

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO
DE LISBOA



**A RELAÇÃO ENTRE A COMPOSIÇÃO DO ÓRGÃO DE
ADMINISTRAÇÃO E A DIVULGAÇÃO DA RESPONSABILIDADE
SOCIAL EMPRESARIAL, NO SETOR CONSUMER STAPLES, NO
PERÍODO DE 2016 A 2020**

Carolina Poeiras de Paiva

Documento Definitivo

Lisboa, janeiro 2023

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO
DE LISBOA

**A RELAÇÃO ENTRE A COMPOSIÇÃO DO ÓRGÃO DE
ADMINISTRAÇÃO E A DIVULGAÇÃO DA RESPONSABILIDADE
SOCIAL EMPRESARIAL, NO SETOR CONSUMER STAPLES, NO
PERÍODO DE 2016 A 2020**

Carolina Poeiras de Paiva

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Gestão e Empreendedorismo, realizada sob a orientação científica do Professor Doutor Pedro Pinheiro e da Professora Doutora Carla Martinho.

Documento Definitivo

Constituição do Júri:

Presidente Prof. Doutor José Moleiro Martins

Arguente Prof.^a Doutora Tânia Jesus

Vogal Prof. Doutor Pedro Pinheiro

Lisboa, janeiro 2023

Agradecimentos

Ao Professor Pedro Pinheiro, por toda a dedicação, acompanhamento, profissionalismo e interesse que desde o primeiro dia demonstrou neste trabalho.

À Professora Carla Martinho, pela disponibilidade, pela exigência e por todos os conhecimentos partilhados ligados à estatística.

Aos meus pais, Céu e José, que me apoiaram incondicionalmente e me deram ferramentas essenciais para tornar este trabalho possível.

Ao meu irmão, Tomás, pela paciência e compreensão que teve comigo.

Ao meu namorado, André, que mesmo estando longe, me motivou e me ajudou a concretizar este objetivo.

Ao meu grupo de amigos, que diretamente ou indiretamente, me transmitiram forças e confiança para continuar esta caminhada.

Resumo

Num mundo excessivamente globalizado e competitivo, os *stakeholders* têm valorizado cada vez mais a forma de atuação das organizações.

O tema da responsabilidade social empresarial surge como sendo um elemento diferenciador, pois os *stakeholders* dão mais importância a organizações que desenvolvam soluções ambientalmente e socialmente responsáveis, bem como a organizações que procedam à divulgação voluntária dessa informação.

Contudo, de acordo com as teorias vigentes, é necessário ter em conta que existem fatores que podem influenciar a sua divulgação, como é o caso da composição do órgão de administração e conseqüentemente, a sua estrutura, dimensão e diversidade de género.

A presente dissertação pretende investigar que relação existe entre a composição do órgão de administração e a divulgação da responsabilidade social empresarial, relativamente às empresas que comercializam bens essenciais (*Consumer Staples*), no período de tempo compreendido entre 2016 e 2020.

A metodologia de cariz quantitativa passa, primeiramente, por uma análise descritiva, seguindo uma análise de correlação e terminando nos modelos de regressão com dados em painel. Os resultados obtidos permitem evidenciar que para todos os *scores* (social, ambiental e de governo das sociedades) o nível de divulgação médio é de aproximadamente 50%. Por último, foi possível concluir que existe uma relação positiva entre a independência do órgão de administração e o nível de divulgação de informação relacionado com a responsabilidade social, bem como entre a diversidade de género no órgão de administração e a referida divulgação.

Palavras-chave: Responsabilidade Social Empresarial; Divulgação Voluntária; Órgão de Administração; *Consumer Staples*.

Abstract

In an overly globalized and competitive world, stakeholders have increasingly valued the way organizations operate.

The theme of corporate social responsibility emerges as a differentiating element because stakeholders give more importance to organizations that develop environmentally and socially responsible solutions, as well as to organizations that voluntary disclosure such information.

However, it is necessary to take into account that there are factors that can influence its disclosure, such as the board of directors and, consequently, its structure, size and gender diversity.

This dissertation aims to investigate the relationship between the composition of the board of directors and the disclosure of corporate social responsibility in the consumer staples industry, between 2016 and 2020.

The methodology of a quantitative nature passes, first, through a descriptive analysis, followed by a correlation analysis and ending with regression models with panel data. The results obtained show that for all scores (social, environmental and corporate governance) the average disclosure level is approximately 50%. Finally, it was possible to conclude that there is a positive relationship between board independence and the level of disclosure of information related to social responsibility, as well as between board gender diversity and said disclosure.

Keywords: Corporate Social Responsibility; Voluntary Disclosure; Board of Directors; Consumer Staples.

Índice

Agradecimentos	iv
Resumo	v
Abstract	vi
Índice	vii
Índice de quadros	ix
Índice de tabelas	x
Índice de figuras	xi
Índice de gráficos	xii
Lista de abreviaturas	xiii
1. Introdução	1
1.1 Enquadramento geral	1
1.2 Questão de investigação, objeto e objetivos de investigação	4
1.3 Justificação e relevância do estudo	5
1.4 Estrutura da dissertação	7
2. Revisão de literatura	8
2.1 Relato de informação não financeira sobre RSE	8
2.1.1 International Organization for Standardization	10
2.1.2 Global Reporting Initiative	11
2.1.3 International Integrated Reporting Council	12
2.1.4 União Europeia	14
2.1.5 Organização das Nações Unidas	15
2.2 Composição do órgão de administração	16
2.2.1 Dimensão	17
2.2.2 Estrutura	19
2.2.3 Diversidade de género	22
3. Metodologia	26

3.1 Hipóteses de investigação	26
3.2 População e Amostra	27
3.3 Variáveis	29
3.4 Técnicas Estatísticas.....	31
4. Estudo Empírico	34
4.1 Análise descritiva	34
4.2 Modelo de regressão com dados em painel.....	39
5. Conclusões	45
5.1 Conclusões	45
5.2 Limitações e perspectivas futuras.....	47
Referências bibliográficas.....	48
Apêndice	55

Índice de quadros

Quadro 2.1 Síntese da investigação empírica analisada.....	25
Quadro 3.1 Hipóteses de investigação	27

Índice de tabelas

Tabela 3.1	Distribuição das entidades empresariais da amostra por país.....	28
Tabela 4.1	Estatísticas descritivas dos scores de RSE (%).....	34
Tabela 4.2	Estatísticas descritivas do score ESG_Disclosure (%)	35
Tabela 4.3	Estatísticas descritivas do score ESG_Calc (%).....	36
Tabela 4.4	Número de entidades e média dos scores de RSE por subsetor.....	37
Tabela 4.5	Estatísticas descritivas das variáveis da composição do OA	38
Tabela 4.6	Média das variáveis da composição do OA por subsetor	38
Tabela 4.7	Coefficientes de correlação de Pearson entre todas as variáveis	39
Tabela 4.8	Teste F	42
Tabela 4.9	Teste de Hausman.....	42
Tabela 4.10	Modelos de regressão com dados em painel.....	43

Índice de figuras

Figura 3.1 Dimensões e métricas do ESG score	30
---	----

Índice de gráficos

Gráfico 4.1 Média anual dos scores de RSE (%)	35
--	----

Lista de abreviaturas

APEE - Associação Portuguesa de Ética Empresarial

CEO - Chief Executive Officer

CERES - Associação Coalition for Environmentally Responsible Economies

ESG - Environmental, Social and Governance

EUA- Estados Unidos da América

GRI - Global Reporting Initiative

GS - Governo das Sociedades

IIRC- International Integrated Reporting Council

ISO - International Organization for Standardization

NSE - National Stock Exchange

OA - Órgão de Administração

ODS- Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

ONU- Organização das Nações Unidas

RS - Responsabilidade Social

RSE - Responsabilidade Social Empresarial

SBF - Société des Bourses Françaises

UE- União Europeia

UNEP - United Nations Environment Programme

1. Introdução

Neste primeiro capítulo procura-se realizar um enquadramento geral do tema, identificar a questão de investigação, o objeto e os objetivos de estudo, justificar a relevância do tema escolhido e por último, descrever a estrutura da dissertação.

1.1 Enquadramento geral

Nos últimos anos, o mundo empresarial e a sociedade em geral têm sido influenciados pelas inúmeras alterações sociais, ambientais, económicas e políticas que se tem vindo a observar em todo o mundo. Neste sentido, destacam-se as crises ambientais e sociais que vieram sublinhar ainda mais a importância do papel das organizações na intervenção da sociedade.

Se no passado, as empresas direcionavam a sua atividade empresarial apenas para a obtenção de resultados exclusivamente económicos, hoje em dia, esse conceito estende-se à implementação de ações sociais e ambientais que visem sobretudo a proteção do meio ambiente e o desenvolvimento sustentável da comunidade.

Os *stakeholders*¹ também têm contribuído para que as organizações alterem as suas perspetivas empresariais, pois estes estão a começar a valorizar cada vez mais empresas que adquiriram comportamentos socialmente e ambientalmente responsáveis.

Acrescenta-se ainda o aumento da complexidade dos negócios, o aparecimento de novas tecnologias, o aumento da concorrência entre empresas e as crescentes desigualdades sociais, que pressionaram as organizações a repensar nas consequências das suas atividades, direcionando-as hoje em dia para a preservação do meio ambiente e para o bem estar da sociedade.

Assim, ressurge o conceito de responsabilidade social empresarial (RSE) que possui inúmeras definições com diversas vertentes e que tem vindo a atingir cada vez mais interesse nas tomadas de decisões da maioria das empresas.

Segundo Bertoncello e Chang Júnior (2007), “a relação entre as empresas e a sociedade baseia-se num contrato social que evolui conforme as mudanças sociais e consequentes expectativas da sociedade”.

¹ Freeman (2010) definiu um stakeholder como “qualquer grupo ou indivíduo que pode afetar ou é afetado pela realização dos objetivos da empresa”.

Conforme Ashely (2002), a RSE pode ser definida como sendo

[o] compromisso que uma organização deve ter para com a sociedade, expresso por meio de atos e atitudes que a afetem positivamente, [...] agindo proativamente e coerentemente no que toca ao seu papel específico na sociedade e a sua prestação de contas para com ela. A organização [...] assume obrigações de caráter moral, além das estabelecidas em lei, mesmo que não estejam diretamente vinculadas nas suas atividades, mas que possam contribuir para o desenvolvimento sustentável da comunidade.

De acordo com o *World Bank* (Mazurkiewicz & Crown, 2005), a RSE é considerada como sendo

[o] compromisso que as empresas assumem para contribuir para o desenvolvimento económico sustentável, trabalhando conjuntamente com os seus colaboradores, famílias, comunidade local e sociedade em geral, para melhorar a sua qualidade de vida, de modo a que seja vantajoso para o negócio e para o desenvolvimento da comunidade.

Ou seja, tenciona-se compreender de que maneira é que as organizações obtêm lucros a partir das práticas de cariz social e ambiental e se são ou não aplicados em prol do bem estar da comunidade local.

Conforme Friedman (2007), a RSE tem como principal finalidade fazer com que a organização harmonize os seus objetivos económicos ao crescimento sustentável e ao progresso humano. Este conceito enfatiza a vontade que uma empresa tem em assumir a responsabilidade social (RS) no desenvolvimento da sua atividade, para zelar pelos direitos humanos, condições dos colaboradores e compromisso com problemas sociais.

Neste seguimento, Davis (1973) define a RS como sendo “a consideração e a resposta das empresas a questões que ultrapassam os seus aspetos económicos, técnicos e legais, sendo que a responsabilidade social começa onde a lei termina”.

Dahlsrud (2008) realizou um estudo onde analisou cerca de 37 definições de RSE diferentes e verificou a existência de cinco dimensões em comum em todas as definições. Essas cinco dimensões são, nomeadamente, a dimensão ambiental, a dimensão social, a dimensão económica, a dimensão dos *stakeholders*, e por último, a dimensão do voluntariado. Com isto, este autor chegou à conclusão de que o grande desafio da organização não está na definição de RS das empresas mas sim na sua consideração na altura do desenvolvimento das estratégias organizacionais e no seu relacionamento com as cinco dimensões acima mencionadas.

Assim, ser socialmente e ambientalmente responsável deve incluir aspetos como o cumprimento de obrigações legais, a preocupação com o meio ambiente, o investimento em práticas sustentáveis e inovadoras, o investimento na formação dos colaboradores e a criação de relações de proximidade com os *stakeholders*, entre outros.

Contudo, importa destacar a importância da divulgação da RSE que surgiu sobretudo devido à elevada concorrência entre empresas, e que fez com que hoje em dia fosse um fator diferenciador no mercado, no qual os *stakeholders* valorizam cada vez mais no momento de decisão de compra.

Com isto, as organizações viram-se obrigadas a adaptarem-se à realidade e às exigências das partes interessadas, acabando assim não só por desenvolver comportamentos socialmente e ambientalmente responsáveis, como também informar a sociedade desses comportamentos, transparecendo assim uma boa imagem da organização.

A divulgação de informações referentes à RSE é ainda um procedimento sem obrigatoriedade, pelo que todas as empresas que recorrem à divulgação das mesmas acabam por ter uma vantagem competitiva no mercado, pois conseguem-se destacar das restantes com mais facilidade devido à preocupação que demonstram ter pelo meio ambiente e pela comunidade local.

Porém, é de salientar que pode haver certos fatores capazes de influenciar o nível de divulgação de informação acerca da RSE, isto é, a informação que é divulgada para o mercado pode ter sido distorcida ou alterada, fazendo com que a realidade da empresa não seja totalmente conhecida.

Neste sentido, a presente dissertação foca-se em avaliar se fatores como a composição do órgão de administração (OA), bem como a sua dimensão, estrutura e diversidade de género, influenciam ou não o nível de informação divulgada pelas empresas a serem estudadas.

De acordo com Jensen (1993), o OA é considerado como o órgão máximo da organização, ou seja, é o órgão a quem compete a monitorização, controlo e decisão sobre estratégias, e ainda é da sua responsabilidade preservar os interesses dos proprietários e das partes interessadas, bem como garantir a qualidade e transparência da informação divulgada.

Ao autor anterior, acrescenta-se a perspetiva de Jizi, Salama, Dixon e Stratling (2014) em que estes afirmam que

[c]omo o conselho de administração é responsável pelo desenvolvimento de estratégias de negócios sustentáveis e pela supervisão do uso responsável dos ativos da empresa, é o conselho que toma as decisões cruciais em relação às políticas de responsabilidade social empresarial de uma empresa.

Assim, é possível deduzir a existência de uma possível relação entre a composição do OA e a informação relativa à RS que é divulgada.

Neste sentido, o OA da empresa deve ter em consideração que aspetos como a preservação do meio ambiente e a intervenção na comunidade local são cada vez mais valorizados no mercado, e por isso no momento da definição das estratégias devem ser tidos em conta para que a empresa se consiga adaptar à realidade e continuar a satisfazer os seus consumidores e investidores.

Para concluir, qualquer empresa que se queira manter competitiva no mercado deve reconhecer que os consumidores e investidores estão cada vez mais exigentes no que toca a questões relacionadas com a RS e por isso, deve destacar continuamente os seus valores e princípios com o auxílio da divulgação da informação relativa a aspetos sociais e ambientais.

1.2 Questão de investigação, objeto e objetivos de investigação

A questão de investigação subjacente a este estudo, decorrente dos aspetos anteriormente apresentados, é a que seguidamente se enuncia:

“Qual é a influência da composição do órgão de administração na divulgação da responsabilidade social empresarial, no setor *Consumer Staples*, no período de 2016 a 2020?”.

O objeto da investigação consiste na análise do nível de divulgação da informação da RS e a sua relação com a composição do OA no setor *Consumer Staples*. O estudo a desenvolver recai sobre a informação divulgada durante o período compreendido entre 2016 e 2020.

Assim sendo, a presente investigação irá avaliar a existência de uma relação entre a divulgação da RSE e as características do OA. Com isto, será possível observar se a estrutura, dimensão e diversidade de género do OA são ou não fatores influenciadores na decisão da divulgação da RSE para o caso específico do setor *Consumer Staples*, entre os anos de 2016 a 2020.

Neste sentido, o objetivo geral centra-se, essencialmente, no estudo da potencial relação entre a composição do OA da empresa e a divulgação de informação relacionada com a RS. Já os objetivos específicos focam-se na análise da evolução do nível de divulgação de informação relacionada com a perspetiva social, ambiental e de governo das sociedades (GS), bem como na análise da evolução da diversidade de género e da dimensão do OA das entidades em análise.

1.3 Justificação e relevância do estudo

O mundo encontra-se em constante evolução, pois todos os dias surgem novas oportunidades, novas necessidades e novos desafios. Desta forma, o universo empresarial não é exceção e obriga a que as organizações e indivíduos se adaptem continuamente às várias transformações do mundo, criando assim novas estratégias empresariais e novas mentalidades.

No entanto, importa salientar o aparecimento de novas grandes adversidades, como é o caso das crises ambientais e sociais que se tem vindo a observar ao longo dos últimos anos em todo o mundo, e que leva a que as organizações tenham em atenção aspetos que não viriam a ter até então, como é o caso do meio ambiente e da sociedade.

Num mundo cada vez globalizado e competitivo, o mercado empresarial é caracterizado pelo excessivo surgimento de novas organizações, novas ideias e novos pontos de vista, fazendo com que haja sucessivamente uma maior concorrência entre as empresas e menos diferenciação entre elas.

Com isto, os *stakeholders* começam a ser mais exigentes nas suas escolhas e a dar uma maior importância às atividades desenvolvidas pelas empresas, estando atentos se estas têm comportamentos ambientalmente e socialmente responsáveis. Em consequência, surge a necessidade por parte das organizações de apresentar uma boa imagem, criar relações próximas com os *stakeholders* e adaptar a sua forma de atuação no mercado, para que desta forma se possam distinguir das restantes empresas.

Assim, a forma como as empresas atuam no mercado é muito mais do que obter resultados e cumprir a lei. Segundo Carrol (1979), a atuação das empresas no mercado estende-se a relações de parceria entre os clientes e fornecedores, a contribuições para o desenvolvimento da sociedade, a salvaguarda do meio ambiente, a participação dos colaboradores nas decisões

da empresa, e a investimentos em segurança no trabalho e em desenvolvimento profissional, entre outros.

Perante esta situação, as organizações vêm-se na obrigação de se adaptarem a estas novas exigências e realidades, passando assim a ter em conta aspetos como a RSE.

Segundo Waller e Lanis (2007) a temática da RSE tem vindo a alcançar grande importância no mundo empresarial, à medida que as empresas reconhecem que as suas ações têm consequências positivas nos seus *stakeholders*.

É igualmente relevante as organizações terem comportamentos socialmente e ambientalmente responsáveis, como também divulgar informação acerca das suas ações de RSE, com o principal objetivo de demonstrar uma boa imagem para a sociedade.

Contudo, divulgar informações sobre a RSE é ainda um procedimento sobretudo opcional e que compete a cada empresa. Porém, segundo Gray, Javad, Power e Sinclair (2001) tem-se verificado um aumento do número de empresas que divulgam o seu relatório sobre práticas sociais e ambientais.

Neste sentido, existem alguns fatores que poderão influenciar o nível de divulgação de informação relativa à RSE como é o caso da composição do OA da organização e consequentemente, a sua estrutura, dimensão e diversidade de género.

O OA corresponde então ao órgão máximo da empresa e é da sua inteira responsabilidade a definição de estratégias empresarias, entre elas, o nível de informação de carácter social e ambiental que é divulgado no mercado.

Assim, o OA de cada organização deve ter em conta que os consumidores estão cada vez mais exigentes e sensibilizados no que toca a questões de cariz social e ambiental, sublinhando cada vez mais os valores e princípios da organização.

A principal motivação que fez direcionar para o tema da RSE e sua divulgação foi o facto de ser uma área bastante atual, mas em Portugal haver escassos estudos publicados acerca da possível influência que um OA pode ter na divulgação de informação sobre RSE. O facto de perceber também de que maneira é que as empresas se mantêm competitivas no mercado e o motivo pela qual as levou a divulgarem essa informação, elevam ainda mais o interesse neste tema.

1.4 Estrutura da dissertação

Quanto à estrutura da dissertação, a mesma é composta por cinco capítulos. No presente capítulo procurou-se realizar um enquadramento geral do tema, identificar a questão de investigação, o objeto e os objetivos de estudo e justificar a relevância do tema escolhido.

Posteriormente, no capítulo 2, intitulado de revisão de literatura, abordar-se-ão os dois grandes temas presente neste estudo, que são o relato de informação não financeira sobre RSE e a composição do OA. Este capítulo incidirá na exposição de conceitos e na análise de estudos prévios que relacionem ambos os temas, recorrendo a artigos científicos já publicados.

No capítulo 3, designado de metodologia, procura-se descrever os procedimentos metodológicos de investigação, identificar as hipóteses de investigação, as variáveis e a amostra do estudo, bem como as técnicas estatísticas a utilizar.

O capítulo 4 tem por objetivo apresentar e discutir os resultados obtidos, sendo que, por último, o capítulo 5, será destinado à apresentação das conclusões da dissertação, assim como, das limitações do estudo e perspetivas futuras.

2. Revisão de literatura

Ao longo do segundo capítulo abordar-se-ão dois grandes temas, nomeadamente, o relato de informação não financeira sobre a RS das empresas e a composição do OA.

Na primeira parte abordar-se-ão tópicos tais como, *International Organization for Standardization* (ISO), *Global Reporting Initiative* (GRI), *International Integrated Reporting Council* (IIRC), União Europeia (UE) e Organização das Nações Unidas (ONU) e na segunda e última parte, a dimensão, a estrutura e a diversidade de género do OA.

2.1 Relato de informação não financeira sobre RSE

A divulgação de informação sobre questões relacionadas com a RSE inicia sempre que os gestores começam a reconsiderar e a adaptar as suas decisões/estratégias em prol das diferentes partes interessadas, sem nunca afetar os seus interesses (Brammer & Pavelin 2004).

Neste sentido, muitos administrativos têm optado por desenvolver sistemas próprios de gestão para facilitar a implementação de práticas de cariz social e ambiental dentro da organização. Todavia, nos dias de hoje, este processo ainda é dificultado e representa um dilema para a gestão estratégica das empresas (Brammer & Pavelin 2004).

Branco e Rodrigues (2008) são da opinião de que existem duas formas de motivar as organizações a divulgarem as suas práticas socialmente e ambientalmente responsáveis. Algumas empresas julgam que ao divulgarem esse tipo de informação conseguem alcançar melhores resultados, maiores retornos financeiros e construir relações sólidas com os seus *stakeholders*, e assim consequentemente obter vantagem competitiva no mercado. Já as restantes empresas aderem à divulgação da RSE porque acabam por ser influenciadas pelas pressões externas, pelas exigências da sociedade e pelos resultados que outras empresas têm vindo a obter.

Tendo em conta os vários motivos que pode levar uma organização a divulgar as suas práticas de cariz social e ambiental, Gray, Walters, Bebbington e Thompson (1995) e Gray, Owen e Adams (1996), defendem que a comunicação da RSE pode influenciar o impacto que os negócios da empresa têm na sociedade.

Já outros autores como, Craig, Michaela e John (2002), Craig (2002) e Bebbington, Larrinaga e Moneva (2008), assumem que a divulgação de ações sociais e ambientais por

parte das empresas é vista como uma tentativa de influenciar as partes interessadas e de criar falsas impressões do desempenho da organização.

Para Ioannou e Serafim (2017), a divulgação deste tipo de informação origina um aumento da RS dos gerentes; uma monitorização frequente do desempenho organizacional; uma prioridade na formação dos colaboradores; uma diminuição da corrupção nos negócios; e uma melhoria na reputação e imagem da organização.

Para procederem à divulgação de informação relativa à RSE, as organizações podem escolher entre os vários meios de comunicação existentes (Abu-Baker & Naser, 2000).

O relatório de sustentabilidade tem sido o meio de comunicação mais escolhido pelas organizações por ser um documento de fácil acesso e por permitir que a empresa desempenhe a sua influência, com a finalidade de salvaguardar-se de possíveis maliciosas interpretações (Wilmshurst & Frost, 2000).

No entanto, o meio de comunicação escolhido por cada organização pode depender do público-alvo a atingir e do tipo de atividade que desempenha (Zeghal & Ahmed, 1990).

O relatório de sustentabilidade, normalmente inserido num capítulo do relatório de contas, é visto como um documento que auxilia a empresa a divulgar o seu desempenho perante os vários *stakeholders*, durante um certo espaço temporal. Este tipo de relatório identifica, mensura e divulga as práticas RS da organização. É, ainda, definido como uma ferramenta capaz de transparecer ao máximo as atividades da empresa, potenciando a comunicação entre a empresa e a comunidade (Domingos, Carvalho & Duarte, 2010).

A divulgação de relatórios de cariz social e ambiental é encarada como sendo uma estratégia utilizada pelas empresas com o principal objetivo de serem aceites pela sociedade em geral. Ao divulgarem informações desta natureza, as organizações estão a construir uma imagem socialmente e ambientalmente responsável, o que chama a atenção dos diversos *stakeholders* (Wang, Song & Yao, 2013; Vilar, 2012). Segundo Bassetto (2010), a adesão a este tipo de relatórios é voluntária, contudo nos últimos tempos o número de empresas a aderir à divulgação da RS tem vindo a aumentar, pois estas começaram a entender os verdadeiros benefícios, que consistem numa maior transparência e integridade sobre o seu desempenho socioambiental.

Segundo Ribeiro, Silva e Sierra (2012), as empresas que apresentem relatórios de sustentabilidade com maior qualidade e rigor, têm maior probabilidade de alcançar respostas mais benéficas no mercado onde se inserem, em comparação com empresas que

desenvolvam relatórios de baixa qualidade. Apesar dos relatórios de sustentabilidade serem o meio de divulgação escolhido pela maioria das organizações, na Internet também é possível presenciar informações acerca das práticas de sustentabilidade organizacionais (Heinze & Hu, 2006; Conway, 2012). Para Conde (2011), a Internet é vista como uma ferramenta apta a melhorar a satisfação do consumidor devido à quantidade e qualidade de informações que são fornecidas pelas organizações, capaz de gerar mais valor para a empresa em relação aos outros canais de comunicação. Na Internet é possível publicar muita informação a um custo reduzido e é um lugar onde pode existir interação entre a organização e as várias partes interessadas. Geralmente, este canal de comunicação é capaz de alcançar um maior público-alvo do que os relatórios sustentabilidade, e por isso é igualmente importante disponibilizar informações relativas à RSE neste canal (Branco & Rodrigues, 2006).

A teoria dos *stakeholders* pode estar associada à quantidade de informação que é divulgada pelas empresas acerca da RS, ou seja, as empresas ao terem um amplo leque de *stakeholders* que influenciam as suas atividades, acabam por sentir a necessidade de dar resposta às diversas partes interessadas e por isso apostam na divulgação desse tipo de informação (Amran, Bin & Hassan, 2009).

Para Ahmad, Hassan e Mohammad (2003), uma organização tem tendência a investir mais na comunicação da RS quanto maior for o seu grupo de *stakeholders* e quanto maior for a sua visibilidade, reputação e exposição na sociedade.

Segundo a teoria da agência, a divulgação da informação voluntária sobre RSE pode estar diretamente relacionada com o nível de endividamento da empresa, isto é, quanto maior for a dívida maior é a necessidade da empresa dar a conhecer à sociedade as suas práticas de RS (Ahmad, Hassan & Mohammad, 2003).

2.1.1 International Organization for Standardization

A ISO consiste numa organização internacional independente e não governamental que disponibiliza diretrizes relacionadas com a RS corporativa. Tem como princípios a transparência, a ética, o cumprimento das leis, os direitos humanos e a defesa dos interesses das partes interessadas, que devem fazer parte da base da RS das organizações (ISO, 2020).

Reflexo do aumento da valorização do meio ambiente e da sociedade, as organizações viram-se pressionadas pelas várias partes interessadas a desenvolverem soluções ambientalmente

e socialmente responsáveis. Posto isto, surgiu uma necessidade por parte da ISO de criar uma norma orientada especificamente para motivar as organizações a aderirem à RS (ISO, 2020).

A norma ISO 26000, apelidada de “*Guidance on social responsibility*”, foi publicada em 2010 e o seu objetivo consistiu em fornecer orientações para motivar as empresas e organizações a praticar e a divulgar ações que visem a RS, contribuindo assim para o desenvolvimento sustentável mundial (ISO, 2010).

Após a aplicação da norma ISO 26000: 2010, a organização tem de ter em conta os aspetos não só sociais e ambientais, como também legais, culturais, governamentais e organizacionais (ISO, 2010).

Segundo esta norma, a perceção e a realidade do desempenho de uma organização em relação à RS podem influenciar, nomeadamente, a sua reputação/imagem, a sua vantagem competitiva no mercado, a sua capacidade de atrair e manter os *stakeholders* e, por último, o seu relacionamento com os mesmos (ISO, 2010).

Importa mencionar ainda que, esta norma pode ser aplicada em qualquer organização, quer seja ela pública ou privada, com ou sem fins lucrativos e pequena, média ou grande. Apesar de nem todos os elementos que constam na norma façam sentido ser aplicados em todas as empresas, a mesma é ajustada consoante o tipo de organização (ISO, 2010).

2.1.2 Global Reporting Initiative

De acordo com Campos, Sehnem, Oliveira, Rossetto, Coelho e Dalfovo (2013), os relatórios de sustentabilidade evoluíram de tal maneira, que as suas características foram ajustadas, pela maioria das organizações, de acordo com o padrão definido pela GRI.

A GRI consiste numa organização sem fins lucrativos que teve origem em 1997 no decorrer de um acordo entre a Associação *Coalition for Environmentally Responsible Economies* (CERES) e a *United Nations Environment Programme* (UNEP). Tem como missão promover linhas orientadoras (as designadas *guidelines*) para a construção de relatórios de sustentabilidade e, conseqüentemente, como objetivo proporcionar relatórios de sustentabilidade com qualidade e rigor (Domingos *et al.*, 2010).

Criada com o objetivo de minimizar os aspetos negativos dos relatórios de sustentabilidade das empresas nacionais e internacionais, esta organização pretende equilibrar todo o tipo de informação relacionada com a RSE e a forma como é divulgada nos respetivos relatórios,

procurando sempre a máxima transparência e credibilidade dos mesmos (Matos & Góis, 2013).

Este modelo conta com várias versões, sendo que na primeira constam várias orientações para a realização de relatórios de sustentabilidade e a partir daí as diretrizes da GRI foram sendo aperfeiçoadas consoante as necessidades e deram origem às versões G2, G3 e G4 (Jones, Comfort & Hillier, 2016).

Neste sentido, a terceira versão, atualizada em 2006 e apelidada de G3, é direcionada para a concretização de relatórios segundo três dimensões, que são a economia, a sociedade e o ambiente – o chamado *Triple Bottom Line*. Com esta diretriz, as organizações aderentes tinham o dever de informar as partes interessadas acerca dos seus impactos económicos, sociais e ambientais (Domingos *et al.*, 2010).

Já em 2013, a última versão foi atualizada dando origem à diretriz GRI G4, em que a materialidade passou a ser o foco principal do relatório de sustentabilidade. Isto é, esta versão incentiva as empresas a dedicarem-se apenas a temas que mais têm interesse para o negócio. Tem como objetivo fornecer orientações para facilitar na identificação de aspetos relevantes e ao mesmo tempo, melhorar a qualidade dos relatórios para evitar falsas interpretações (Jones *et al.*, 2016).

Para Bebbington *et al.* (2008), as diretrizes da GRI funcionam como uma ferramenta que as empresas adotam para serem reconhecidas as suas atividades ligadas à sustentabilidade, para assim serem aceites no mercado onde se inserem. As orientações definidas pela GRI para a elaboração destes relatórios auxiliam a organização a alcançar uma imagem equilibrada do seu desempenho económico, ambiental e social e a melhorar a sua relação com todas as partes interessadas (Finch, 2005).

2.1.3 International Integrated Reporting Council

À medida que a importância da informação de cariz social e ambiental foi aumentando, os relatórios sociais e ambientais começaram a expandir-se e a generalizar-se. Porém, a maioria das organizações recorreu a outros meios de divulgação, dando origem assim a uma separação entre a informação financeira e não financeira (De Villiers & Van Staden, 2011).

Assim, em 2010 o conselho internacional de relatórios integrados para dar resposta a este problema, sugeriu a criação de um relatório único que integrasse ambas as vertentes e que se centralizasse em divulgar apenas a informação mais relevante, de forma a possibilitar uma

análise do desempenho contínuo da organização (Cheng, Green, Conradie, Konishi & Romi, 2014).

Já em 2013, o IIRC pôs em prática a sua proposta e desenvolveu internacionalmente o relatório integrado, com o principal propósito de facilitar o processo de gestão e comunicação empresarial (Rizzi, Mazzioni, de Moura & Oro, 2019).

Basicamente, o IIRC trata-se de um organismo reconhecido mundialmente através do desenvolvimento de práticas relacionadas com a elaboração de relatórios integrados (Cheng *et al.*, 2014). Tem como pilares reunir informações financeiras e não financeiras num único relatório, garantir a qualidade da informação transmitida, promover a coesão e eficiente dos relatórios integrados e facilitar a comunicação entre a empresa e as várias partes interessadas (Vasconcellos, Terreo & Ferreira, 2013).

Um relatório integrado deve incluir a informação necessária para que as partes interessadas e outras possam tomar decisões a partir da sua análise, isto é, deve incluir toda a informação que afeta ou pode afetar a capacidade da organização de gerar valor. Abrange tópicos como a missão, visão e objetivos, a estratégia, o desempenho, as atividades ambientais e sociais, a informação financeira, o ambiente interno e externo, entre outros (Rinaldi, Unerman & De Villiers, 2018).

Contudo, um relatório integrado para além de ser um documento que reúne sucintamente as informações da organização, deve também conter algumas explicações e justificações para se tornar o mais claro possível para os leitores. Tem como principal foco dar a conhecer, através da conectividade da informação, de que maneira é que a organização gera valor ao longo do tempo, quer seja a curto, médio e longo prazo (Vasconcellos *et al.*, 2013).

Apesar do objetivo principal passar pela junção dos relatórios de informação financeira e não financeira, os relatórios integrados tem também o propósito de facilitar o processo de comunicação dentro da empresa, fazendo com que a comunicação seja coesa e transparente entre os vários departamentos (Fragalli, Panhoca, González, de Almeida & Costa, 2014).

Neste sentido, quanto mais simples, coeso e transparente for o relatório, mais interesse têm os *stakeholders* em analisar os vários impactos sociais, ambientais, económicos e financeiros da organização (De Villiers, Rinaldi & Unerman, 2014).

De acordo com Tweedie e Martinov-Bennie (2015), o relatório integrado pode contribuir para a sustentabilidade empresarial. Isto é, pode motivar organizações a divulgarem

informações de cariz social e ambiental que anteriormente não divulgavam e permite a participação de partes interessadas não financeiras na definição de metas sustentáveis.

Concluindo, este tipo de relatório veio quebrar barreiras entre a empresa e *stakeholders*, possibilitar uma melhor compreensão da situação atual da organização e de que maneira consegue gerar valor e ainda, permitir uma visão global da mesma a curto, médio e longo prazo (Fragalli, Panhoca, González, de Almeida & Costa, 2014).

2.1.4 União Europeia

Importa realçar que em 2001, foi introduzido o Livro Verde na Comunidade Europeia intitulado de “Promover um quadro europeu para a responsabilidade social das empresas”, cujo principal objetivo se focou em mencionar a importância da RSE, tanto a nível europeu como internacional.

De acordo com este documento, a RS das empresas é vista como “a integração voluntária de preocupações sociais e ambientais por parte das empresas nas suas operações e na sua interação com as outras partes interessadas” (Livro Verde, 2001).

Segundo o mesmo, são ainda mencionados alguns fatores que contribuem para a adoção da RS por parte das organizações, que é o caso das novas preocupações e expectativas da sociedade, consumidores e investidores; a transparência gerada nas atividades empresariais pelos meios de comunicação social; e a crescente inquietação face aos danos causados no meio ambiente pelas atividades empresariais (Livro Verde, 2001).

Segundo, ainda, o Livro Verde (2001), a RS das empresas divide-se em duas dimensões, a interna e a externa. A dimensão interna estende-se a questões como o investimento no capital humano, a saúde, a segurança e a gestão dos recursos naturais no processo produtivo. Já a dimensão externa, refere-se a questões ligadas com a comunidade local, clientes, fornecedores, acionistas, parceiros comerciais, entre outras partes interessadas.

Devido á globalização, as organizações vão ganhando mais consciência de que a RSE faz cada vez mais sentido neste meio. Assim, as empresas conseguem, ao mesmo tempo, obter lucro e contribuir com práticas socialmente e ambientalmente responsáveis (Livro Verde, 2001).

Em 2014, o Parlamento Europeu reconheceu a necessidade de aumentar a transparência da informação relacionada com a sustentabilidade e desenvolveu um diretiva europeia,

nomeada de diretiva 2014/95/UE, que é fruto da alteração da diretiva 2013/34/UE (UE, 2014).

Segundo a mesma, a divulgação de informação não financeira é essencial para tornar a economia mais sustentável, promovendo a rentabilidade das empresas, a proteção do meio ambiente e a justiça social (UE, 2014).

Esta diretiva europeia visa promover a RS das organizações, através do incentivo à elaboração de demonstrações não financeiras que incluam questões de carácter social e ambiental e ainda questões relacionadas com os colaboradores, defesa dos direitos humanos e combate à corrupção (UE, 2014).

A fim de melhorar a divulgação deste tipo de informação, esta diretiva europeia estabeleceu um requisito mínimo em que afirma que as organizações devem proporcionar um visão imparcial e abrangente das suas políticas, resultados e riscos (UE, 2014).

2.1.5 Organização das Nações Unidas

Fundada em 1945, a ONU é uma organização movida por causas relacionadas com a paz, a justiça, a dignidade humana e o bem estar de todas as nações do mundo. Tem como principais objetivos manter a paz e a segurança internacional, proteger os direitos humanos, combater o terrorismo, entre outros aspetos (ONU, 2021).

Em 2000, a ONU desenvolveu uma iniciativa direcionada para a RSE, denominada de *United Nations Global Compact*, em que incentivava as organizações a desenvolverem práticas relacionadas com a sustentabilidade e com a RS e ambiental (ONU, 2021).

Esta iniciativa criou um código de ética empresarial centrado em dez princípios que visam principalmente, a proteção dos direitos humanos, a garantia de condições no trabalho, a promoção do meio ambiente e o combate à corrupção (Pena, Queiroz, Carvalho Neto, Teodósio, Dias & Fernandes, 2007).

A *United Nations Global Compact* está representada em cerca de 161 países do mundo e em Portugal a entidade responsável é a APEE, designada como Associação Portuguesa de Ética Empresarial (ONU, 2021). É considerada a maior iniciativa de sustentabilidade do mundo e o seu propósito passou por primeiramente sensibilizar o maior número de pessoas possível com questões sociais e ambientais, e em seguida, fazer com que as empresas alterassem as suas estratégias e pontos de vista, a fim de criar novos comportamentos, sobretudo sustentáveis (ONU, 2021).

Em 2016, a ONU publica uma declaração relacionada com o desenvolvimento sustentável designada de “Transformar o nosso mundo: Agenda 2030 de Desenvolvimento Sustentável”, que foi aprovada em 2015 numa cimeira realizada em Nova Iorque (ONU, 2016). Este documento trata-se de uma agenda que relaciona aspetos sociais, económicos e ambientais e que, basicamente, fomenta a paz e a justiça. Tem em consideração dezassete Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) que visam melhorar a qualidade de vida, quer nos países em desenvolvimento como nos países desenvolvidos (ONU, 2016).

Resumidamente, a ONU pretende, até 2030, cumprir com todos os ODS estabelecidos. Isto é, erradicar a pobreza e a fome, garantir o acesso à saúde e à educação, promover a igualdade de género, produzir e consumir de forma sustentável, entre outros objetivos (ONU, 2016).

2.2 Composição do órgão de administração

O OA é o órgão cuja principal função passa por monitorizar, controlar e decidir as estratégias da empresa, gerir os recursos de forma eficiente, garantir a divulgação de informação financeira e não financeira e assegurar o cumprimento das exigências legais (Cunha & Martins, 2007).

Para Davis (2005), o OA é encarregue de definir estratégias que visem a realização dos objetivos traçados pela empresa e de divulgar normas de conduta para assegurar o cumprimento dessas estratégias.

Segundo Jensen (1993), o OA possui ainda um papel fundamental na gestão das organizações, pois constitui um dos principais mecanismos internos do GS, quando se trata do equilíbrio dos interesses de acionistas e gestores.

O GS diz respeito a um importante mecanismo cuja principal função é minimizar os possíveis conflitos de interesses que podem surgir entre gestores e partes interessadas, são os chamados conflitos de agência que surgiram a partir da divisão entre a propriedade e a gestão das empresas (Vieira & Mendes, 2004). Assim, o GS pode ser traduzido num sistema através do qual as várias partes interessadas vêm os seus interesses protegidos, a partir do controlo que a empresa exerce sobre os seus membros. Sem os mecanismos de controlo interno das organizações, os administradores iriam ter mais tendência a distanciar-se dos interesses dos *stakeholders* e por sua vez, não iriam assegurar a proteção necessária (John & Senbet, 1998).

Em sentido amplo, o GS é entendido como um conjunto de práticas que visam a transparência na relação entre gestores e *stakeholders*, tendo sempre em consideração a valorização da empresa e o aumento do retorno financeiro para os acionistas (Cunha, 2006).

Neste sentido, a monitorização efetuada pelo OA é vista como sendo um dos mecanismos elaborados pelas organizações com o principal objetivo de reduzir os problemas de agência e é considerado por muitos uma ferramenta chave do sistema de controlo interno da empresa (Fama, 1980; Fama & Jensen, 1983; Lipton & Lorsch, 1992).

Conforme Rodrigues (2008), existem dois modelos de constituição dos OA na Europa, o modelo anglo-saxónico monista e o modelo continental europeu dualista. O modelo monista identifica-se com um único OA e o mesmo é composto por administradores executivos e não executivos, onde as funções de controlo e gestão se confundem, já o modelo dualista é constituído igualmente por administradores executivos e não executivos mas as funções de controlo e gestão são bem diferenciadas e são exercidas por membros distintos.

O OA está igualmente encarregue de delegar todas as atividades de gestão, tomar decisões importantes e incentivar os executivos. Deve ainda, ser capaz de limitar o poder dos gestores de alto nível, para que se traduza num sistema eficiente de controlo interno da empresa. Esta eficiência pode ser influenciada por alguns fatores como é o caso da dimensão, estrutura e diversidade de género do OA (Dutra & Saito, 2002).

Em seguida, são demonstrados alguns estudos empíricos relacionados com a dimensão, estrutura e diversidade de género do OA, com o propósito de apurar a relação existente com a divulgação voluntária de práticas de RS nas organizações.

2.2.1 Dimensão

A dimensão do OA é um fator muito relevante que espelha a capacidade que a empresa tem em coordenar as suas atividades, isto é, a sua intervenção pode ser influenciada conforme o seu número de membros (Fama & Jensen, 1983).

Sendo conhecido como um dos organismos vitais do GS, o OA possui um papel fundamental no que diz respeito à divulgação da RSE, pois a sua composição, nomeadamente a sua dimensão, tem a capacidade de afetar positivamente ou negativamente a empresa. Por isso mesmo, o número de membros que o compõem deve ser devidamente considerado e tido em conta como elemento fundamental no desempenho da organização (Fama & Jensen, 1983).

Consoante Ntim (2015), os OA de maior dimensão são caracterizados por uma maior diversidade no que diz respeito à experiência, conhecimento e capacidade de resposta, o que pode beneficiar a reputação, a imagem da organização, e posteriormente, o nível de divulgação de práticas relacionadas com a RS.

Com base na teoria da agência, os OA deixam de ser eficientes a partir do momento que contém um elevado número de membros, devido aos problemas que começam a surgir no que toca à comunicação e organização, o que leva a desentendimentos e a dificuldades em tomarem decisões (Dutra & Saito, 2002).

Jensen (1993) avança que um OA de menor dimensão tem mais possibilidade de melhorar a performance da organização e reforça ainda que, tem tendência a ser ineficiente quando o mesmo ultrapassa os oito membros.

Já Lipton e Lorsch (1992) defendem que para evitar problemas de discórdias e conflitos entre membros, os OA devem ser limitados a dez membros, sendo o ideal oito ou nove elementos, para que a *performance* e os ganhos da organização não sejam comprometidos.

Conforme Kaymak e Bektas (2017), quanto maior for o tamanho deste órgão maior é o nível de divulgação de informação financeira e não financeira no relato, fruto da maior variedade de experiências, sabedorias, culturas e qualidades dos membros inseridos no OA.

Assim, é de notar que as opiniões divergem em relação ao número de membros ideal para constituir um OA e por isso mesmo, em seguida, são apresentados alguns estudos empíricos para que seja possível a sua análise.

Segundo o estudo realizado por Uzliawati, Rosiana e Samudi (2015) a uma empresa bancária listada na Bolsa de Valores da Indonésia durante 2010 e 2012, existe uma relação negativa entre a dimensão do OA e a divulgação da RSE, ou seja, a divulgação de informação sobre aspetos sociais e ambientais da organização não varia consoante a dimensão do OA.

Fuente, García-Sánchez e Lozano (2017) analisaram cerca de 98 organizações espanholas não financeiras listadas na Bolsa de Madrid nos anos entre 2004 e 2010 e adiantam que a transparência organizacional em relação à RS está diretamente ligada à dimensão do OA, ou seja, conclui-se que existe uma relação positiva entre ambos os temas.

Miras-Rodríguez, Martínez-Martínez e Escobar-Pérez (2018) após término do estudo que fizeram a 281 empresas pertencentes aos países emergentes, tal como, o Brasil, a Rússia, a

Índia, a China e a África do Sul, no ano de 2012, concluíram que existe uma relação positiva entre a dimensão do OA e a divulgação da RSE.

De acordo com o estudo feito por Joshi (2018) a 199 organizações indianas representadas no *National Stock Exchange* (NSE) durante os anos de 2011 a 2017, importa sublinhar a relação positiva e significativa entre o tamanho do OA e o nível de divulgação de práticas sociais e ambientais.

A investigação de Vu e Buranatrakul (2018) a 600 empresas cotadas na Bolsa de Valores do Vietnam entre o intervalo de tempo de 2009 e 2013 chegou à conclusão de que há uma relação significativa entre a dimensão do OA e o nível de divulgação da RS das empresas do Vietnam. Neste sentido, as empresas com OA maiores têm tendência a divulgarem mais informações sobre as suas práticas de RS.

Qa'dan e Suwaidan (2019) investigaram a relação entre a divulgação da RS e o tamanho do OA nas empresas transformadoras cotadas na Bolsa de Valores da Jordânia nos anos de 2013 a 2015 e chegaram à conclusão de que o tamanho do OA está significativamente e positivamente relacionado com o nível de divulgação no que diz respeito à RS.

Khairredine, Salhi, Aljabr e Jarboui (2020) na análise que realizaram entre os anos de 2012 e 2017 a cerca de 82 empresas francesas cotadas no *Société des Bourses Françaises* (SBF) 120, concluíram que empresas com um maior número de membros no OA têm tendência a aumentar o nível de divulgação de informação acerca das suas práticas de RS.

Formigoni, Segura e Gallego-Álvarez (2020) elaboraram um estudo durante o período de 2008 a 2011 a empresas brasileiras e espanholas e demonstram que a dimensão do OA afeta positivamente as práticas de divulgação da RSE.

Resumidamente, a investigação empírica consultada indica que a maioria dos autores são da opinião de que existe uma relação positiva e significativa entre o número de elementos do OA e o nível de divulgação da informação não financeira. Isto é, quanto maior é o número de membros do OA, maior é o nível de divulgação de informações de cariz social e ambiental.

2.2.2 Estrutura

Depois da análise realizada à temática da dimensão do OA, é igualmente importante referir e analisar a importância da estrutura do mesmo.

Geralmente, a estrutura do OA é constituída por membros internos e externos à organização, cuja seleção dos mesmos é da responsabilidade dos acionistas, com o objetivo principal de proteger os seus interesses (Bezerra, Lustosa, Sales & Fernandes, 2015).

Com base na teoria da agência, um OA é apontado de elevada qualidade quando representa um mecanismo eficiente do GS. O mesmo caracteriza-se pela participação de diretores independentes e externos à empresa e distinção dos cargos de diretor geral e presidente do OA. Caso contrário, é composto por membros internos, elevado número de administradores e é dirigido por um único membro da direção geral (Dutra & Saito, 2002).

Do ponto de vista empresarial, Ntim e Soobaroyen (2013) afirmam que a seleção de diretores independentes e externos para o OA pode contribuir positivamente para a divulgação da RSE. Isto é, apesar de reduzirem os problemas de legitimidade e de agência, têm ainda o poder de fazer cumprir as obrigações da empresa e por sua vez, fazer pressão sobre os gestores para o envolvimento em práticas de RS e assim, influenciar o nível de divulgação de informações não financeiras.

Quando o OA é composto por membros independentes e externos à organização existe uma maior probabilidade do mesmo estar disposto a investir em práticas de RS e na sua divulgação, sendo que o objetivo maior passa por melhorar a imagem social da organização (Nwude & Nwude, 2021).

Segundo Tapver (2019), no contexto da RSE, a dualidade do CEO (*Chief Executive Officer*) não é benéfica para a organização, pois as funções de diretor geral e de presidente do OA ficam dependentes de um único membro, o que pode causar problemas de liderança. Assim, defende que a distinção destes cargos deve existir, visto que leva a um maior investimento em práticas socialmente e ambientalmente responsáveis e a um aumento da qualidade dos relatórios que são divulgados com este tipo de informações.

Apesar dos pontos de vistas serem praticamente unânimes em relação à não dualidade do CEO e à participação de diretores independentes e externos no OA, seguidamente, são expostas algumas investigações empíricas a fim de irem ao encontro destes tópicos.

Conforme a investigação de Bukair e Rahman (2015) a 53 bancos islâmicos durante o ano de 2008 acerca do efeito da estrutura do OA na divulgação da RS não há qualquer relação entre a estrutura do OA e a divulgação da RS. Por isso, a existência de diretores independentes e externos nada influencia o nível de divulgação das práticas sociais e ambientais da organização.

Dias, Rodrigues e Craig (2017), através do estudo que efetuaram a 48 empresas cotadas em Portugal no ano de 2011, não encontraram qualquer ligação entre a independência do OA e o nível de divulgação das práticas sociais. Acrescentam só que, empresas mais próximas dos consumidores são, normalmente, associadas a níveis elevados de divulgação de relatórios de sustentabilidade.

De acordo com a pesquisa realizada por Ahmad, Rashid e Gow (2017) nas empresas cotadas na Bolsa da Malásia nos anos de 2008 a 2013, não existe qualquer associação entre a independência do OA e os relatórios de RSE, sendo que nos resultados não encontraram qualquer prova empírica entre os objetos.

Fuente et al. (2017) através da investigação que realizaram a 98 empresas espanholas não financeiras cotadas na Bolsa de Madrid nos anos de 2004 a 2010, concluem que existe uma relação positiva entre a divulgação de RSE e a estrutura do OA. Isto é, o nível de divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade está diretamente relacionada com a estrutura do OA.

Naseem, Rehman, Ikram e Malik (2017) analisaram 179 empresas financeiras listadas na Bolsa de Valores do Paquistão durante os anos de 2009 a 2015 e os resultados revelam que quanto mais independente o OA for, maior é o nível de divulgação de informação relativa à RS.

Conforme análise elaborada por Wang (2017) a 50 empresas cotadas no índice de Taiwan durante o período de tempo compreendido entre 2010 e 2013, a estrutura do OA, nomeadamente, a diversidade de diretores independentes e externos está positivamente relacionada com a divulgação de relatórios ligados à sustentabilidade.

Tapver (2019) examinou 285 bancos comerciais no período de 2005 a 2017 na Estónia e concluiu que a presença de administradores não executivos no OA e a dualidade do CEO diminuem o nível de divulgação de informação sobre aspetos sociais e ambientais e assim afirma-se que existe uma relação negativa entre estes dois temas.

Segundo o estudo de Nwude e Nwude (2021) a 11 bancos comerciais listados no Banco Central da Nigéria entre 2007 e 2018, quanto maior o número de membros independentes e externos à empresa, menor é o investimento em RS corporativa, ou seja, existe uma relação negativa entre a estrutura do OA e a divulgação da RSE.

Em suma, é de sublinhar que a evidência empírica divide-se entre relação positiva e negativa e assim conclui-se que não há qualquer sensibilidade que seja dominante. Por outras

palavras, o nível de divulgação de práticas sociais e ambientais não é determinado a partir da estrutura do OA.

2.2.3 Diversidade de género

Num OA não é apenas importante ter em consideração a sua dimensão e estrutura, como também a diversidade de género do mesmo, que tem vindo a ser um assunto pertinente, tanto no meio académico como no meio empresarial (Nisiyama & Nakamura, 2018).

A diversidade de género nos OA começou a ter um maior destaque desde que houve um aumento da presença de colaboradores do género feminino no mercado de trabalho e posteriormente, em posições importantes nas organizações, o que despertou interesse para o desenvolvimento de estudos sobre este tema (Trinidad & Normore, 2005).

Conforme Eddleston e Powell (2008), as particularidades que são associadas ao género masculino e feminino resultam geralmente de estereótipos. Isto é, o estereótipo masculino está relacionado com o domínio, autonomia e concretização, já o feminino está associado ao relacionamento interpessoal, ou seja, afeto, união e respeito.

Farida (2020) defende que a heterogeneidade nos órgãos de administração traz muitos benefícios à empresa, através das características e sentimentos que são geralmente associados às mulheres e aos homens. Assim, a presença de mulheres no OA irá acrescentar novos pontos de vista que levam à criatividade, inovação e a uma melhor tomada de decisão estratégica. Neste sentido, são capazes de melhorar o funcionamento da empresa e incentivar à divulgação das boas práticas de RS.

De uma forma geral, as mulheres demonstram ter mais sensibilidade com questões sociais e ambientais do que os homens e acabam por promover e abordar a RSE de uma forma mais determinante. Ainda apresentam diferenças no que diz respeito a comportamentos éticos e valores e são mais direcionadas para os *stakeholders*. (El Saleh & Jurdi, 2021; Khairredine, *et al.*, 2020).

Ainda que, de uma forma geral, as teorias vão ao encontro de uma relação positiva entre a diversidade de género no OA e o nível de divulgação de relatórios de sustentabilidade, em seguida, são apresentadas algumas investigações empíricas.

A análise realizada por Harjoto, Laksmana e Lee (2015) a 1489 empresas dos Estados Unidos da América (EUA) durante o intervalo de tempo entre 1999 e 2011, revela que a diversidade de género está positivamente e expressivamente relacionada com o desempenho e com a

divulgação da RSE. Assim, a presença de mulheres no OA é considerada um fator incentivador da divulgação das boas práticas de RS das empresas.

De acordo com a investigação de Osei, Yusheng, Caesar e Tawiah (2017) a empresas cotadas no Gana no período de tempo compreendido entre 2009 e 2015, conclui-se que a diversidade de género no OA beneficia a divulgação da RSE. Portanto, organizações com tendência para a diversidade de género são mais suscetíveis de ter um nível mais elevado de divulgação da RS.

Na investigação de Zhuang, Chang e Lee (2018) a 839 empresas públicas chinesas durante o período de 2008 a 2016, afirma-se que há uma relação negativa entre a diversidade de género no OA e o desempenho do RSE. Isto é, os resultados demonstram que independentemente do género dos membros do OA, o nível de divulgação da RSE não varia.

Azam, Khalid e Zia (2019) procuraram compreender o efeito da diversidade de género da administração em relação à divulgação da RS. Para tal, analisaram 65 empresas cotadas na Bolsa de Valores do Paquistão durante os anos de 2012 a 2018 e os resultados assinalam que a presença de mulheres no OA leva a um maior envolvimento nas atividades de RS e por sua vez, na sua divulgação.

Gulzar, Cherian, Hwang, Jiang e Sial (2019) investigaram empresas chinesas cotadas na Bolsa de Shanghai e Shenzhen durante o período de 2008 a 2015 e o estudo demonstra que existe uma relação positiva e significativa entre a presença de mulheres no OA e a divulgação da RSE.

Segundo os resultados obtidos no estudo realizado por Farida (2020) a 13 bancos comerciais na Indonésia nos anos de 2015 a 2018, existe uma relação negativa entre a diversidade de género e a RSE. Isto quer dizer que, a diversidade de género dos membros do OA não influencia o nível de divulgação de aspetos sociais e ambientais.

Por outro lado, no estudo feito por Khairiddine *et al.* (2020) entre os anos de 2012 e 2017 a cerca de 82 empresas francesas cotadas no SBF 120, apesar da dimensão do OA, também concluíram que existe uma relação positiva entre a diversidade de género e o nível de divulgação de informação referente à RS. Assim, a diversidade de género dos membros do OA têm um impacto positivo e significativo na RSE.

Beji, Yousfi, Loukil e Omri (2021) através do estudo que realizaram a todas as organizações francesas listadas no SBF 120 entre 2003 e 2016, indicam que a diversidade de género no

OA tem forte influência no desempenho social e ambiental das organizações. Assim, é de sublinhar a relação positiva entre a diversidade de género e a divulgação da RSE.

Neste sentido, pode-se concluir que, de acordo com os autores acima mencionados, existe uma relação positiva e benéfica entre a diversidade de género no OA e a divulgação da RSE. Assim, quanto maior for a presença de mulheres no OA, maior é o investimento na divulgação de práticas ligadas à RS.

Para concluir este capítulo e com o objetivo de clarificar e resumir toda a investigação empírica mencionada anteriormente, o Quadro 2.1 procura comparar os resultados encontrados em diferentes países e períodos de análise.

Quadro 2.1 Síntese da investigação empírica analisada

Autor	Ano	País	Período de análise	Fator	Associação
Uzliawati, Rosiana e Samudi	2015	Indonésia	2010 a 2012	Dimensão	Negativa
Fuente, García-Sanchez e Lozano	2017	Espanha	2004 a 2010	Dimensão	Positiva
Joshi	2018	Índia	2011 a 2017	Dimensão	Positiva
Miras-Rodríguez, Martínez-Martínez e Escobar-Pérez	2018	Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul	2012	Dimensão	Positiva
Vu e Buranatrakul	2018	Vietnam	2009 a 2013	Dimensão	Positiva
Qa'dan e Suwaidan	2019	Jordânia	2013 a 2015	Dimensão	Positiva
Khairredine, Salhi, Aljabr e Jarboui	2020	França	2012 a 2017	Dimensão	Positiva
Formigoni, Segura e Gallego-Álvarez	2020	Brasil e Espanha	2008 a 2011	Dimensão	Positiva
Bukair e Rahman	2015	Islão	2008	Estrutura	Negativa
Ahmad, Rashid e Gow	2017	Malásia	2008 a 2013	Estrutura	Negativa
Dias, Lima Rodrigues e Craig	2017	Portugal	2011	Estrutura	Negativa
Fuente, García-Sanchez e Lozano	2017	Espanha	2004 a 2010	Estrutura	Positiva
Naseem, Rehman, Ikram e Malik	2017	Paquistão	2009 a 2015	Estrutura	Positiva
Wang	2017	Taiwan	2010 a 2013	Estrutura	Positiva
Tapver	2019	Estónia	2005 a 2017	Estrutura	Negativa
Nwude e Nwude	2021	Nigéria	2007 e 2018	Estrutura	Negativa
Harjoto, Laksmana e Lee	2015	EUA	1999 a 2011	Diversidade de género	Positiva
Osei, Yusheng, Caesar e Tawiah	2017	Gana	2009 a 2015	Diversidade de género	Positiva
Zhuang, Chang e Lee	2018	China	2008 a 2016	Diversidade de género	Negativa
Gulzar, Cherian, Hwang, Jiang e Sial	2019	China	2008 a 2015	Diversidade de género	Positiva
Azam, Khalid e Zia	2019	Paquistão	2012 a 2018	Diversidade de género	Positiva
Farida	2020	Indonésia	2015 a 2018	Diversidade de género	Negativa
Khairredine, Salhi, Aljabr e Jarboui	2020	França	2012 a 2017	Diversidade de género	Positiva
Beji, Yousfi, Loukil e Omri	2021	França	2003 a 2016	Diversidade de género	Positiva

3. Metodologia

Neste capítulo define-se e clarifica-se a metodologia utilizada, bem como as hipóteses de investigação, a amostra e as variáveis. Para além destes aspetos são ainda abordadas as técnicas estatísticas a utilizar.

3.1 Hipóteses de investigação

Com vista à persecução do estudo da potencial relação entre a composição do OA da empresa e a divulgação de informação relacionada com a RS, tendo por base a revisão de literatura, fixaram-se as hipóteses, recolheu-se uma amostra e escolheram-se as variáveis em estudo.

Com a intenção de fazer cumprir os objetivos de estudo são enunciadas três hipóteses de investigação que se relacionam com a dimensão, estrutura e diversidade de género do OA e o nível de divulgação de informação relacionada com a RS.

São vários os estudos (Fuente et al., 2017; Joshi, 2018) que se apresentaram na base da lógica de que quanto maior for o número de membros do OA, maior é a diversidade de experiências, conhecimentos, culturas e capacidades de resposta, que consequentemente melhora a imagem e a reputação da empresa e por sua vez, aumentam o nível de divulgação de práticas de RS. Assim, a primeira hipótese de investigação formulada é a que seguidamente se apresenta:

***H₁*: Existência de uma relação positiva entre a dimensão do OA e o nível de divulgação da RSE.**

Tendo por base a evidência empírica de diversos autores, como são os casos de Ahmad *et al.* (2017) e Fuente *et al.* (2017), a segunda hipótese de investigação formulada é a que seguidamente se apresenta:

***H₂*: Existência de uma relação entre a estrutura do OA e o nível de divulgação da RSE.**

Esta hipótese foi formulada sem apontar o sentido da associação entre as variáveis, em virtude de não ter sido encontrada evidência empírica suficiente para concluir se a relação existente entre a estrutura do OA e a divulgação da RSE é positiva ou negativa.

Através da consulta de vários estudos (Azam *et al.*, 2019; Harjoto *et al.*, 2015), a terceira e última hipótese é fundamentada na ideia de que as mulheres costumam ter mais sensibilidade no que toca a questões sociais e ambientais e por isso, acabam por abordar e promover a RSE

com mais determinação e empenho, o que conduz a um maior nível de divulgação de informação relacionada com a RS. Assim, a terceira hipótese de investigação formulada é a que seguidamente se apresenta:

***H₃*: Existência de uma relação positiva entre a diversidade de género do OA e o nível de divulgação da RSE.**

Cada uma destas três hipóteses principais formuladas, deu origem a outras três hipóteses secundárias.

No Quadro 3.1, apresentam-se as hipóteses de investigação formuladas, definindo-se como conceito operacional de validação da hipótese principal, quando pelo menos duas das hipóteses secundárias se verificam.

Quadro 3.1 Hipóteses de investigação

Hipótese 1 (<i>H₁</i>)	<p>Existe uma relação positiva entre a dimensão do OA e o nível de divulgação da RSE.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>H_{1.1}</i>. Existe uma relação positiva entre a dimensão do OA e o nível de divulgação ambiental. • <i>H_{1.2}</i>. Existe uma relação positiva entre a dimensão do OA e o nível de divulgação social. • <i>H_{1.3}</i>. Existe uma relação positiva entre a dimensão do OA e o nível de divulgação do GS.
Hipótese 2 (<i>H₂</i>)	<p>Existe uma relação entre a estrutura do OA e o nível de divulgação da RSE.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>H_{2.1}</i> Existe uma relação entre a estrutura do OA e o nível de divulgação ambiental. • <i>H_{2.2}</i> Existe uma relação entre a estrutura do OA e o nível de divulgação social. • <i>H_{2.3}</i> Existe uma relação entre a estrutura do OA e o nível de divulgação do GS.
Hipótese 3 (<i>H₃</i>)	<p>Existe uma relação positiva entre a diversidade de género do OA e o nível de divulgação da RSE.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>H_{3.1}</i> Existe uma relação positiva entre a diversidade de género do OA e o nível de divulgação ambiental. • <i>H_{3.2}</i> Existe uma relação positiva entre a diversidade de género do OA e o nível de divulgação social. • <i>H_{3.3}</i> Existe uma relação positiva entre a diversidade de género do OA e o nível de divulgação do GS.

3.2 População e Amostra

A amostra utilizada para esta investigação é composta pelas organizações pertencentes ao setor *Consumer Staples* constantes na base de dados *Refinitiv Datastream*, durante o período de tempo compreendido entre os anos 2016 e 2020 (Refinitiv, 2020).

A escolha deste setor prende-se com o facto de compreender organizações que comercializam bens e serviços essenciais e, que como tal, não estão tão suscetíveis ao ambiente que as rodeia.

A base de dados foi constituída por informação obtida em relatórios anuais de contas, relatórios de sustentabilidade e *websites* das organizações, que dizem respeito à composição do OA e ao nível da divulgação da RS.

O setor em análise, *Consumer Staples*, divide-se em quatro subsectores entre eles, *Beverages*; *Food Producers*; *Personal Care*, *Drug and Grocery Stores*; e *Tobacco*.

Inicialmente a base de dados era composta por 430 entidades, mas nem todas dispunham de informação completa. Sendo, por isso, para o presente estudo consideradas as 282 entidades que dispunham de toda a informação necessária, localizadas em 37 países. Estas 282 entidades são as que constituem a amostra desta investigação.

A Tabela 3.1 apresenta o número de entidades empresariais integrantes da amostra, por cada um dos países.

Tabela 3.1 Distribuição das entidades empresariais da amostra por país

País	Nº entidades	País	Nº entidades
África do Sul	9	Indonésia	6
Alemanha	2	Irlanda	2
Arábia Saudita	1	Itália	1
Austrália	15	Japão	28
Bélgica	3	Malásia	7
Brasil	8	México	7
Canada	8	Noruega	2
Chile	4	Nova Zelândia	3
China	1	Polónia	2
Coreia do Sul	11	Portugal	2
Dinamarca	1	Reino Unido	20
Espanha	3	Rússia	1
EUA	77	Singapura	5
Filipinas	1	Suécia	3
Finlândia	1	Suíça	6
França	6	Tailândia	3
Holanda	5	Taiwan	3
Hong Kong	13	Turquia	4
India	8		

3.3 Variáveis

As variáveis selecionadas para o estudo, de acordo com a revisão de literatura, são as relacionadas com o nível de divulgação da RSE e a composição do OA, nomeadamente, a dimensão, o nível de independência e por fim, a diversidade de género.

Assim, as primeiras variáveis recolhidas do portal *Refinitiv DataStream* (variáveis dependentes) que constam na base de dados para todas as entidades em estudo são:

- *ESG_Disclosure*, *total score*, correspondendo à informação divulgada das três vertentes da RS: ambiental, social e *governance*.
- *Env_Disclosure*, *environmental score*, correspondendo à informação divulgada nas três categorias ambientais.
- *Soc_Disclosure*, *social score*, correspondendo à informação divulgada nas quatro categorias sociais.
- *Gov_Disclosure*, *governance score*, correspondendo à informação divulgada nas três categorias de *governance*.

A primeira variável dependente é designada de *ESG_Disclosure*, em que *ESG* significa *Environmental, Social and Governance*, e é constituída por *scores* individuais das três dimensões da RS: ambiental (*Env_Disclosure*), social (*Soc_Disclosure*) e *governance* (*Gov_Disclosure*), variando todas entre 0% (fraco) e 100% (forte).

Com a função de mensurar de forma transparente o desempenho e eficácia da RSE das empresas em análise, os *ESG scores* apresentados anteriormente abrangem dez categorias que incluem as três dimensões da RS. Assim, o *score* ambiental assenta em três categorias, o *score* social em quatro e por último, o *score* de *governance* em outras três (Refinitiv, 2020), a saber:

- **Dimensão ambiental (*Env*):** utilização de recursos naturais, emissões, inovação.
- **Dimensão social (*Soc*):** colaboradores, direitos humanos, responsabilidade pelo produto, comunidade.
- **Dimensão *governance* (*Gov*):** gestão, *shareholders*, estratégia de RS.

Os dados divulgados publicamente pelas empresas são avaliados através de 186 indicadores que caracterizam cada subsetor através de pontuações, tendo em consideração a atividade principal das organizações. Estes indicadores são relativos às três dimensões, ambiental,

social e *governance*, e são distribuídos por 68, 62 e 56 indicadores, respectivamente (Refinitiv, 2020).

A pontuação referente à dimensão ambiental e à dimensão social traduz-se numa soma relativa dos pesos das três e quatro categorias, respectivamente, referidas anteriormente, que variam de subsetor para subsetor. Já para a dimensão *governance*, os pesos permanecem iguais para todos os setores. Estas pontuações são atribuídas em percentagens de 0 a 100%, que quanto mais próximo de 100% estiver, significa que a organização em causa divulga tudo aquilo que seria expetável divulgar relativamente a cada dimensão da RS.

Assim, o cálculo da variável *ESG_Disclosure*, o *score* total, é obtido através da soma dos três *scores* individuais pertencentes às três dimensões da RS, segundo o peso dos indicadores nas categorias (Refinitiv, 2020).

Na Figura 3.1 pode observar-se uma síntese da constituição de cada dimensão e respetivas métricas do *ESG score*, segundo a base de dados *Refinitiv*.

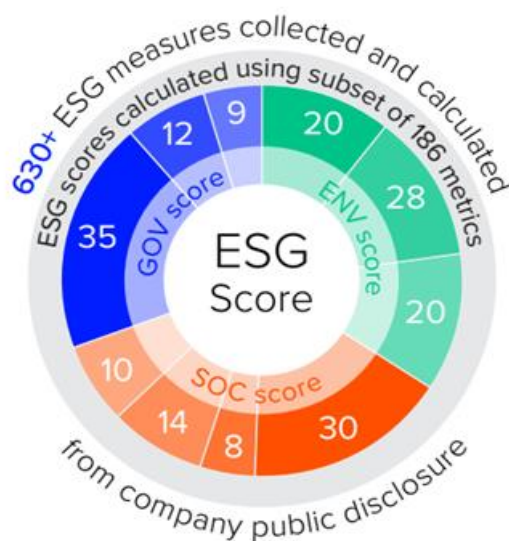


Figura 3.1 Dimensões e métricas do *ESG score*

Fonte Refinitiv (2020)

De acordo com o *Refinitiv* (2020), o *score ESG_Disclosure*, considerado o *score* total, é calculado tendo em conta a ponderação para cada subsetor. Neste caso foi calculado de acordo com a ponderação para os subsetores em análise neste estudo, que são nomeadamente, *Beverages; Food Producers; Personal Care, Drug and Grocery Stores; e Tobacco* (Apêndice A).

Segundo Agosto, Giudici e Tanda (2022), o cálculo do *ESG* nem sempre é linear e acaba por ser complexo, o que torna difícil a interpretação desta variável. Assim, os autores sugerem a necessidade da uniformização dos indicadores do *ESG*, de forma a facilitar a função dos investidores e a tomada de decisões das organizações.

Por isso, tendo por base as variáveis recolhidas do portal *Refinitiv DataStream* foi criada uma nova variável relacionada com a RSE, denominada de *ESG_Calc*. Esta variável resulta do cálculo da média ponderada dos três *scores* individuais relacionados com as três dimensões da RS, que englobam as categorias e os indicadores mencionados anteriormente.

A expressão 3.1 traduz o cálculo da variável *ESG_Calc*, tendo em consideração o peso relativo a cada uma das dimensões.

$$ESG_Calc = \frac{68(Env_Disclosure) + 62(Soc_Disclosure) + 56(Gov_Disclosure)}{186}, \quad (3.1)$$

Esta variável pretende ser uma proposta de acordo com Agosto *et al.* (2022) e fará parte das variáveis dependentes.

De acordo com a revisão da literatura, na persecução de analisar a influência das características do OA na divulgação da RSE tendo, utilizaram-se as seguintes variáveis independentes:

- **Board_Size**, a dimensão, número total de membros presentes no OA no final do ano fiscal.
- **Board_Ind**, a independência, percentagem obtida através do quociente entre o número total de membros independentes e o número total de membros do OA.
- **Board_Gender**, a diversidade de género, percentagem obtida através do quociente entre o número de mulheres e o número total de membros do OA.

3.4 Técnicas Estatísticas

Tendo por base o tipo de variáveis em estudo apresentadas (dependentes e independentes), adotou-se uma metodologia de cariz quantitativo, iniciando-se a análise de dados pela tradicional estatística descritiva, passando pela análise de correlação e seguindo para os modelos de regressão linear com dados em painel.

Uma vez que os dados se encontram reunidos, é necessário o seu tratamento, interpretação e análise, para que seja possível validar, ou não, as hipóteses de investigação e

consequentemente, dar resposta à questão de investigação enunciada. Assim, inicia-se este processo pela análise descritiva dos dados em estudo.

Segundo Sloman (2010), uma análise descritiva abrange a observação direta do comportamento do alvo face ao ambiente natural, de forma a reunir informações potencialmente relevantes. Esta análise é normalmente utilizada para identificar situações que estão relacionadas.

Com o intuito de melhor perceber a influência das variáveis da composição do OA, *Board_Size*, *Board_Gender* e *Board_Ind* (variáveis independentes) na divulgação da RSE, *ESG_Disclosure*, *ESG_Calc*, *Env_Disclosure*, *Soc_Disclosure*, *Gov_Disclosure*, (variáveis dependentes), no setor *Consumer Staples* durante os cinco anos e com base nas 282 organizações, será utilizada a análise via modelos de regressão linear múltipla.

A referida análise terá o seu início com a verificação de um dos seus principais pressupostos, a ausência de multicolinearidade entre as variáveis independentes. Em seguida, são descritas as três técnicas de estimação do modelo, *pooled*, efeitos fixos e efeitos aleatórios. Por último, são apresentados e interpretados os resultados desta estimação.

De acordo com Gujarati e Porter (2011), dados em painel correspondem a um tipo de dados, que conciliam, tendo em conta a mesma ordem de grandeza, unidades em corte transversal num certo intervalo de tempo. Assim, uma análise de regressão linear múltipla com dados em painel diz respeito “à unidade de corte transversal que é acompanhada ao longo do tempo”. Isto é, “os dados em painel têm uma dimensão espacial e outra temporal”.

Este modelo apresenta algumas vantagens como: “maior variabilidade, menos colinearidade entre variáveis, mais graus de liberdade e mais eficiência, uma vez que combinam séries temporais com observações de corte transversal” (Gujarati & Porter, 2011).

Assim sendo, segundo Gujarati e Porter (2011, p. 590), o modelo de regressão com dados em painel é representado pela seguinte equação (3.2):

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_{it}X_{it} + u_{it} , \quad (3.2)$$

$$i = 1, 2, \dots ,282$$

$$t = 1, 2, \dots ,5$$

Onde: “*i* é o *i*-ésimo indivíduo e *t* é o período de tempo para as variáveis definidas anteriormente. Y_{it} corresponde à variável que se pretende explicar (variável dependente), β_0 corresponde à constante, β_{it} representa os coeficientes de regressão, X_{it} corresponde às

variáveis explicativas (independentes) e, u_{it} corresponde aos erros não observados do modelo” (Gujarati & Porter, 2011).

Conforme referido, um dos principais pressupostos do modelo de regressão com dados em painel é a ausência de multicolinearidade entre as diversas variáveis independentes. Por outras palavras, quando este tipo de problema acontece, significa que existem elevados níveis de correlação entre as variáveis independentes. De forma a evitar problemas de multicolinearidade, é possível previamente calcular uma correlação entre variáveis independentes (Filho, Rocha, Paranhos & Alexandre, 2015). Posto isto, em seguida, aplica-se a análise dos coeficientes de correlação.

O coeficiente de correlação de *Pearson*, representado por ρ e assumindo valores entre -1 e 1, descreve a intensidade de uma associação linear entre variáveis aleatórias (Martins, 2014). Quando a correlação assume valores inferiores a 0,25 é considerada fraca, entre 0,25 e 0,50 a correlação é moderada, entre 0,50 e 0,75 diz-se forte, e por fim, superior a 0,75 significa que a correlação é muito forte.

Quando ρ é igual a -1 ou 1, significa que existe uma correlação perfeita negativa ou positiva entre ambas as variáveis, respetivamente, isto é, quando uma aumenta, a outra diminui. Já quando ρ é igual a 0, significa que não existe qualquer correlação entre as variáveis, e por isso são classificadas como independentes (Figueiredo & Silva, 2009).

Assim, é através desta classificação, que a presente investigação se baseou no que diz respeito à interpretação e discussão dos resultados alcançados com a correlação de *Pearson*.

4. Estudo Empírico

Neste capítulo define-se e apresenta-se a análise e discussão dos resultados obtidos, bem como as respetivas interpretações via a estimação do modelo de regressão com dados em painel.

4.1 Análise descritiva

A análise descritiva vai incidir sobre as variáveis dependentes, de acordo com as hipóteses principais, *ESG_Disclosure* e *ESG_Calc*, e de acordo com as hipóteses secundárias, *Env_Disclosure*, *Soc_Disclosure* e *Gov_Disclosure*. Esta análise permite evidenciar informação relativa ao nível de divulgação em relação às três dimensões da RS das 282 organizações durante os cinco anos em análise.

Para tal, registou-se na Tabela 4.1, as respetivas medidas de tendência central e de dispersão, tais como: média, mediana, desvio padrão, mínimo e máximo e dimensão 1410 (282*5).

Tabela 4.1 Estatísticas descritivas dos *scores* de RSE (%)

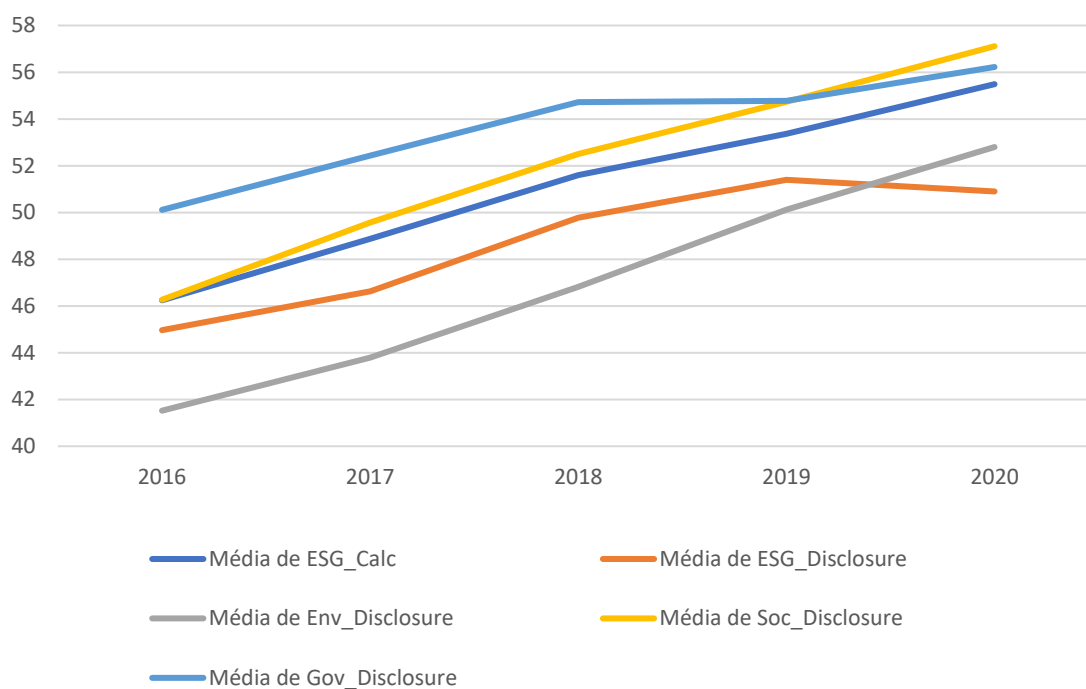
	Média	Mediana	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
<i>ESG_Disclosure</i>	48,7	50,0	21,1	1,3	93,6
<i>ESG_Calc</i>	51,1	54,2	21,6	1,5	93,7
<i>Env_Disclosure</i>	47,0	49,4	28,5	0,0	98,1
<i>Soc_Disclosure</i>	52,0	52,5	24,9	0,5	97,3
<i>Gov_Disclosure</i>	53,6	56,2	23,3	1,5	97,2

Como se pode verificar, para os cinco anos conjuntamente, todos os *scores* apresentam uma média em torno dos 50%, o que pode indiciar que as organizações em análise divulgam informação acerca de metade dos indicadores associadas às diferentes dimensões da RSE.

Em relação ao desvio padrão observado, verificam-se valores entre 21,1% e 28,5%, o que significa que os dados se encontram relativamente dispersos e assim sendo, existem empresas cujos valores estão longe dos valores médios, como se pode verificar pelos valores mínimos e máximos de cada uma das variáveis.

Para melhor perceber a evolução ao longo dos cinco anos em estudos dos respetivos *scores* de RSE, foi calculado a média para cada um deles, conforme ilustra o Gráfico 4.1.

Gráfico 4.1 Média anual dos scores de RSE (%)



Assim, pode observar-se que todos os *scores* apresentam uma tendência crescente ao longo dos anos, com exceção do *score ESG_Disclosure* que no ano de 2020 sofreu um ligeiro decréscimo.

Em relação ao *score Soc_Disclosure* verifica-se o maior valor durante os cinco anos, situando-se entre os 55% e os 60%, valor máximo atingido no último ano em análise.

De forma a melhor explicar os *scores* totais, disponibilizado pela *Refinitiv Datastream*, *ESG_Disclosure*, e o calculado no âmbito desta investigação, *ESG_Calc*, elaboraram-se as Tabelas 4.2 e 4.3, onde se apresentam as estatísticas descritivas relativas a cada um destes *scores*, para cada um dos anos em estudo.

Tabela 4.2 Estatísticas descritivas do *score ESG_Disclosure* (%)

<i>ESG_Disclosure</i>	Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
2016	45,0	22,3	1,3	93,6
2017	46,6	20,9	1,3	89,9
2018	49,8	21,2	1,6	90,2
2019	51,4	20,8	3,4	89,5
2020	50,9	19,5	2,7	90,0

Tabela 4.3 Estatísticas descritivas do *score ESG_Calc* (%)

<i>ESG_Calc</i>	Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
2016	46,2	21,9	2,0	93,7
2017	48,9	21,4	1,5	91,2
2018	51,6	21,5	1,5	92,4
2019	53,4	21,1	3,6	90,9
2020	55,5	20,8	2,8	93,4

Por observação da Tabela 4.2 e 4.3, os *scores ESG_Disclosure* e *ESG_Calc*, apresentam valores díspares quando analisados ano a ano. Por exemplo, enquanto que no ano de 2020, a média de *ESG_Disclosure* é de 50,9% , a média de *ESG_Calc* é de 55,5%.

Já o desvio padrão anual relativo ao *score ESG_Disclosure*, na Tabela 4.2, apresenta valores entre 19,5% e 22,3% e por isso os dados em análise tendem a ser relativamente dispersos. Em relação aos valores mínimo e máximo, os seus respetivos valores extremos encontram-se ambos no ano de 2016 com 1,3% e com 93,6%, respetivamente.

Constata-se, Tabela 4.3, que o *score ESG_Calc* apresenta valores igualmente relativamente dispersos, uma vez que o desvio padrão anual assume valores entre 20,8% e 21,9%. Os valores mínimo e máximo, atingem os seus respetivos valores extremos nos anos de 2017 (1,5%), e 2016 (93,7%), respetivamente.

Como se pode verificar, por observação das médias dos *scores* totais da responsabilidade social empresarial *ESG_Calc* e *ESG_Disclosure*, o *score ESG_Calc* apresenta para todos os anos, os valores mais elevados, tendo por base a mesma informação.

Como descrito os *scores* totais resultam de diferentes formas de cálculo. O cálculo do *score ESG_Disclosure*, tem em consideração a ponderação para cada subsetor, baseada no número de entidades empresariais incluídas em cada um deles. O cálculo do *score ESG_Calc* resulta da média ponderada dos três *scores* individuais relacionados com as três dimensões da RS.

Para melhor perceber a relação entre os *scores* totais, individuais e o número de entidades empresariais, procedeu-se à análise das respetivas médias globais (cinco anos conjuntamente) dos cinco *scores* por subsetor, apresentadas na Tabela 4.4.

Tabela 4.4 Número de entidades e média dos *scores* de RSE por subsetor

	<i>Beverages</i>	<i>Food Producers</i>	<i>Personal Care, Drug and Grocery Stores</i>	<i>Tobacco</i>
Nº entidades	51	127	92	12
<i>ESG_Disclosure</i>	47,7%	47,3%	49,9%	59,9%
<i>ESG_Calc</i>	49,8%	49,0%	52,8%	65,1%
<i>Env_Disclosure</i>	47,8%	46,2%	45,5%	63,8%
<i>Soc_Disclosure</i>	49,6%	50,5%	53,7%	66,2%
<i>Gov_Disclosure</i>	51,8%	50,1%	58,1%	65,2%

Por observação das médias globais dos *scores* totais da responsabilidade social empresarial por subsetor, *ESG_Calc* e *ESG_Disclosure*, verifica-se que o *score ESG_Calc* apresenta para todos os subsetores, os valores mais elevados. Consta-se que o valor mínimo de ambos os *scores* dizem respeito ao subsetor *Food Producers*, e o valor máximo ao subsetor *Tobacco*.

Em relação às médias globais dos *scores* individuais, verifica-se que os valores médios mais elevados alternam entre os *scores Soc_Disclosure (Food Producers e Tobacco)* e *Gov_Disclosure (Beverages e Personal Care, Drug and Grocery Stores)*, enquanto que o *score Env_Disclosure* apresenta para todos os subsetores, os valores mais baixos.

Ainda por observação dos valores dos *scores* de RSE por subsetor registados na Tabela 4.4, pode verificar-se que a média dos *scores Soc_Disclosure e Gov_Disclosure* apresentam-se, para todos os subsetores, superiores aos *scores totais, ESG_Disclosure e ESG_Calc*. A média do *score Env_Disclosure* apresenta-se inferior à média do *score ESG_Calc*, para todos os subsetores, o mesmo não acontecendo em relação ao média do *score ESG_Disclosure* nos subsetores *Beverages e Tobacco*, que apresenta um valor inferior. Nota-se que estes são os subsetores com menor número de entidades empresariais no respetivo subsetor, 51 e 12 respetivamente.

Tendo por base a revisão de literatura e as variáveis da composição do OA, dimensão, diversidade de género e independência (*Board_Size, Board_Gender e Board_Ind*), com o intuito de melhor perceber a influência destas na divulgação da RSE no setor *Consumer Staples* durante os cinco anos em estudo para as 282 organizações, procedeu-se à respetiva análise descritiva destas variáveis.

Na Tabela 4.5, pode observar-se as medidas de tendência central e de dispersão relativas às variáveis da composição do OA.

Tabela 4.5 Estatísticas descritivas das variáveis da composição do OA

	Média	Mediana	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
<i>Board_Size</i>	10	10	3	1	24
<i>Board_Gender</i>	22,7%	23,3%	11,0%	4,5%	75%
<i>Board_Ind</i>	56,8%	58,1%	23,5%	5,6%	100%

Por observação dos valores da Tabela 4.5, em relação à dimensão do OA, constata-se que o valor médio é de 10 membros mas pode variar entre 1 e 24 membros, sendo o desvio padrão de 3.

No que diz respeito à diversidade de género, esta variável apresenta uma média de 22,7% e uma mediana de 23,3%, o que quer dizer que a composição do OA regra geral é constituída maioritariamente por elementos do género masculino, contudo existe pelo menos uma entidade com clara maioria de elementos do género feminino, já que o máximo percentual é de 75%.

Por último, analisando os valores da variável respeitante à independência do OA verifica-se um valor médio de 56,8% e mediana 58,1%, o que permite afirmar que a maioria dos OA são independentes, com mais membros externos do que internos.

A análise relativa às médias das variáveis, *Board_Size*, *Board_Gender* e *Board_Ind*, foi realizada tendo por base cada um dos subsectores. Os valores foram registados e apresentam-se na Tabela 4.6.

Tabela 4.6 Média das variáveis da composição do OA por subsector

	<i>Beverages</i>	<i>Food Producers</i>	<i>Personal Care, Drug and Grocery Stores</i>	<i>Tobacco</i>
<i>Board_Size</i>	12	10	10	9
<i>Board_Gender</i>	21,6%	21,4%	25,1%	22,4%
<i>Board_Ind</i>	47,0%	56,1%	61,9%	66,4%

Como se pode verificar, o subsector *Beverages* é o que apresenta o maior número de elementos no OA, o subsector *Personal Care, Drug and Grocery Stores* é o que apresenta mais membros do género feminino no OA e por fim, o subsector *Tobacco* é o que contém mais membros independentes no OA.

4.2 Modelo de regressão com dados em painel

Tendo em consideração que se têm disponíveis observações longitudinais em relação às entidades em estudo e às variáveis apresentadas, optou-se pela análise destes mesmos dados tendo por base a estimação via modelos de regressão linear múltipla com dados em painel, como a seguir se apresenta.

Na Tabela 4.7 apresentam-se as correlações entre todas as variáveis, as dependentes ou que se pretendem explicar, *ESG_Calc*, *ESG_Disclosure*, *Gov_Disclosure*, *Soc_Disclosure*, *Env_Disclosure*, e as variáveis independentes ou explicativas, *Board_Size*, *Board_Gender* e *Board_Ind*.

Tabela 4.7 Coeficientes de correlação de Pearson entre todas as variáveis

		<i>ESG_Calc</i>	<i>ESG_Disclosure</i>	<i>Gov_Disclosure</i>	<i>Soc_Disclosure</i>	<i>Env_Disclosure</i>	<i>Board_Size</i>	<i>Board_Gender</i>	<i>Board_Ind</i>
<i>ESG_Calc</i>	Correlação de Pearson	1							
	Sig. (2 ext.)								
	<i>N</i>	1410							
<i>ESG_Disclosure</i>	Correlação de Pearson	0,943**	1						
	Sig. (2 ext.)	0,000							
	<i>N</i>	1410	1410						
<i>Gov_Disclosure</i>	Correlação de Pearson	0,701**	0,648**	1					
	Sig. (2 ext.)	< 0,001	< 0,001						
	<i>N</i>	1410	1410	1410					
<i>Soc_Disclosure</i>	Correlação de Pearson	0,922**	0,893**	0,490**	1				
	Sig. (2 ext.)	0,000	0,000	< 0,001					
	<i>N</i>	1410	1410	1410	1410				
<i>Env_Disclosure</i>	Correlação de Pearson	0,917**	0,854**	0,426**	0,831**	1			
	Sig. (2 ext.)	0,000	0,000	< 0,001	0,000				
	<i>N</i>	1410	1410	1410	1410	1410			
<i>Board_Size</i>	Correlação de Pearson	0,305**	0,280**	0,137**	0,307**	0,311**	1		
	Sig. (2 ext.)	< 0,001	< 0,001	< 0,001	< 0,001	< 0,001			
	<i>N</i>	1410	1410	1410	1410	1410	1410		
<i>Board_Gender</i>	Correlação de Pearson	0,230**	0,190**	0,125**	0,247**	0,207**	- 0,087**	1	
	Sig. (2 ext.)	< 0,001	< 0,001	< 0,001	< 0,001	< 0,001	0,001		
	<i>N</i>	1410	1410	1410	1410	1410	1410	1410	
<i>Board_Ind</i>	Correlação de Pearson	0,186**	0,137**	0,301**	0,179**	0,050	- 0,107**	0,330**	1
	Sig. (2 ext.)	< 0,001	< 0,001	< 0,001	< 0,001	0,061	< 0,001	< 0,001	
	<i>N</i>	1410	1410	1410	1410	1410	1410	1410	1410

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

Como se verifica pela Tabela 4.7, a variável *ESG_Calc* apresenta uma correlação muito forte com as variáveis *ESG_Disclosure*, *Soc_Disclosure* e *Env_Disclosure*, sendo essa correlação estatisticamente significativa ao nível de 1%, com valores de 0,943, 0,922 e 0,917,

respetivamente. Apresenta ainda uma correlação forte (0,701) com a variável *Gov_Disclosure*, também estatisticamente significativa ao nível de 1%.

A variável *ESG_Disclosure* apresenta uma correlação muito forte com as variáveis *Soc_Disclosure* e *Env_Disclosure*, sendo essa correlação estatisticamente significativa ao nível de 1%, com valores de 0,893 e 0,854, respetivamente. Apresenta ainda uma correlação forte (0,648) com a variável *Gov_Disclosure*, também estatisticamente significativa ao nível de 1%.

A variável *Soc_Disclosure*, para além de apresentar uma correlação muito forte com as variáveis *ESG_Calc* e *ESG_Disclosure*, apresenta ainda uma correlação muito forte também com a variável *Env_Disclosure* (0,831). Essa correlação é estatisticamente significativa ao nível de 1%.

Como referido as variáveis explicativas a incluir nos modelos de estimação propostos não podem estar fortemente correlacionadas por forma a não violar o pressuposto de ausência de multicolinearidade.

Por isso, tendo em consideração a análise de correlação, formalizaram-se os quatro modelos de regressão linear múltipla com dados em painel, que se apresentam nas equações 4.1, 4.2, 4.3, 4.4 e 4.5:

$$ESG_Disclosure_{it} = \beta_0 + \beta_1 Board_Size_{it} + \beta_2 Board_Ind_{it} + \beta_3 Board_Gender_{it} + u_{it} , \quad (4.1)$$

$$ESG_Calc_{it} = \beta_0 + \beta_1 Board_Size_{it} + \beta_2 Board_Ind_{it} + \beta_3 Board_Gender_{it} + u_{it} , \quad (4.2)$$

$$Env_Disclosure_{it} = \beta_0 + \beta_1 Board_Size_{it} + \beta_2 Board_Ind_{it} + \beta_3 Board_Gender_{it} + u_{it} , \quad (4.3)$$

$$Soc_Disclosure_{it} = \beta_0 + \beta_1 Board_Size_{it} + \beta_2 Board_Ind_{it} + \beta_3 Board_Gender_{it} + u_{it} , \quad (4.4)$$

$$Gov_Disclosure_{it} = \beta_0 + \beta_1 Board_Size_{it} + \beta_2 Board_Ind_{it} + \beta_3 Board_Gender_{it} + u_{it} , \quad (4.5)$$

Uma vez que Murteira e Castro (2018) sublinham que um painel equilibrado acontece quando o número de dados é equivalente para todos os anos em análise, neste presente estudo considera-se ter um painel equilibrado, visto que se estuda dados ambientais, sociais e de *governance*, referentes às 282 organizações, ao longo do mesmo período de tempo de 2016 a 2020, sem falha de dados.

Conforme Gujarati e Porter (2011), um painel é considerado curto quando o número de observações (N) é superior ao período temporal estudado (T), e considerado um painel longo quando T é superior a N . Perante o presente estudo, os dados em painel foram considerados

como um painel curto, uma vez que este apresenta um valor de N ($1410 = 282 \cdot 5$) superior ao de T (5 anos).

Assim, existem três técnicas de estimação apropriadas, tendo em conta que se trata de um painel curto. A estimação via modelo para dados empilhados (*pooled*), modelo de efeitos fixos e modelo de efeitos aleatórios.

O modelo *pooled* é utilizado “sob a hipótese adjacente à abordagem de efeitos aleatórios, como se tratasse de uma amostra seccional com $N \cdot T$ observações independentes”, de acordo com Murteira e Castro (2018).

Segundo Sousa (2017), a estimação do modelo começa-se por assumir que o valor dos coeficiente (β) e da constante (β_0) são idênticos para todas os indivíduos.

Neste modelo, é aplicado o teste F de forma a verificar qual é o modelo mais apropriado, modelo *pooled* ou modelo de efeitos fixos. Considerou-se a hipótese nula (H_0) como o modelo *pooled* é o mais apropriado, e a hipótese 1 (H_1) como o modelo de efeitos fixos é o mais apropriado. Assim, se o *p-value* obtido no teste F , for inferior a 0,05 rejeita-se H_0 e conclui-se que o modelo mais adequado é o modelo de efeitos fixos (Sousa, 2017).

O modelo de efeitos fixos é utilizado quando “os efeitos individuais não observados são tratados como fixos, ou seja, quando não é necessário especificar a distribuição condicional de β_0 sobre X_{it} ”, segundo Murteira e Castro (2018).

Para Menezes (2017), o modelo de efeitos fixos é calculado tendo em consideração a heterogeneidade dos indivíduos, isto é, a parte constante acaba por ser diferente para cada indivíduo e o modelo de efeitos aleatórios é estimado apresentando a heterogeneidade dos indivíduos no termo de erro, sendo que a constante é um parâmetro aleatório não observável.

Assim, Gujarati e Porter (2011) indicam que se emprega o teste de *Hausman*, de forma a equiparar os resultados obtidos nos modelos anteriores. Ou seja, através deste teste, ir-se-á verificar qual das técnicas é a mais adequada para o presente estudo.

Considerou-se a hipótese nula (H_0) como o modelo de efeitos aleatórios é o mais apropriado, e a hipótese 1 (H_1) como o modelo de efeitos fixos é o mais apropriado. Assim, se o *p-value* obtido no teste F , for inferior a 0,05 rejeita-se H_0 e conclui-se que o modelo mais adequado é o modelo de efeitos fixos (Sousa, 2017; Menezes, 2017).

Apresentam-se de seguida, os resultados obtidos do modelo de regressão com dados em painel e os respetivos testes estatísticos, de forma a determinar qual a técnica de estimação a aplicar. Todos os resultados foram alcançados segundo o *software Eviews 10*.

Na Tabela 4.8 apresenta-se o teste *F* para as variáveis relativas à RS, em que averigua qual dos modelos (*pooled* ou efeitos fixos) é o mais adequado.

Tabela 4.8 Teste F

Variável	Effects Test	Statistic	d.f.	Sig.
<i>ESG_Disclosure</i>	<i>Cross-section F</i>	22.57	(281.11)	0.00
<i>ESG_Calc</i>	<i>Cross-section F</i>	46.46	(281.11)	0.00
<i>Env_Disclosure</i>	<i>Cross-section F</i>	42.13	(281.11)	0.00
<i>Soc_Disclosure</i>	<i>Cross-section F</i>	32.73	(281.11)	0.00
<i>Gov_Disclosure</i>	<i>Cross-section F</i>	22.47	(281.11)	0.00

Uma vez que o teste *F* considera como H_0 o modelo *pooled* o mais adequado e, como H_1 , o modelo de efeitos fixos o mais apropriado, por observação da Tabela 4.8, verifica-se que o *p-value* é inferior a 0,05 (*Sig.* = 0,00) e, por isso, rejeita-se a hipótese nula considerando, com base neste teste estatístico, o modelo de efeitos fixos o mais adequado.

Na Tabela 4.9 apresentam-se os resultados do teste de *Hausman*, de forma a confirmar qual dos modelos será mais adequado para este estudo.

Tabela 4.9 Teste de Hausman

Variável	Test Summary	Chi-Sq. Statistic	d.f.	Sig.
<i>ESG_Disclosure</i>	<i>Cross-section random</i>	38,82	3	0,0000
<i>ESG_Calc</i>	<i>Cross-section random</i>	54,10	3	0,000
<i>Env_Disclosure</i>	<i>Cross-section random</i>	53,81	3	0,0000
<i>Soc_Disclosure</i>	<i>Cross-section random</i>	61,04	3	0,0000
<i>Gov_Disclosure</i>	<i>Cross-section random</i>	16,06	3	0,0011

Uma vez que o teste de *Hausman* considera como H_0 o modelo *de* efeitos aleatórios o mais adequado e, como H_1 , o modelo de efeitos fixos o mais apropriado, por observação da Tabela 4.9, verifica-se que o *p-value* é inferior a 0,05 e, por isso, rejeita-se a hipótese nula, tal e qual como no teste *F*, considerando que o modelo de efeitos fixos é o mais apropriado para estimar o modelo de regressão com dados em painel.

Assim, estimou-se o modelo de regressão com dados em painel, com base na técnica de efeitos fixos. Tal como referido, estimaram-se cinco modelos de regressão linear, segundo as equações 4.1, 4.2, 4.3, 4.4 e 4.5, e a Tabela 4.10, apresenta os resultados de cada equação.

Tabela 4.10 Modelos de regressão com dados em painel

Modelos		β	Std. Error	T-Estatísticas	Sig.	
Equação 4.1	Variáveis	C	36,55	3,38	10,79	0,00
		Board_Size	-0,24	0,23	-1,06	0,29
		Board_Ind	0,19	0,04	5,02	0,00
		Board_Gender	0,17	0,05	3,59	0,00
		R ²			0,87	
		R ² ajustado			0,84	
Equação 4.2	Variáveis	C	35,22	2,51	14,04	0,00
		Board_Size	-0,35	0,17	-2,02	0,04
		Board_Ind	0,21	0,03	7,66	0,00
		Board_Gender	0,30	0,03	8,43	0,00
		R ²			0,93	
		R ² ajustado			0,92	
Equação 4.3	Variáveis	C	34,64	3,43	10,08	0,00
		Board_Size	-0,45	0,23	-1,91	0,06
		Board_Ind	0,15	0,04	4,04	0,00
		Board_Gender	0,36	0,05	7,33	0,00
		R ²			0,93	
		R ² ajustado			0,91	
Equação 4.4	Variáveis	C	46,03	3,29	13,97	0,00
		Board_Size	-0,60	0,22	-2,66	0,01
		Board_Ind	0,10	0,04	2,87	0,00
		Board_Gender	0,27	0,05	5,72	0,00
		R ²			0,91	
		R ² ajustado			0,89	
Equação 4.5	Variáveis	C	23,95	3,78	6,34	0,00
		Board_Size	0,06	0,26	0,22	0,82
		Board_Ind	0,40	0,04	9,65	0,00
		Board_Gender	0,27	0,05	4,98	0,00
		R ²			0,87	
		R ² ajustado			0,83	

Por observação dos resultados de estimação apresentados na Tabela 4.10, constata-se que para a equação 4.1, as variáveis *Board_Ind* e *Board_Gender* são estatisticamente significativas (*Sig.*= 0,00 e *Sig.*= 0,00, respetivamente), sendo por isso consideradas como determinantes no nível de divulgação total refletido no valor do *score ESG_Disclosure*. Perante os valores do coeficiente de β , as mesmas variáveis apresentam uma relação positiva com a *ESG_Disclosure*, isto é, para cada unidade de *Board_Ind* e de *Board_Gender*, a variável *ESG_Disclosure* aumenta 0,19 e 0,17 vezes, respetivamente. Esta equação apresenta um R² ajustado de 0.84, o que significa que as variáveis explicativas, esclarecem em 84% o nível de divulgação da RSE.

Em relação ao modelo alusivo à equação 4.2, as variáveis *Board_Size*, *Board_Ind* e *Board_Gender* são estatisticamente significativas (*Sig.*= 0,04, *Sig.*= 0,00 e *Sig.*= 0,00, respetivamente), sendo por isso consideradas como determinantes no nível de divulgação total refletido no valor do *score ESG_Calc*. Em relação ao R^2 ajustado aumentou para 0,92, o que quer dizer que as variáveis explicativas passaram a explicar em 92% o nível de divulgação da RSE.

Quanto ao modelo relativo à equação 4.3, as variáveis *Board_Ind* e *Board_Gender* voltam a ser estatisticamente significativas (*Sig.*= 0,00, em ambas as variáveis), sendo por isso consideradas como determinantes no nível de divulgação total refletido no valor do *score Env_Disclosure*. Acerca dos valores do coeficiente de β , a variável *Board_Size* continua com valor negativo e as restantes variáveis, *Board_Ind* e *Board_Gender* com valores positivos. Isto indica que cada unidade de *Board_Size*, *Board_Ind* e *Board_Gender*, faz diminuir 0,45 vezes e aumentar 0,15 e 0,36 vezes, respetivamente, a variável *Env_Disclosure*. Por último, o valor do R^2 ajustado alterou para 0,91.

Para o modelo da equação 4.4, as variáveis *Board_Size*, *Board_Ind* e *Board_Gender* voltam a ser estatisticamente significativas (*Sig.*= 0,01, *Sig.*= 0,00 e *Sig.*= 0,00, respetivamente), sendo por isso consideradas como determinantes no nível de divulgação total refletido no valor do *score Soc_Disclosure*. Enquanto que cada unidade de *Board_Size* faz diminuir a variável *Soc_Disclosure*, cada unidade de *Board_Ind* e *Board_Gender* fazem aumentar o mesmo nível de divulgação. Posto isto, o valor de R^2 ajustado diminuiu ligeiramente para 0,89.

No último modelo da equação 4.5, as variáveis estatisticamente significativas passam a ser a *Board_Ind* e a *Board_Gender* (*Sig.*= 0,00, em ambas as variáveis), sendo por isso consideradas como determinantes no nível de divulgação total refletido no valor do *score Gov_Disclosure*. Contrariamente ao que foi apresentado nas equações anteriores, a variável relativa ao *Board_Size* apresenta coeficiente de β positivo de 0,06, contextualizando, cada unidade de *Board_Size* faz aumentar a variável *Gov_Disclosure*. Em relação ao valor de R^2 ajustado, foi reduzido para 0,83, o que significa que as variáveis explicativas passaram a explicar em 83% do nível de divulgação da RSE.

5. Conclusões

Neste capítulo são apresentadas as conclusões do estudo, tendo em consideração os objetivos traçados e os resultados obtidos, para que deste modo seja encontrada a resposta à questão de investigação. Em seguida, enumeram-se as limitações do estudo e perspectivas futuras.

5.1 Conclusões

Uma vez que o papel principal das organizações na intervenção da sociedade não passa apenas pela obtenção de resultados exclusivamente económicos, tornou-se importante dar atenção a aspetos sociais e ambientais, bem como adquirir comportamentos socialmente e ambientalmente responsáveis.

Assim, surge a responsabilidade social empresarial que consiste no compromisso que uma organização assume para com a sociedade, a agir de modo a que seja favorável para o negócio e para a sociedade.

O desenvolvimento destes tipos de comportamentos são importantes, bem como, a sua divulgação para a sociedade através dos mais variados meios de comunicação existentes. No entanto, existem vários fatores que podem influenciar o nível de divulgação deste tipo de informação.

A presente dissertação tem o objetivo de avaliar a possível relação entre a composição do órgão de administração e a divulgação da responsabilidade social empresarial, no setor *Consumer Staples*, no período de tempo entre 2016 e 2020. Para tal, foram consideradas 282 organizações localizadas em 37 países durante cinco anos, com uma dimensão de 1410 dados.

Através da análise descritiva foi possível verificar que para todos os *scores* (social, ambiental e de governo das sociedades) o nível de divulgação médio é de aproximadamente 50%. Foi ainda possível verificar que existe uma tendência crescente ao longo dos anos, no que ao nível de divulgação respeita.

Assim, verificou-se que existe uma tendência para um aumento progressivo da informação relacionada com a responsabilidade social, acompanhando este fenómeno as tendências de evolução societária, bem como as preocupações de diversos organismos nacionais e internacionais.

Verificou-se ainda, que a divulgação ambiental é aquela que apresenta um valor médio inferior em todos os anos analisados, sendo, ao invés, a divulgação de informação relacionada com aspetos de natureza social aquela que apresenta maior nível de informação divulgada.

Com o intuito de dar resposta à questão de investigação, foram formuladas três hipóteses de investigação, sendo que através do modelo de regressão com dados em painel foi possível retirar um conjunto de conclusões.

Relativamente à primeira hipótese de investigação formulada - *Existe uma relação positiva entre a dimensão do órgão de administração e o nível de divulgação da responsabilidade social empresarial* - não foi possível confirmar esta hipótese por três motivos. Primeiramente, a dimensão do órgão de administração não é estatisticamente significativa para o nível de divulgação ambiental e *governance*. E, apesar de ser estatisticamente significativa para o nível de divulgação social, a relação é negativa, uma vez que, cada unidade da dimensão do órgão de administração faz diminuir em 0,60 vezes o nível de divulgação social.

No que respeita a segunda hipótese de investigação formulada - *Existe uma relação positiva entre a estrutura do órgão de administração e o nível de divulgação da responsabilidade social empresarial* - foi possível confirmar esta hipótese, pois a estrutura do órgão de administração é estatisticamente significativamente para o nível de divulgação ambiental, social e *governance*. Sendo que, cada unidade da estrutura do órgão de administração faz aumentar 0,15, 0,10 e 0,40 vezes, o nível de divulgação ambiental, social e *governance*, respetivamente.

Quando à terceira e última hipótese formulada - *Existe uma relação positiva entre a diversidade de género do órgão de administração e o nível de divulgação da responsabilidade social empresarial* - foi possível confirmar esta hipótese. Apesar da diversidade de género ser estatisticamente significativa para o nível de divulgação ambiental, social e *governance*, cada unidade da diversidade de género faz aumentar 0,36, 0,27 e 0,27 vezes, o nível de divulgação ambiental, social e *governance*, respetivamente.

Face aos resultados obtidos e recordando a questão de investigação formulada - *Qual é a influência da composição do órgão de administração na divulgação da responsabilidade social empresarial, no setor Consumer Staples, no período de 2016 a 2020?* - a presente dissertação permitiu concluir que a estrutura e a diversidade de género do órgão de

administração, são fatores que influenciam positivamente o nível de divulgação de informação relativa à responsabilidade social empresarial.

Os resultados obtidos vão ao encontro de estudos como Wang (2017) e Azam *et al.* (2019) ao evidenciar que o nível de independência do OA se encontra positivamente relacionado com a divulgação da responsabilidade social, procurando, deste modo, os membros independentes melhorar a imagem da organização e simultaneamente melhorar a eficiência do funcionamento do OA na defesa dos interesses de todos os *stakeholders*. Estes resultados estão em linha com o prescrito pela teoria da agência e pela teoria da legitimidade.

No que se refere à diversidade de género do OA, conforme referido, as mulheres demonstram ter mais sensibilidade com questões sociais e ambientais do que os homens e acabam por promover e abordar a RSE de uma forma mais determinante, facto pelo qual a evidência empírica tem vaticinado a existência de uma relação positiva.

Em suma, foi possível concluir a existência de uma relação positiva entre a estrutura do OA e a divulgação de informação relacionada com a responsabilidade social, bem como entre a diversidade de género no OA e a referida divulgação.

5.2 Limitações e perspetivas futuras

A principal limitação deste estudo recai sobre o *score* total da responsabilidade social empresarial disponibilizado pela base de dados *Refinitiv Datastream*. A falta de informação sobre a constituição deste *score*, nomeadamente, o seu cálculo, limitou a presente dissertação.

Uma vez que o presente estudo apenas foi desenvolvido até ao ano de 2020, pode considerar-se como uma sugestão para investigações futuras, o estudo da potencial relação entre a composição do órgão de administração e a divulgação da responsabilidade social empresarial para o ano 2021 e seguintes, bem como o alargamento do número de variáveis independentes e de controlo, tendo por base a literatura existente.

Uma outra sugestão para investigações futuras, é a extensão do estudo a diferentes subsectores, bem como a diferentes organizações.

Referências bibliográficas

- Abu-Baker, N., & Naser, K. (2000). Empirical evidence on corporate social disclosure (CSD) practices in Jordan. *International Journal of Commerce and Management*.
- Agosto, A., Giudici, P., & Tanda, A. (2022). How to combine ESG scores.
- Ahmad, N. B. J., Rashid, A., & Gow, J. (2017). Board independence and corporate social responsibility (CSR) reporting in Malaysia. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(2), 61-85.
- Ahmad, Z. Hassan, S. & Mohammad, J. (2003). Determinants of environmental reporting in Malaysia, *International Journal of Business Studies*, 11 (1), 69-90.
- Amran, A., Bin, A. M. R., & Hassan, B. C. H. M. (2009). Risk reporting: An exploratory study on risk management disclosure in Malaysian annual reports. *Managerial auditing journal*, 24 (1), 39-57.
- Ashely, P.A. (2002). *Ética e Responsabilidade Social nos Negócios*. São Paulo, Saraiva.
- Azam, M., Khalid, M. U., & Zia, S. Z. (2019). Board diversity and corporate social responsibility: the moderating role of Shariah compliance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.
- Bassetto, L. I. (2010). A incorporação da responsabilidade social e sustentabilidade: um estudo baseado no relatório de gestão 2005 da companhia paranaense de energia-COPEL. *Gestão & Produção*, 17, 639-651.
- Bebbington, J., Larrinaga, C., & Moneva, J. M. (2008). Corporate social reporting and reputation risk management. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 21, 337-361.
- Beji, R., Yousfi, O., Loukil, N., & Omri, A. (2021). Board diversity and corporate social responsibility: Empirical evidence from France. *Journal of Business Ethics*, 173(1), 133-155.
- Bertoncello, S. L. T., & Chang Júnior, J. (2007). A importância da responsabilidade social corporativa como fator de diferenciação. *Revista Facom*, 17(1), 70-76.
- Bezerra, P. C. S., Lustosa, P. R. B., Sales, I. C. H., & Fernandes, B. V. R. (2015). Estrutura de propriedade, conselho de administração e disclosure voluntário: evidências de empresas brasileiras de capital aberto. *Revista Universo Contábil*, 11(2), 25-46.
- Brammer, S., & Pavelin, S. (2004). Voluntary social disclosures by large UK companies. *Business Ethics: A European Review*, 13(2-3), 86-99.
- Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2006). Communication of corporate social responsibility by Portuguese banks: A legitimacy theory perspective. *Corporate communications: An international journal*, 11 (3), 232-248.
- Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2008). Factors influencing social responsibility disclosure by Portuguese companies. *Journal of business Ethics*, 83(4), 685-701.
- Bukair, A. A., & Rahman, A. A. (2015). The effect of the board of directors' characteristics on corporate social responsibility disclosure by Islamic banks. *Journal of Management Research*, 7(2), 506.

- Campos, L. M. D. S., Sehnem, S., Oliveira, M. D. A. S., Rossetto, A. M., Coelho, A. L. D. A. L., & Dalfovo, M. S. (2013). Relatório de sustentabilidade: perfil das organizações brasileiras e estrangeiras segundo o padrão da Global Reporting Initiative. *Gestão & Produção*, 20, 913-926.
- Carrol, A. B. (1979). A Three dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of Management Review*.
- Cheng, M., Green, W., Conradie, P., Konishi, N., & Romi, A. (2014). The international integrated reporting framework: key issues and future research opportunities. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 25(1), 90-119.
- Comissão das Comunidades Europeias (2001). Livro Verde: Promover um Quadro Europeu para a Responsabilidade Social das Empresas. Bruxelas: CCE.
- Conde, M. D. F. T. (2011). A divulgação da responsabilidade social empresarial em Portugal e Espanha: alguns fatores determinantes para a divulgação de 2007 a 2011 (Doctoral dissertation, Universidad de Extremadura).
- Conway, S. L. (2012). Guidelines for corporate governance disclosure-are Australian listed companies conforming?. *Journal of the Asia-Pacific Centre for Environmental Accountability*, 18(1), 5-24.
- Craig, D., Michaela, R., & John, T. (2002). An examination of the corporate social and environmental disclosures of BHP from 1983-1997. A test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 312-343.
- Craig, D. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures—a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*.
- Cunha, V. L. M. D. (2006). O governo das sociedades e desempenho das sociedades anónimas portuguesas (Doctoral dissertation).
- Cunha, V. L. M., & Martins, A. (2007). O Conselho de Administração e o desempenho das sociedades. *Contabilidade e Gestão*, 4, 67-92.
- Dahlsrud, A. (2008). How corporate social responsibility is defined: an analysis of 37 definitions. *Corporate social responsibility and environmental management*, 15(1), 1-13.
- Davis, G. F. (2005). New directions in corporate governance. *Annu. Rev. Sociol.*, 31, 143-162.
- Davis, K. (1973). The case for and against business assumption of social responsibilities. *Academy of Management Journal*, 16(2), 312-322.
- De Villiers, C., & Van Staden, C. J. (2011). Where firms choose to disclose voluntary environmental information. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(6), 504-525.
- De Villiers, C., Rinaldi, L., & Unerman, J. (2014). Integrated Reporting: Insights, gaps and an agenda for future research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*.
- Dias, A., Rodrigues, L.L., & Craig, R. (2017). Corporate governance effects on social responsibility disclosures.
- Domingos, R., Carvalho, F., & Duarte, M. (2010). Evolução na divulgação segundo a estrutura da GRI nas empresas do Euronext de Lisboa, nos anos de 2006 e 2007. XIV Encuentro AECA, 23.

- Dutra, M. G. L., & Saito, R. (2002). Conselhos de administração: análise de sua composição em um conjunto de companhias abertas brasileiras. *Revista de Administração Contemporânea*, 6, 9-27.
- Eddleston, K. A., & Powell, G. N. (2008). The role of gender identity in explaining sex differences in business owners' career satisfier preferences. *Journal of Business Venturing*, 23(2), 244-256.
- El Saleh, A. I., & Jurdi, D. J. (2021). Board composition and corporate social responsibility: Uncovering the effects of co-opted directors.
- Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of political economy*, 88(2), 288-307.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Agency problems and residual claims. *The journal of law and Economics*, 26(2), 327-349.
- Farida, D. N. (2020). The Influence of Gender Diversity, Nationality, and Education of the Board of Directors on Csr in Indonesia Sharia Banking. *Amwaluna: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 4(2), 260-275.
- Figueiredo Filho, D. B., & Silva Júnior, J. A. (2009). Desvendando os Mistérios do Coeficiente de Correlação de Pearson (r). *Revista Política Hoje*, 18(1), 115-146.
- Filho, D., Rocha, E., Paranhos, R., & Alexandre, J. (2015). Regressão logística em Ciência Política. 27. Disponível em https://www.academia.edu/10394610/Regressão_logística_em_Ciência_Política
- Finch, N. (2005). The motivations for adopting sustainability disclosure.
- Formigoni, H., Segura, L., & Gallego-Álvarez, I. (2020). Board of directors characteristics and disclosure practices of corporate social responsibility: a comparative study between Brazilian and Spanish companies. *Social Responsibility Journal*.
- Fragalli, A. C., Panhoca, L., González, A. D., de Almeida, L. B., & Costa, M. C. (2014). Relato Integrado de uma propriedade agrícola: um estudo de caso com base no framework do International Integrated Reporting Council (IIRC). In *Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*.
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge university press.
- Friedman, M. (2007). The social responsibility of business is to increase its profits. In *Corporate ethics and corporate governance* (pp. 173-178). Springer, Berlin, Heidelberg.
- Fuente, J. A., García-Sánchez, I. M., & Lozano, M. B. (2017). The role of the board of directors in the adoption of GRI guidelines for the disclosure of CSR information. *Journal of Cleaner Production*, 141, 737-750.
- Gray, R., Javad, M., Power, D. M., & Sinclair, C. D. (2001). Social and environmental disclosure and corporate characteristics: A research note and extension. *Journal of business finance & accounting*, 28(3-4), 327-356.
- Gray, R., Owen, D., & Adams, C. (1996). *Accounting & accountability: changes and challenges in corporate social and environmental reporting*. Prentice Hall.
- Gray, R., Walters, D., Bebbington, J., & Thompson, I. (1995). The greening of enterprise: an exploration of the (non) role of environmental accounting and environmental

accountants in organizational change. *Critical perspectives on accounting*, 6(3), 211-239.

- Gujarati, D., & Porter, D. (2011). *Econometria básica (5ª)*. AMGH Editora Ltda.
- Gulzar, M. A., Cherian, J., Hwang, J., Jiang, Y., & Sial, M. S. (2019). The impact of board gender diversity and foreign institutional investors on the corporate social responsibility (CSR) engagement of Chinese listed companies. *Sustainability*, 11(2), 307.
- Harjoto, M., Laksmana, I., & Lee, R. (2015). Board diversity and corporate social responsibility. *Journal of business ethics*, 132(4), 641-660
- Heinze, N., & Hu, Q. (2006). The evolution of corporate web presence: A longitudinal study of large American companies. *International journal of information management*, 26(4), 313-325.
- International Organization For Standardization (ISO) (2010). *ISO: 26000 Social Responsibility*. ISO, disponível em: [ISO 26000:2010\(en\), Guidance on social responsibility](#).
- International Organization For Standardization (ISO) (2020). *ISO/CS: Information for visitors*, disponível em: [ISO/CS : Information for visitors](#).
- Ioannou, I., & Serafeim, G. (2017). The consequences of mandatory corporate sustainability reporting. Harvard Business School research working paper, (11-100).
- Jensen, M. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- Jizi, M., Salama, A., Dixon, R., & Stratling, R. (2014). Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from the US Banking Sector. *Journal of Business Ethics*, 125, 601-615.
- John, K., & Senbet, L. W. (1998). Corporate governance and board effectiveness. *Journal of banking & Finance*, 22(4), 371-403.
- Jones, P., Comfort, D., & Hillier, D. (2016). Managing materiality: a preliminary examination of the adoption of the new GRI G4 guidelines on materiality within the business community. *Journal of Public Affairs*, 16(3), 222-230.
- Joshi, G. S. (2018). Determinants of Corporate Social Responsibility Reporting in India. *Journal of Management*, 6(1).
- Kaymak, T., & Bektas, E. (2017). Corporate social responsibility and governance: Information disclosure in multinational corporations. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(6), 555-569.
- Khaireddine, H., Salhi, B., Aljabr, J., & Jarboui, A. (2020). Impact of board characteristics on governance, environmental and ethical disclosure. *Society and Business Review*.
- Lipton, M., & Lorsch, J. W. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. *The business lawyer*, 59-77.
- Martins, M. E. G. (2014). Coeficiente de correlação populacional. *Revista de Ciência Elementar*, 2(2).
- Matos, M. D. F., & Góis, C. G. (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), 03-23.

- Mazurkiewicz, P., & Crown, R. (2005). Opportunities and options for governments to promote corporate social responsibility in Europe and Central Asia-evidence from Bulgaria, Croatia, and Romania (No. 35874, p. 1). The World Bank.
- Menezes, G. (2017). Dados de Painei no EViews1. Disponível em https://www.researchgate.net/profile/Gabrielito_Menezes/publication/312490823_Dados_de_Painei_no_EViews/links/587e721d08ae9275d4eb9153/Dados-de-Painei-no-EViews.pdf
- Miras-Rodríguez, M. D. M., Martínez-Martínez, D., & Escobar-Pérez, B. (2018). Which corporate governance mechanisms drive CSR disclosure practices in emerging countries?. *Sustainability*, 11(1), 61.
- Murteira, J., & Castro, V. (2018). *Introdução à Econometria - 2ª ed.* Edições Almedina, SA.
- Naseem, M. A., Rehman, R. U., Ikram, A., & Malik, F. (2017). Impact of board characteristics on corporate social responsibility disclosure. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 33(4), 801-810.
- Ntim, C. G. (2015). Board diversity and organizational valuation: Unravelling the effects of ethnicity and gender. *Journal of Management & Governance*, 19(1), 167-195.
- Ntim, C. G., & Soobaroyen, T. (2013). Corporate governance and performance in socially responsible corporations: New empirical insights from a Neo-Institutional framework. *Corporate Governance: An International Review*, 21(5), 468-494.
- Nwude, E. C., & Nwude, C. A. (2021). Board structure and corporate social responsibility: evidence from developing economy. *SAGE Open*, 11(1).
- Organização das Nações Unidas (ONU) (2016). Guia sobre Desenvolvimento Sustentável: 17 objetivos para transformar o nosso mundo.
- Organização das Nações Unidas (ONU) (2021). Global Compact Network Portugal: empresas unidas por um mundo mais sustentável. Disponível em: <https://unric.org/pt/global-compact-network-portugal-empresas-unidas-por-um-mundo-mais-sustentavel/>
- Osei, A. A., Yusheng, K., Caesar, A. E., & Tawiah, V. K. (2017). Impact of gender diversity on corporate social responsibility disclosure (CSR) in Ghana. *Int. J. Econ. Bus. Res.*, 4, 1-24.
- Pena, R. P., Queiroz, H., Carvalho Neto, A., Teodósio, A., Dias, A. S., & Fernandes, T. (2007). Responsabilidade social empresarial e estratégia: um estudo sobre a gestão do público interno em duas empresas signatárias do global compact. *Organizações & Sociedade*, 14(40), 81-98.
- Provan, K. G. (1980). Board power and organizational effectiveness among human service agencies. *Academy of Management journal*, 23(2), 221-236.
- Qa'dan, M. B. A., & Suwaidan, M. S. (2019). Board composition, ownership structure and corporate social responsibility disclosure: the case of Jordan. *Social Responsibility Journal*.
- Refinitiv (2020). Environmental, Social and Governance (ESG) Scores from Refinitiv. https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/en_us/documents/methodology/esg-scores-methodology.pdf

- Ribeiro, V. P. L., Silva, S., & Sierra, S. (2012). Auditoria aos relatórios de sustentabilidade. *AECA: Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, (99), 43-45.
- Rinaldi, L., Unerman, J., & De Villiers, C. (2018). Evaluating the integrated reporting journey: insights, gaps and agendas for future research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*.~
- Rizzi, D. I., Mazzioni, S., de Moura, G. D., & Oro, I. M. (2019). Fatores determinantes da conformidade dos relatórios integrados em relação às diretrizes divulgadas pelo International Integrated Reporting Council. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 13(1), 21-39.
- Rodrigues, J. (2008). O Conselho de Administração nas empresas familiares. *Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão*, 7(1), 56-67.
- Sousa, M. (2017). Determinantes da Rendibilidade das Ações: um Estudo de Empresas Cotadas na Euronext Lisbon (Dissertação de Mestrado, Instituto Politécnico de Coimbra, Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra). Disponível em <https://comum.rcaap.pt/handle/10400.26/21090>
- Sloman, K. N. (2010). Research trends in descriptive analysis. *The Behavior Analyst Today*, 11(1), 20.
- Tapver, T. (2019). CSR reporting in banks: does the composition of the board of directors matter. *Quantitative Finance and Economics*, 3(2), 286-314.
- Tweedie, D., & Martinov-Bennie, N. (2015). Entitlements and time: Integrated reporting's double-edged agenda. *Social and Environmental Accountability Journal*, 35(1), 49-61.
- Trinidad, C., & Normore, A. H. (2005). Leadership and gender: a dangerous liaison?. *Leadership & Organization Development Journal*.
- União Europeia (UE) (2014). Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, que altera a Diretiva 2013/34/UE no que se refere à divulgação de informações não financeiras e de informações sobre a diversidade por parte de certas grandes empresas e grupos. *Jornal Oficial da União Europeia*. 2014 (2), 1-9.
- Uzliawati, L., Rosiana, R., & Samudí, M. S. (2015). Influence of Firm Size, Profitability and Size of Board of Commissioners on Corporate Social Responsibility Disclosure. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 2(1).
- Vasconcellos, M. S., Terreo, G. & Ferreira, M. (2013). A Estrutura Internacional para Relato Integrado. *Integrated Reporting*.
- Vieira, S. P., & Mendes, A. G. S. T. (2004). Governança corporativa: uma análise de sua evolução e impactos no mercado de capitais brasileiro.
- Vilar, V. H. D. (2012). Divulgação de responsabilidade social na internet: estudo descritivo das páginas de Internet dos maiores bancos mundiais (Doctoral dissertation).
- Vu, K. A., & Buranatrakul, T. (2018). Corporate social responsibility disclosure in Vietnam: A longitudinal study. *DLSU Business & Economics Review*, 27(2), 147-165
- Wang, J., Song, L., & Yao, S. (2013). The determinants of corporate social responsibility disclosure: Evidence from China. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 29(6), 1833-1848.

- Wang, M. C. (2017). The relationship between firm characteristics and the disclosure of sustainability reporting. *Sustainability*, 9(4), 624.
- Wilmshurst, T. D., & Frost, G. R. (2000). Corporate environmental reporting: A test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*.
- Zeghal, D., & Ahmed, S. A. (1990). Comparison of social responsibility information disclosure media used by Canadian firms. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 3(1).
- Zhuang, Y., Chang, X., & Lee, Y. (2018). Board composition and corporate social responsibility performance: Evidence from Chinese public firms. *Sustainability*, 10(8), 2752.

Apêndice

Apêndice A- Ponderação segundo subsetores

	<i>Beverages</i>	<i>Food producers and Tobacco</i>	<i>Personal and household products and services</i>
<i>Emission</i>	0,42	0,45	0,37
<i>Innovation</i>	0,14	0,09	0,27
<i>Resource use</i>	0,44	0,45	0,37
<i>Human rights</i>	0,33	0,27	0,27
<i>Product responsibility</i>	0,27	0,30	0,33
<i>Workforce</i>	0,23	0,24	0,22
<i>Community</i>	0,18	0,19	0,17
<i>Management</i>	0,67	0,67	0,67
<i>Shareholders</i>	0,20	0,20	0,20
<i>CSR strategy</i>	0,13	0,13	0,13

Fonte Adaptado de Refinitiv (2020)