

**ISCTE**  **IUL**  
**Instituto Universitário de Lisboa**

Escola de Ciências Sociais e Humanas

Departamento de Economia Política

**Representatividade das Mulheres nos Conselhos de Administração das Empresas  
do PSI-20 e Impacto no Lucro**

Adelina Mvemba Teresa Eduardo

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em Economia  
Monetária e Financeira

Orientador:

Doutor Ricardo Barradas, Professor Adjunto, ISCAL-IPL

Setembro, 2019

Representatividade das Mulheres nos Conselhos de Administração das Empresas do PSI-20 e Impacto no Lucro, Adelina

Mvemba Teresa Eduardo

**ISCTE IUL**  
Instituto Universitário de Lisboa

Setembro, 2019

**ISCTE IUL**  
Instituto Universitário de Lisboa

Representatividade das Mulheres nos Conselhos de Administração das Empresas do PSI-20 e Impacto no Lucro

Adelina Memba Teresa Eduardo

Setembro  
2019

**ISCTE**  **IUL**  
**Instituto Universitário de Lisboa**

Escola de Ciências Sociais e Humanas

Departamento de Economia Política

Representatividade das Mulheres nos Conselhos de Administração das Empresas do PSI-20 e  
Impacto no Lucro

Adelina Mvemba Teresa Eduardo

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em Economia  
Monetária e Financeira

Orientador:

Doutor Ricardo Barradas, Professor Adjunto, ISCAL-IPL

Setembro, 2019

## **Resumo**

O impacto da presença de mulheres nos conselhos de administração no lucro das empresas é uma temática que recentemente tem vindo a ganhar alguma relevância, podendo encontrar-se estudos empíricos com resultados bastante diversos (resultados positivos, negativos e até neutros). Nesta dissertação, foi utilizada uma metodologia quantitativa, utilizando quatro métodos estatísticos e econométricos: análise descritiva, análise de correlação, análise de dispersão e a análise de regressão. O estudo tem como objeto as empresas do PSI-20, com o período temporal entre 2016 à 2018, utilizando uma amostra de 17 empresas (Altri, BCP, Corticeira Amorim, CTT Correios, EDP, EDP Renováveis, Galp Energia, Ibersol, Jerónimo Martins, Mota Engil, NOS, Ramada, REN, Semapa, Sonae, Sonae Capital e a The Navigator). Os resultados deste estudo mostram que existe uma relação pouco significativa entre a presença de mulheres nos conselhos de administração e o lucro destas empresas, facto que poderá ocorrer devido ao ainda reduzido número de mulheres nos conselhos de administração destas empresas.

**Palavras-chave:** Conselho de Administração; Lucro; Mulheres; PSI-20.

## **Abstract**

The impact of the presence of women on the board of directors on corporate profit is a topic that has recently gained some relevance, and empirical studies can be found with quite different results (positive, negative and even neutral results). In this dissertation, a quantitative methodology was used, using four statistical and econometric methods: descriptive analysis, correlation analysis, dispersion analysis and regression analysis. The study has as its object the PSI-20 companies, with the time period between 2016 to 2018, using a sample of 17 companies (Altri, BCP, Corticeira Amorim, CTT Correios, EDP, EDP Renováveis, Galp Energia, Ibersol, Jerónimo Martins, Mota Engil, NOS, Ramada, REN, Semapa, Sonae, Sonae Capital and The Navigator). The results of this study show that there is little relationship between the presence of women on the boards of directors and the profit of these companies, which may be due to the still small number of women on the boards of these companies.

**Keywords:** Board of Directors; PSI-20; Profit; Woman.

## **Dedicatória**

Aos meus Pais, Isidoro Eduardo e Isabel João Teresa,  
com muito amor, dedico esta dissertação.

## **Agradecimentos**

Agradeço ao Professor Doutor Ricardo Barradas, meu orientador, pela disponibilidade, paciência e vontade de ensinar que demonstrou ao longo de todo o processo de elaboração da dissertação, clarificando todas as dúvidas que foram surgindo. Aludo os meus sinceros agradecimentos a toda equipa do Instituto Universitário de Lisboa (ISCTE-IUL).

Aos meus pais, Isidoro Eduardo e Isabel João Teresa, que me transmitiram grandes valores notáveis na minha conduta, agradeço do mais profundo do meu coração todo esforço e dedicação que sempre demonstraram e continuam a demonstrar para a minha formação.

Aos meus irmãos, amigos, colegas e a todos que de forma direta ou indireta contribuíram para a conclusão desta dissertação, a minha eterna gratidão.

## **Lista de Abreviaturas e Siglas**

BCP – Banco Comercial Português

CA – Conselho de Administração

CE – Comissão Europeia

EDP- Energias de Portugal

PSI-20 – *Portuguese Stock Index*

PP – Pontos Percentuais

REN – Redes Energéticas Nacionais

ROA – Rendibilidade do Ativo

ROE – Rendibilidade do Capital Próprio

SGPS - Sociedade Gestora de Participações Sociais

UE – União Europeia

## Índice

Capítulo I. - Introdução.....	1
Capítulo II. - Enquadramento Teórico e Revisão da Literatura.....	3
A. Pergunta de Investigação .....	3
1. Causalidade Positiva .....	4
2. Causalidade Negativa.....	6
3. Causalidade Neutra .....	7
4. Síntese .....	8
Capítulo III. Dados .....	9
Capítulo IV. Metodologia.....	11
Capítulo V. Apresentação e Análise de Resultados.....	13
A. Estatística Descritiva .....	13
B. Correlação.....	16
C. Dispersão .....	17
D. Regressão.....	19
Capítulo VI. Conclusão.....	23

## **Índice de Quadros**

Quadro II-1 Síntese.....	8
Quadro.V-1 Estatística Descritiva, ano 2016 .....	14
Quadro V-2 Estatística Descritiva, ano 2017 .....	14
Quadro V-3 Estatística Descritiva, ano 2018 .....	15
Quadro V-4 Matriz das Correlações entre as Variáveis, ano 2016 .....	16
Quadro V-5 Matriz das Correlações entre as Variáveis, ano 2017 .....	16
Quadro.V-6 Matriz das Correlações entre as Variáveis, ano 2018 .....	16
Quadro V-7 Variável Dependente ROE, ano 2016 .....	19
Quadro V-8 Variável Dependente ROA, ano 2016.....	19
Quadro V-9 Variável Dependente ROE, ano 2017 .....	19
Quadro V-10 Variável Dependente ROA, ano 2017.....	19
Quadro V-11 Variável Dependente ROE, ano 2018 .....	20
Quadro V-12 Variável Dependente ROA 2018.....	20
Quadro V-13 Anova .....	21

## **Índice de Figuras**

Figura V-3 Diagrama de Dispersão, ano 2017 - ROE.....	18
Figura V-2 Diagrama de Dispersão, ano 2016 – ROA.....	18
Figura V-1 Diagrama de Dispersão, ano 2016 - ROE.....	18
Figura V-6 Diagrama de Dispersão, ano 2018 – ROA.....	18
Figura V-5 Diagrama de Dispersão, ano 2018 - ROE.....	18
Figura V-4 Diagrama de Dispersão, ano 2017 - ROA .....	18

## Capítulo I. - Introdução

O empoderamento da mulher e a igualdade de género, são temas comumente levantados nas últimas décadas e estudado por vários autores. A dedicação da mulher no ensino universitário é notável, o que suscita questões no enquadramento profissional nas empresas de renome e de alta visibilidade económico-financeira, propriamente nos Conselhos de Administração (CA). A fraca representatividade da mulher nos CA leva a um desperdício de talento e menor crescimento económico, ao não aproveitar as competências cada vez mais qualificadas das mulheres, que já há alguns anos correspondem a mais de metade dos recém-licenciados e universitários (Comissão Europeia, 2012).

A presente dissertação do Mestrado em Economia Monetária e Financeira tem como tema a representatividade das mulheres nos CA das empresas do PSI-20 e o impacto no lucro. Pretende-se com esta dissertação apresentar e analisar as diferentes perspetivas teóricas e a relação entre a presença das mulheres nos CA e o impacto no lucro.

De que forma a presença das mulheres nos CA das empresas do PSI-20 influencia o lucro? Esta é a pergunta de partida da dissertação. Ao longo do estudo responder-se-á à questão com base na literatura já existente e com a análise dos dados das empresas do PSI-20, recolhidos através dos *web sites* das referidas empresas, o que permitiu o acesso aos relatórios de contas e aos relatórios de governação com detalhes sobre a constituição dos CA.

Não existe uma resposta unânime para a pergunta de investigação na literatura já existente. Há autores que apresentam uma relação positiva (Campbell e Minguez, 2008), outros que apresentam uma relação negativa (Torchia *et al.* 2011) e ainda existem autores que encontram relação neutra (Carter *et al.* 2010).

Este estudo será feito com base na metodologia quantitativa, utilizando quatro métodos estatísticos e econométricos distintos: análise descritiva, análise de correlação, análise de dispersão e a análise de regressão.

O objeto do estudo são as empresas do PSI-20, e o objetivo é compreender com base nos métodos citados anteriormente, a relação entre a variável independente (percentagem de mulheres nos CA) e as variáveis dependentes (rendibilidade do ativo e rendibilidade do capital próprio, respetivamente), no período temporal de três anos (2016-2018), utilizando uma amostra de 17 (dezassete) empresas, Altri SGPS; Banco Comercial Português; Corticeira Amorim; CTT Correios; EDP; EDP Renováveis; Galp Energia; Ibersol SGPS; Jerónimo

Martins SGPS; Mota Engil; NOS SGPS; Ramada; REN; Semapa; Sonae; Sonae Capital; The Navigator.

A dissertação será composta por 6 capítulos, iniciando pelo presente capítulo 1 que introduz, o capítulo 2 enquadramento teórico e a revisão da literatura, que será organizada com base em perspectivas e resultados dos diferentes autores que elaboram trabalhos empíricos sobre este tema, iniciando com a literatura que apresenta uma relação entre as variáveis, positiva seguindo a relação negativa e terminando com a literatura que apresenta uma relação ambígua quanto a relação entre as variáveis. Esta revisão será baseada em artigos científicos, documentos legislativos e livros. O capítulo 3 será feito a apresentação dos dados nomeadamente a apresentação das empresas do PSI-20 e o período de análise. O capítulo 4 apresenta a metodologia e os métodos utilizados ao longo do estudo.

A apresentação e a análise dos resultados serão reportadas no capítulo 5 e, para terminar, o capítulo 6 o qual conclui e apresenta as limitações e sugestões para os próximos estudos sobre este tema.

## Capítulo II.- Enquadramento Teórico e Revisão da Literatura

Durante os últimos anos, o foco crescente sobre a inclusão das mulheres nos principais cargos e nos CA de empresas tem levado a inúmeros estudos sobre este tema. Boutant & Garriaud-Maylam (2010) referem substancialmente que a forte presença das mulheres nos CA está a tornar-se um fato, existindo provavelmente mudanças no funcionamento das administrações. Para isto, de modos a criar lugares e posições de topo nas grandes empresas europeias para as mulheres, a Comissão Europeia (CE) elaborou uma proposta de diretiva visando atingir o objetivo de 40% de presença do sexo menos representado nos cargos de administradores não-executivos nas empresas cotadas em bolsa até 2020 e no caso das empresas públicas até o passado ano 2018 (União Europeia, 2012).

Em termos estatísticos, em abril de 2016, a percentagem de mulheres nos CA das maiores empresas cotadas em Portugal era de 14,2%, bastante abaixo da média da União Europeia (UE), que era de 23,3% (CE, 2016). A lei Portuguesa aprovada em Junho de 2017, Lei Nº62/2017, visa que a proporção de pessoas de cada sexo designadas de novo para cada órgão de administração e de fiscalização de cada empresa não possa ser inferior a 20 % a partir da primeira assembleia geral eletiva após 1 de janeiro de 2018, e a 33,3 % a partir da primeira assembleia geral eletiva após 1 de janeiro de 2020.

Embora se possa esperar que o desempenho das empresas seja maior com a maior presença de mulheres nos CA este resultado não é de todo unânime na literatura empírica sobre o tema. Pelo contrário, tem sido concluído por alguns autores que a diversidade de género pode afetar negativamente o desempenho das empresas, aumentando o absentéismo e a rotatividade (Terjesen, & Singh, 2008; Dejardin, 2009 *sit in* Mandala *et al.* 2017). É neste contexto de indefinição que nasce esta dissertação.

### A. Pergunta de Investigação

- De que forma a presença das mulheres nos conselhos de administração das empresas do PSI-20 influencia o lucro destas empresas?

PSI-20 abreviação de *Portuguese Stock Index* é o principal índice da *Euronext* Lisboa e o principal índice de referência do mercado de capitais português. Composto pelas ações das 18 maiores empresas cotadas na bolsa de valores de Lisboa e reflete a evolução dos preços dessas ações, que são as de maior liquidez entre as negociadas no mercado português (Henrique, 2018). O primeiro a definir o lucro foi o economista escocês Adam Smith, como sendo o

montante que poderia ser consumido sem reduzir o capital, (Hendriksen e Breda, 1999, p.183). Ou seja, o excedente da diferença entre as receitas e os custos.

Para responder à pergunta acima apresentada, recorreu-se a inúmeros estudos, dentre eles há os que apresentam uma causalidade positiva Campbell e Minguez (2008), Gatfaoui (2013), Gordini e Rancati (2017) e Bennouri *et al.* (2018). Enquanto outros descrevem uma causalidade negativa Almazan e Suarez (2003), Herring (2009) e Torchia *et al.* (2011). Encontra-se também estudos com resultados ambíguos Carter *et al.* (2010) e Mandala *et al.* (2017).

### **1. Causalidade Positiva**

No estudo feito por Adams e Ferreira (2009) foi feita uma comparação dos anos sem a presença de mulheres e com a presença de mulheres nos CA. Esta comparação mostra-nos que nos anos em que as empresas têm mulheres nos CA, as empresas são maiores, têm mais segmentos de negócios, têm pior desempenho em termos de Q de Tobin, mas têm melhor desempenho em termos de rendibilidade do ativo, menor volatilidade, e têm CA maiores do que os anos em que as empresas não tinham mulheres nos CA. Mas, a fração de mulheres nos CA apenas tem um impacto positivo no desempenho em empresas que de outra forma, têm um governo fraco, medido pela sua capacidade de resistir às aquisições.

Nove anos depois, Bennouri *et al.* (2018) corrobora a comparação feita por Adams e Ferreira (2009), não apenas para empresas que têm um governo fraco mas, de um modo geral através de uma amostra de 394 empresas francesas. O autor estudou esta relação e concluiu que a direção feminina aumenta significativamente a rendibilidade do ativo e a rendibilidade do capital próprio e diminui significativamente o Q de Tobin. A diversidade dos CA tem um impacto positivo no valor da empresa. Isso implica que o foco mais importante para as empresas deve ser o equilíbrio entre mulheres e homens, em vez de simplesmente a presença de mulheres (Campbell e Minguez 2008). Existindo equilíbrio haverá uma maior firmeza nas decisões, excluindo o argumento da influência negativa de minorias pouco significativas em debates empresariais.

Os autores afirmam que as mulheres influenciam positivamente na tomada de decisão. Embora as decisões acabam por ser factos constantes que podem acontecer no dia-dia, quando tomadas de forma correta, livram a empresa de consequências altamente prejudiciais, pois esta estará a ser assertiva e eficaz nos seus objetivos. Daily e Dalton (2003), Nekhili e Gatfaoui (2013) e Gordini e Rancati (2017) concluem de igualmente a existência de uma relação positiva,

enunciando que a presença de mulheres melhora a qualidade do processo de decisão relacionadas com a resolução de problemas. A presença de mulheres leva à diversificação de opiniões, que de certa forma influenciam a resolução de problemas e a tomada de decisões, o que acaba por melhorar o desempenho operacional (Bennouri *et al.* 2018).

No geral, os resultados de Carter *et al.* (2003) fornecem evidências importantes de uma relação positiva entre diversidade do CA e o valor da empresa. As novas habilidades levadas pelas mulheres aos CA oferecem novas perspectivas e valiosos conselhos aos gerentes de alto nível. Anderson *et al.* (2011) salientam que a proporção de mulheres nos CA aumenta com o tamanho da empresa e o número de quadros na empresa.

Bennouri *et al.* (2018) estudam o desempenho feminino através de diversos atributos que facilitam a compreensão da presença feminina nos CA como fator crucial do aumento do desempenho, devido a diferentes atributos de diretoras do sexo feminino capturando suas capacidades de monitoramento e contribuição para o capital humano dos CA (atributos relacionais demográficos e do conselho). Johnson *et al.* (2013) argumentam que os atributos das mulheres (experiência, habilidades e características demográficas) contribuem para aumentar a eficácia dos processos de monitoramento, tomada de decisões e consultoria do conselho. Robinson e Dechant (1997), Beckman e Haunschild (2002), Kramaric *et al.* (2018) apresentam vários argumentos e resultados com base nos diversos atributos e a relação entre as mulheres e o desempenho das empresas, tais como:

- As mulheres têm melhores registros de comparecimento do que diretores do sexo masculino;
- As mulheres são mais propensas a participar em comitês de monitoramento;
- Especificamente, as mulheres são menos propensas a ter problemas de atendimento do que os homens;
- Quanto maior a fração de mulheres nos CA, melhor é o comportamento de comparecimento dos diretores do sexo masculino;
- Maior criatividade e inovação com o aumento de diversas opiniões na sala de reuniões que resultam em heterogeneidade de ideias;
- No que diz respeito à tomada de decisão, a diversidade melhora a qualidade do processo de decisão, a partir de perspectivas diferentes;
- Melhor compreensão dos mercados pois as mulheres tendem a ser mais adequadas para compreender as necessidades do cliente.

## 2. Causalidade Negativa

Não obstante existirem muitos estudos com uma relação positiva entre a presença de mulheres nos CA e o lucro das empresas, há também alguns autores que contestam as grandes desvantagens da direção feminina.

Hambrick *et al.* (1996) afirmam que um CA diversificado pode experimentar mais conflitos, e mesmo que as decisões possam ter uma melhor qualidade no final, isso pode não equilibrar os efeitos negativos de um processo de tomada de decisão quando se trata de decisões de carácter emergente.

E relativamente à capacidade de monitoramento da mulher que é vista como um fator positivo por vários autores, Dixit (1996), Almazan e Suarez (2003), Adams e Ferreira (2007), DiTomaso *et al.* (2007) e Herring (2009) referem que uma maior diversidade pode levar a um elevado monitoramento nas empresas, o que afeta negativamente o canal de comunicação entre os gerentes e o conselho, existindo uma degradação de interações entre os membros do CA por causa da coesão potencialmente menor. Os autores consideram também que muito monitoramento pode diminuir o valor do acionista porque pode diluir os incentivos dos gerentes, e assim sendo a presença de mulheres nos CA afeta negativamente o valor da empresa.

Kanter (1977) fala da teoria da massa crítica que é uma das bases mais usadas em maior parte dos estudos sobre a massa crítica. A autora afirma que as mulheres, como minorias em ambientes dominados por homens, têm pouca possibilidade de exercer influência sobre a organização até se tornarem consistentes ou significativas minorias. Acima desse ponto, elas poderiam começar a efetuar mudanças organizacionais.

Asch (1951, 1955) *sit in* Torchia *et al.* (2011) fez uma experiência que representa a massa crítica. O autor elaborou um estudo sobre percepção visual, usando grupos de estudantes que foram informados, exceto um dos participantes. Os estudantes informados foram ensaiados para dar a resposta errada no teste de visão. O estudo foi, portanto, como o estudante restante reagiria ao comportamento dos demais estudantes. Eles foram questionados sobre qual linha era maior do que as outras, sendo que todas eram do mesmo comprimento. Diante das respostas incorretas, tempos depois o estudante (não informado) deu a mesma resposta errada como a maioria. Torchia *et al.* (2011) relembrou o estudo feito por esse autor para corroborar o antigo estudo de Kanter (1997), pois minorias acabam por ter menos possibilidade de influência na decisão em CA. A pressão e a eficácia do grupo aumenta acentuadamente quando o tamanho do grupo é três, mas novos aumentos no tamanho do grupo adicionam pouco o efeito global.

De acordo, outros estudos sugerem que três geralmente representam o ponto de inflexão da massa crítica, influenciando o ambiente do grupo (Bond, 2005; Nemeth, 1986; Tanford e Penrod, 1984).

Segundo Torchia *et al.* (2011), a maioria dos CA com uma mulher ou uma pequena minoria de mulheres podem ser considerados como *tokens*<sup>1</sup>. Os autores definiram os membros com maior número como dominantes, enquanto os restantes membros minoritários foram rotulados como *tokens*, que são frequentemente duvidados e não confiáveis. Como resultado, são percebidos negativamente, às vezes com derrisão direta Maass e Clark (1984) e Nemeth e Wachtler (1983), ser rotulado como um *token* muitas vezes cria insegurança, desconforto e isolamento (Kanter, 1977), ser percebido como um símbolo pode interferir no desempenho (Powell, 1993).

### 3. Causalidade Neutra

Smith *et al.* (2005), usando uma amostra das 2500 maiores empresas dinamarquesas no período de 1993-2001, analisaram empiricamente se uma proporção de mulheres dos CA realmente afeta o desempenho da empresa. Os autores chegaram a uma conclusão ambígua, pois os resultados do desempenho são principalmente relacionado a mulheres gerentes com diploma universitário, na medida em que as mulheres que não possuem diploma universitário têm um efeito muito menor ou insignificante no desempenho da empresa.

Igualmente Mandala *et al.* (2017) tiveram resultados mistos (positivos e negativos) sobre a associação entre a presença da mulher nos CA e o desempenho de instituições no Quênia, os autores utilizaram a regressão múltipla para estudar o impacto das mulheres no desempenho das instituições financeiras e segundo os autores o resultado pode ter sido influenciado pelas diversas metodologias e definições de variáveis utilizadas no estudo e não propriamente com a presença de mulheres.

Carter *et al.* (2010) e Chapple e Humphrey (2014) não encontram nenhum tipo de relação entre a representatividade feminina e o desempenho das empresas. Carter *et al.* (2010) referem que quando o Q de Tobin é usado como medida de desempenho financeiro, não há nenhuma relação com a presença de mulheres nos CA, nem positiva nem negativa. Igualmente,

---

<sup>1</sup> Kanter (1977) define *tokens* como sendo uma espécie de estratégia das organizações para mostrar que são inclusivas, recrutando um pequeno número de pessoas de grupos minoritários ou discriminados para refutar a ideia de discriminação.

comparando o desempenho feminino e masculino através de diferentes portfólios, Chapple e Humphrey (2014), não encontraram diferenças no desempenho das empresas.

#### 4. Síntese

Como acabámos de verificar, o impacto da presença de mulheres nos CA no desempenho das empresas não é unânime. Vários estudos apresentam conclusões díspares no que se refere a esse impacto, o qual pode ser positivo, negativo ou neutro.

O Quadro II-1 apresenta uma síntese da literatura empírica sobre esta temática.

*Quadro II-1 Síntese*

<b>Autores</b>	<b>Ano</b>	<b>Afirmação</b>
<b>Relação Positiva</b>		
<b>Daily e Dalton</b>	2002	A presença de mulheres resulta em melhores decisões relacionadas com a resolução de problemas.
<b>Hillman et al.</b>	2003	
<b>Anderson et al.</b>	2011	As mulheres nos CA trazem novos pontos de vista e experiências profissionais diferentes do “clube dos velhos”.
<b>Robinson e Dechant</b>	1997	A presença de mulheres aumenta a criatividade e a inovação.
<b>Beckman e Haunschild</b>	2002	A presença de mulheres melhora o acesso à informação.
<b>Relação Negativa</b>		
<b>Dixit</b>	1996	A presença de mulheres pode diluir os incentivos dos gerentes.
<b>Adams e Ferreira</b>	2007	A presença de mulheres afeta negativamente o canal de comunicação entre os gerentes e o CA.
<b>Di Tomaso et al.</b>	2007	A presença de mulheres pode degradar as interações entre os membros do CA por causa da coesão potencialmente menor.
<b>Torchia et al.</b>	2011	A diversidade pode levar a <i>tokenism</i> se as mulheres do CA não forem suficientemente numerosas.
<b>Relação Neutra</b>		
<b>Carter et al.</b>	2010	Não há nenhum tipo de relação entre a representatividade das mulheres no CA e o desempenho das empresas.

Fonte: Elaboração própria.

### Capítulo III. Dados

Ao longo deste capítulo serão apresentados os dados utilizados neste estudo, a forma como foram selecionados e o período temporal escolhido.

Atualmente o PSI 20 é constituído por 18 empresas, que são: Altri SGPS, Banco Comercial Português, Corticeira Amorim, CTT Correios, EDP, EDP Renováveis, Galp Energia, Ibersol SGPS, Jerónimo Martins SGPS, Mota Engil, NOS SGPS, Ramada, REN, Semapa, Sonae, Sonae Capital e a The Navigator. Não será estudada a empresa Pharol por esta apresentar dados que foram constatados como sendo *outlier*<sup>II</sup>, mantendo-se assim uma amostra de 17 empresas, num período temporal de 3 anos, de 2016 à 2018.

As informações das empresas já mencionadas encontram-se publicamente disponíveis e podem ser facilmente obtidas através dos *web sites* das referidas empresas, o que permitiu o acesso aos relatórios de contas e relatórios de governação com detalhes sobre os CA. No capítulo das demonstrações financeiras foi retirado da demonstração de resultados o resultado líquido, e foi retirado do balanço o valor do ativo total e do capital próprio. Na parte do relatório de governação, foi retirado o número de elementos nos CA e analisado o número de mulheres pertencentes ao CA em percentagem do total.

O período de análise foi estabelecido com base no ano em que a Assembleia da República Portuguesa, de acordo a Proposta de Diretiva do Parlamento e do Conselho Europeu, aprovou a lei em junho de 2017, Lei N°62/2017, das quotas de género para as empresas do setor público e para as empresas cotadas em bolsa, que prevê que estas incluam pelo menos um terço das mulheres, no caso das empresas públicas, e uma percentagem não inferior a 20%, no caso das empresas cotadas, nos CA e fiscalização. Por este motivo instigou a curiosidade em estudar o ano anterior, o ano da implementação e o ano posterior à implementação da lei.

O lucro das empresas como variável dependente será representado sob forma da rendibilidade do capital próprio (ROE) e da rendibilidade do ativo (ROA). A variável Q de Tobin foi muitas vezes referenciada ao longo da revisão da literatura como medida de desempenho, mas tendo em conta a indisponibilidade de dados, esta variável não será utilizada

---

<sup>II</sup> *Outliers é a diferença entre os extremos (amplitude do intervalo de variação da amostra) reflete, naturalmente, a dispersão. No entanto é uma medida de dispersão paradigmática da falta de resistência à presença de valores que parecem muito grandes ou muito pequenos em relação às outras observações (Murteira et. al.,2010 pag.33)*

## Representatividade das Mulheres nos CA das Empresas do PSI-20 e Impacto no Lucro

neste estudo empírico. A variável independente para o estudo é a percentagem de mulheres nos CA das empresas do PSI-20.

## Capítulo IV. Metodologia

No presente capítulo será apresentado o tipo de estudo, bem como será feita a apresentação e descrição da metodologia utilizada para conduzir este estudo.

Para a obtenção dos resultados desta dissertação foi necessário realizar um estudo estatístico e econométrico, através do *Microsoft Office Excel*. Este estudo é baseado na metodologia quantitativa com as seguintes análises:

- **Análise Descritiva** que permitirá resumir, sumarizar e explorar o comportamento dos dados, através das estatísticas descritivas e dos gráficos para descrever as principais tendências nos dados existentes e observar as situações que levam a novos fatos (Reis, 2005);
- **Análise de Correlação** para medir o grau de associação entre as variáveis e para retirar as conclusões sobre a orientação tendencial da relação entre fenómenos (Pinto e Curto, 2010). Será analisada o grau de associação entre duas variáveis (percentagem de mulheres nos CA e ROE) e a (percentagem de mulheres nos CA e ROA). O tipo de correlação em estudo será simples. Servirá para compreender a análise de dados amostrais de forma a saber como as duas variáveis estão relacionadas uma com a outra e saber que tipo de correlação poderá existir, (positiva, negativa ou neutra);
- **Análise de Dispersão** com os diagramas de dispersão em forma de representação gráfica, será analisada a relação entre as variáveis de modo a saber se existe uma relação linear, e se a causalidade será positiva, negativa ou neutra, (Pinto e Curto, 2010).
- **Análise de Regressão** que servirá para determinar o impacto da percentagem das mulheres nos CA na ROE e na ROA. Sendo que se trata apenas de uma variável explicativa ou exógena observável (percentagem de mulheres nos CA), será utilizado o modelo de regressão linear simples, (Pestana e Gageiro, 2005). Este modelo analisa a relação entre duas variáveis X e Y de natureza

quantitativa, cuja tendência é aproximadamente representada por uma linha reta. A associação linear entre as variáveis faz-se pelo coeficiente de correlação R de *Pearson*<sup>III</sup>, o qual varia entre -1 e +1 (Pestana e Gageiro 2014).

Para este estudo empírico a estratégia utilizada para recolha dos dados foi a pesquisa, com uma amostra constituída pelas empresas do PSI-20. Estas empresas por estarem cotadas na bolsa são consideradas de elevada importância económica e de grande notoriedade financeira.

---

<sup>III</sup> *Coeficiente de correlação de pearson mede o grau de associação linear entre duas variáveis quantitativas (Murteira B., et al 2010).*

## **Capítulo V. Apresentação e Análise de Resultados**

Neste capítulo iremos apresentar os resultados das análises efetuadas com vista a saber se a presença de mulheres nos CA das empresas do PSI-20 influenciam o lucro.

### **A. Estatística Descritiva**

Nos quadros V-1, V-2 e V-3 - Verifica-se que globalmente existiu um ligeiro aumento da percentagem de mulheres nos CA destas empresas durante o período compreendido entre 2016 e 2018. De 2016 à 2017 houve um aumento de 1pp. Sendo que entre o período 2017 á 2018 o aumento foi mais acentuado em 3pp. Ainda assim a percentagem de mulheres continua abaixo dos 20%.

A variável ROA entre o período de 2016 e 2018 teve um aumento de apenas 1pp. Para a variável ROE o aumento crescente ao longo do período em estudo 0,1pp foi igualmente em torno de 1pp.

Concluindo, a percentagem de mulheres nos CA destas empresas ao longo dos três anos foi aumentado, tal como o valor do ROA e do ROE aumentaram ao longo dos três anos. Será portanto importante analisar se o aumento do ROA e do ROE se deveu ao aumento da percentagem de mulheres nos CA.

Representatividade das Mulheres nos CA das Empresas do PSI-20 e Impacto no Lucro

*Quadro.V-1 Estatística Descritiva, ano 2016*

<b>Variáveis</b>	<b>Média</b>	<b>Mediana</b>	<b>Desvio Padrão</b>	<b>Variância da amostra</b>	<b>Curtose</b>	<b>Torção</b>	<b>Alcance</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>	<b>Soma</b>	<b>Contagem</b>
<b>Mulheres</b>	0,150017	0,141447	0,110483	0,012206	-0,81696	0,25987	0,333333	0	0,333333	2,400271	16
<b>ROA</b>	0,045904	0,035859	0,038891	0,001513	1,493656	1,368167	0,142021	0,002046	0,002046	0,734461	16
<b>ROE</b>	0,124878	0,09745	0,088525	0,007837	-0,34411	0,813288	0,285337	0,02324	0,308577	1,998051	16

Fonte: Elaboração própria

*Quadro V-2 Estatística Descritiva, ano 2017*

<b>Variáveis</b>	<b>Média</b>	<b>Mediana</b>	<b>Desvio Padrão</b>	<b>Variância da amostra</b>	<b>Curtose</b>	<b>Torção</b>	<b>Alcance</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>	<b>Soma</b>	<b>Contagem</b>
<b>Mulheres</b>	0,1601	0,162281	0,115478	0,013335	1,09764	0,095964	0,333333	0	0,333333	2,561595	16
<b>ROA</b>	0,049906	0,037626	0,043572	0,001899	4,746096	1,897578	0,176506	0,004025	0,180531	0,798503	16
<b>ROE</b>	0,131335	0,112731	0,086234	0,007436	4,672554	1,726546	0,369436	0,018538	0,387974	2,101367	16

Fonte: Elaboração própria

Representatividade das Mulheres nos CA das Empresas do PSI-20 e Impacto no Lucro

*Quadro V-3 Estatística Descritiva, ano 2018*

<b>Variáveis</b>	<b>Média</b>	<b>Mediana</b>	<b>Desvio Padrão</b>	<b>Variância da amostra</b>	<b>Curtose</b>	<b>Torção</b>	<b>Alcance</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>	<b>Soma</b>	<b>Contagem</b>
<b>Mulheres</b>	0,197019	0,218254	0,1028	0,010568	-0,12174	-0,63994	0,333333	0	0,333333	3,152309	16
<b>ROA</b>	0,054959	0,040457	0,063323	0,00401	9,710837	2,868947	0,26461	0,005517	0,270127	0,879351	16
<b>ROE</b>	0,147701	0,131922	0,118912	0,01414	7,886654	2,445429	0,523627	0,012166	0,535793	2,363208	16

Fonte: Elaboração própria

## B. Correlação

Observando os quadros infra apresentados V-4, V-5 e V6, verifica-se que a relação entre as variáveis é muito fraca, dado que os valores de correlação são todos abaixo de 0,5 e muito próximo de zero.

*Quadro V-4 Matriz das Correlações entre as Variáveis, ano 2016*

	% Mulheres	ROE	ROA
%	1		
Mulheres			
ROE	0,269164	1	
ROA	0,259159	0,809801	1

Fonte: Elaboração própria

*Quadro V-5 Matriz das Correlações entre as Variáveis, ano 2017*

	% Mulheres	ROE	ROA
%	1		
Mulheres			
ROE	0,00225	1	
ROA	-0,04224	0,912689	1

Fonte: Elaboração própria

*Quadro V-6 Matriz das Correlações entre as Variáveis, ano 2018*

	% Mulheres	ROE	ROA
%	1		
Mulheres			
ROE	0,138158	1	
ROA	0,11175	0,981857	1

Fonte: Elaboração própria

### **C. Dispersão**

Feitos os diagramas de dispersão de (2016-2018), constata-se que as figuras exibem uma tendência linear ligeiramente positiva, sobretudo para os anos de 2016 e 2018. Em 2017, a relação entre as variáveis pode ser considerada nula com uma tendência marginalmente positiva.

Os valores do  $R^2$  estão muito próximo de zero. Em 2016, pode-se afirmar que apenas 7,2% da variação do ROE é explicada pela presença de mulheres nos CA e apenas 6,7% da variação da ROA é explicada pela presença de mulheres.

Em 2017, estes valores baixam significativamente. Apenas 0,2% da variação ROA é explicada pela variável presença de mulheres e a variação do ROE praticamente não é explicada pela percentagem de mulheres.

Em 2018, apenas 1,9% e 1,2% da variação do ROE e do ROA, respetivamente, são explicadas pela percentagem de mulheres nos CA.

Portanto, como se pode ver, a percentagem de mulheres nos CA explica muito pouco a ROE e a ROA, o que quer dizer que existirão muitas outras variáveis (não testadas nesta dissertação) que explicarão o lucro das empresas do PSI-20 entre 2016 e 2018.

Representatividade das Mulheres nos CA das Empresas do PSI-20 e Impacto no Lucro

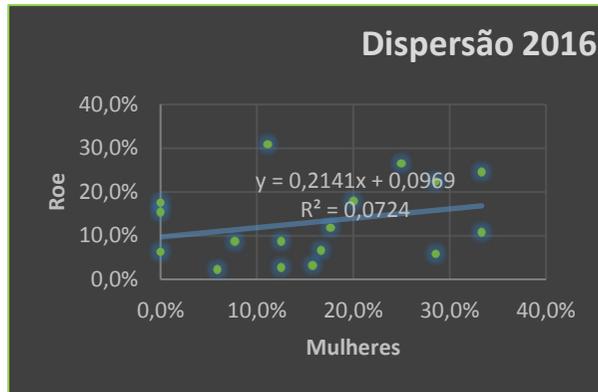


Figura V-3 Diagrama de Dispersão, ano 2016 - ROE

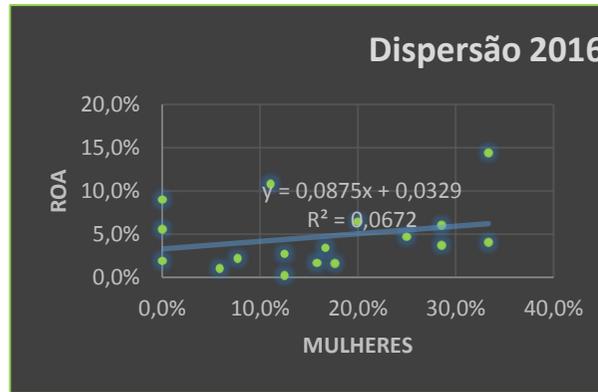


Figura V-2 Diagrama de Dispersão, ano 2016 - ROA

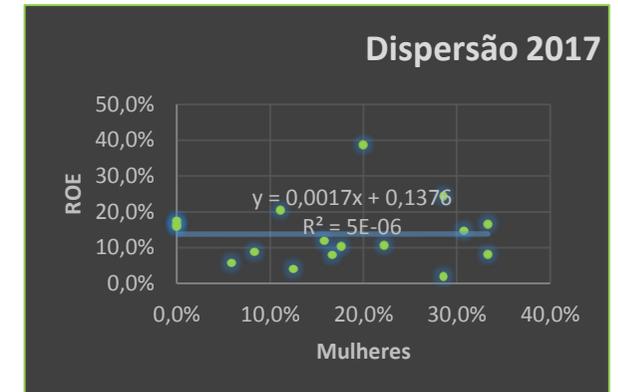


Figura V-1 Diagrama de Dispersão, ano 2017 - ROE

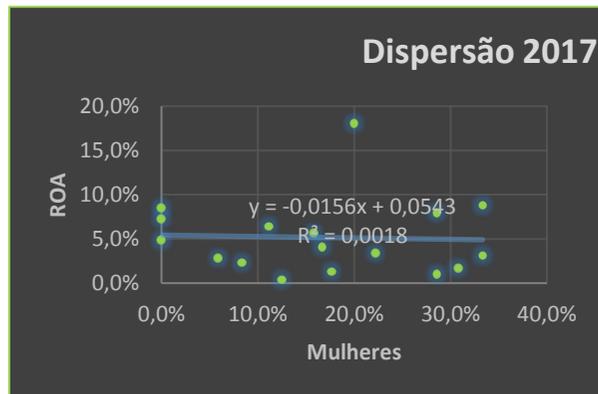


Figura V-6 Diagrama de Dispersão, ano 2017 - ROA

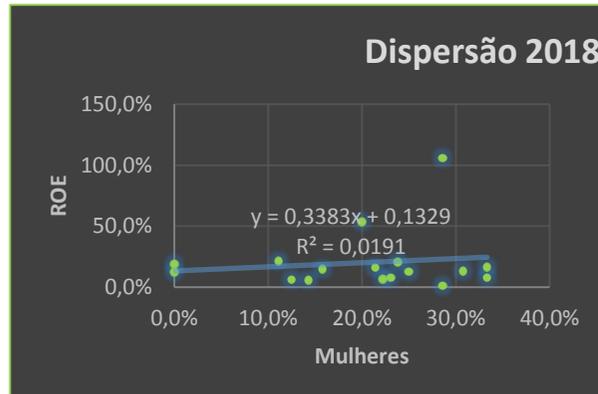


Figura V-4 Diagrama de Dispersão, ano 2018 - ROE

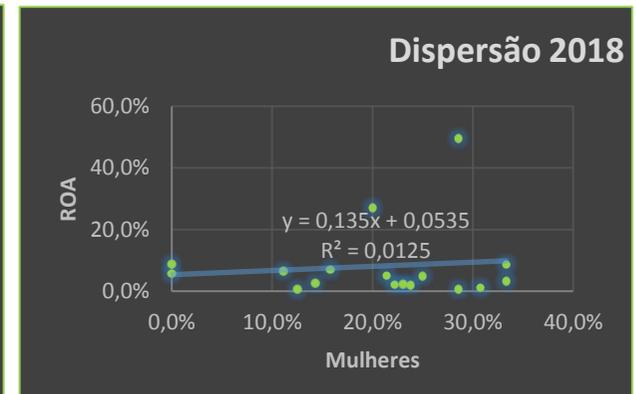


Figura V-5 Diagrama de Dispersão, ano 2018 - ROA

Fonte: Elaboração própria

#### D. Regressão

Quadro V-7 Variável Dependente ROE, ano 2016

	<i>Coefficients B</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
<i>Intercept</i>	0,096883	0,037918	2,555056	0,021977
X - Mulher	0,214088	0,197788	1,082414	0,296163

Fonte: Elaboração própria

Quadro V-8 Variável Dependente ROA, ano 2016

	<i>Coefficients B</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
<i>Intercept</i>	0,032895	0,01615	2,036774	0,059723
X - Mulher	0,087548	0,084243	1,039225	0,315163

Fonte: Elaboração própria

O teste ao coeficiente de regressão  $\beta_0$  é dado pelo teste t, e para o ano de 2016, observa-se que está associado ao valor de significância de 2,1%, inferior ao nível de significância de 5%. Portanto, deve-se rejeitar a hipótese  $H_0: \beta_1=0$ , o que indica que o modelo é significativo. Quanto ao coeficiente de regressão  $\beta_1$  é dado pelo teste t ao qual está associado um valor de significância de 29,6% logo não se rejeita a hipótese  $H_0: \beta_1=0$ , o que significa que a percentagem de mulheres nos CA das empresas do PSI-20 não influencia significativamente o ROE.

Ainda no mesmo ano, relativamente a outra variável independente ROA, o teste t está associado ao valor de significância de 5,9% superior a 5% que é o nível de significância, o que leva a não rejeitar a hipótese  $H_0: \beta_1=0$ , e, concluir que o modelo não é significativo. Para  $\beta_1$  o valor de significância é de 31,5% superior a 5% logo não se rejeita a hipótese  $H_0: \beta_1=0$ , o que indica que a percentagem de mulheres nos CA das empresas do PSI-20 não influencia significativamente o ROA.

Quadro V-9 Variável Dependente ROE, ano 2017

	<i>Coefficients B</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
<i>Intercept</i>	0,137646	0,039467	3,487604	0,003307
X - Mulher	0,001705	0,195651	0,008714	0,993162

Fonte: Elaboração própria

Quadro V-10 Variável Dependente ROA, ano 2017

	<i>Coefficients B</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
<i>Intercept</i>	0,132929	0,140945	0,943123	0,360562
X - Mulher	0,338318	0,626207	0,540265	0,596946

Fonte: Elaboração própria

## Representatividade das Mulheres nos CA das Empresas do PSI-20 e Impacto no Lucro

No ano de 2017 o teste ao coeficiente de regressão  $\beta_0$  é dado pelo teste t, ao qual está associado ao valor de significância de 0,3%, inferior aos nível de significância de 5%, portanto, deve se rejeitar a hipótese  $H_0: \beta_1=0$ , o que significa que o modelo é globalmente significativo. E, o coeficiente de regressão  $\beta_1$  que também é dado pelo teste t com um valor de significância de 99,3% superior à 5%, pelo que não se rejeita a hipótese  $H_0: \beta_1=0$ , o que significa que a percentagem de mulheres nos CA das empresas do PSI-20 não influencia significativamente o ROE.

O teste t está associado ao valor de significância de 3,6% inferior a 5% que é o nível de significância. Então, rejeita-se a hipótese  $H_0: \beta_1=0$ , e conclui-se que o modelo é significativo. Para  $\beta_1$  o valor de significância e de 59,6% superior à 5% logo, não se rejeita a hipótese  $H_0: \beta_1=0$ , o que significa que a variável independente percentagem de mulheres nos CA das empresas do PSI-20 não influencia significativamente o ROA.

*Quadro V-11 Variável Dependente ROE, ano 2018*

	<i>Coefficients B</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
<i>Intercept</i>	0,132929	0,140945	0,943123	0,360562
<i>X - Mulher</i>	0,338318	0,626207	0,540265	0,596946

Fonte: Elaboração própria

*Quadro V-12 Variável Dependente ROA 2018*

	<i>Coefficients B</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
<i>Intercept</i>	0,053527	0,069785	0,767026	0,45497
<i>X - Mulher</i>	0,135036	0,310047	0,435535	0,669376

Fonte: Elaboração própria

No ano de 2018 o teste ao coeficiente de regressão  $\beta_0$  é dado pelo teste t, ao qual está associado ao valor de significância de 36%, superior ao nível de significância de 5%. Portanto, não se rejeita a hipótese  $H_0: \beta_1=0$ , percebe-se que o modelo não é significativo. O coeficiente de regressão  $\beta_1$  que também é dado pelo teste t com um valor de significância de 59,6% superior à 5%, pelo que não se rejeita a hipótese  $H_0: \beta_1=0$ , o que indica que a percentagem de mulheres nos CA das empresas do PSI-20 não influencia significativamente o ROE.

O teste t está associado ao valor de significância de 4,5%, inferior a 5% que é o nível de significância. Rejeita-se a hipótese  $H_0: \beta_1=0$ , e conclui-se que o modelo é significativo. Para  $\beta_1$  o valor de significância e de 66,9% superior à 5%. Logo, não se rejeita a hipótese  $H_0: \beta_1=0$ , o que significa que a percentagem de mulheres nos CA das empresas do PSI-20 não influencia significativamente o ROA.

## Representatividade das Mulheres nos CA das Empresas do PSI-20 e Impacto no Lucro

Fazendo a comparação dos resultados do teste t com o teste F, verificamos que foram obtidos os mesmos resultados, com alguma significância no ano de 2016, e para o ano 2017 e 2018 os testes não foram significativos para as variáveis.

### Quadro V-13 Anova

Ano 2016	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0,009186	0,009186	1,17162	0,296163
Residual	15	0,117611	0,007841		
Total	16	0,126797			

#### Mulher X ROA

Ano 2016	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0,001536	0,001536	1,079988	0,315163
Residual	15	0,021336	0,001422		
Total	16	0,022872			

#### Mulher X ROE

Ano 2017	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	6,25E-07	6,25E-07	7,59E-05	0,993162
Residual	15	0,12338	0,008225		
Total	16	0,123381			

#### Mulher X ROA

Ano 2017	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0,018991	0,018991	0,291886	0,596946
Residual	15	0,975961	0,065064		
Total	16	0,994952			

#### Mulher X ROE

Ano 2018	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0,018991	0,018991	0,291886	0,596946
Residual	15	0,975961	0,065064		
Total	16	0,994952			

#### Mulher X ROA

	df	SS	MS	F	Significance F
--	----	----	----	---	----------------

## Representatividade das Mulheres nos CA das Empresas do PSI-20 e Impacto no Lucro

<i>Regression</i>	1	0,003026	0,003026	0,189691	0,669376
<i>Residual</i>	15	0,23925	0,01595		
Total	16	0,242275			

Fonte: Elaboração própria

Para efetuar a análise da Variância recorreu-se ao teste F para os três anos em estudo, começando pelo ano de 2016, que tem associado os *P- value* (sig) superiores ao valor de 5%, sendo que podemos observar os valores de 29,6% e 31,5%, pelo que não se rejeita o  $H_0: \beta_1=0$  em favor de  $H_1: \beta_1 \neq 0$  e pelo que pode se concluir que o modelo não é significativo.

Para os anos de 2017 e 2018, que tem associado os *P- value* (sig) superiores ao valor de 5%, sendo que podemos observar os valores de 99,3% e 59,6% em 2017 e 59,6% e 66,9% em 2018 pelo que não se rejeita o  $H_0: \beta_1=0$  pelo que pode se concluir que o modelo não é significativo.

Em suma, os teste F da anova não apresentam significância para o ano 2016, 2017 e 2018.

## Capítulo VI. Conclusão

Como ponto de partida desta dissertação levantou-se a seguinte pergunta de investigação: De que forma a presença das mulheres nos conselhos de administração das empresas do PSI-20 influencia o lucro?

Para esta pergunta não existe aparentemente uma resposta exata, pois de acordo com a literatura os resultados são diferenciados de autor para autor. Gatfaoui (2013) e Gordini e Rancati (2017) afirmam que o poder decisivo de uma empresa aumenta da melhor forma com a presença das mulheres. Não obstante, outros descrevem que a presença de mulheres nos CA podem levar ao *tokenismo* caso seja um número reduzido (Torchia *et al.*, 2011). Outros apresentam resultados mistos (Mandala *et al.* 2017). E Carter *et al.* (2010) não encontram nenhum tipo de relação entre a presença de mulheres nos CA e o desempenho.

Com uma amostra de 17 empresas, no período temporal de 2016 a 2018, utilizou-se a metodologia quantitativa, com os métodos de análise descritiva, análise de correlação, análise de dispersão e a análise de regressão para procurar dar resposta a pergunta de investigação levantada.

Pode se afirmar que o resultado obtido nesta dissertação aproxima-se mais aos resultados obtidos por Mandala *et al.* (2017) e Carter *et al.* (2010). No ano 2016, 2017 e 2018 observou-se uma relação praticamente neutra.

Com esta neutralidade nos resultados, pode-se afirmar que quanto maior a percentagem de mulheres nos CA, maior será o lucro das empresas, embora sendo de forma pouca significativa. Esta pouca significância pode ser justificada pelo reduzido número de mulheres nos CA das empresas do PSI-20 ao longo destes anos, tal como refere Torchia *et al.* (2011).

Na verdade algumas empresas tais como a (Semapa, Ibersol e a The Navigator) nos anos 2016 e 2017 não tinham nenhuma mulher nos seus CA. Em 2018, a Ibersol e a The Navigator continuaram a não ter nenhuma mulher nos seus CA. As demais empresas possuem ainda um número de mulheres muito baixo em comparação aos homens.

A Lei N°62/2017 visa que a proporção de pessoas de cada sexo designadas de novo para cada órgão de administração e de fiscalização de cada empresa não possa ser inferior a 20 % a partir da primeira assembleia geral eletiva após 1 de janeiro de 2018, e a 33,3 % a partir da primeira assembleia geral eletiva após 1 de janeiro de 2020. Ou seja, até ao ano de 2020 ainda se prevê que os resultados não serão significativamente positivos caso as empresas atinjam os

33,3% porque continuarão a ser uma minoria e poderão ser vistas como *tokens*. As mulheres como minorias em ambientes dominados por homens têm pouca possibilidade de exercer influência sobre a organização até se tornarem consistentes ou significativas minorias (Kanter, 1977).

Esta dissertação poderá servir de apoio a próximas investigações em determinadas áreas tais como nas áreas económico-financeira, gestão de recursos humanos, psicologia, entre outras ciências sociais.

Em termos de limitações os resultados obtidos não poderão ser generalizados pelo facto de se analisarem apenas 17 das 18 empresas que atualmente constituem o PSI-20. Partindo do pressuposto que a legislação é reversível ao longo do tempo, poderá num dado período do tempo estar desatualizada.

As sugestões que se pode fazer para as próximas dissertações são por exemplo: a análise e comparação do número de mulheres das empresas por setor de atividade tais como: construção civil, farmacêutico, eletricidade, saúde, educação e outros.

## Referências Bibliográficas

- Acker, Joan (2009), “From glass ceiling to inequality regimes”, *Sociologie du Travail*, 51 (2), pp 199-217.
- Adams, Renée, e Ferreira, Daniel (2007), “A theory of friendly boards”, *Journal of Financial Economics* 62, 217–250.
- Adams, Renée, e Ferreira Daniel (2009), “Women in the Boardroom and Their Impact on Governance and Performance”, *Journal of Financial Economics*, 94, 291–309.
- Almazan, Andres, e Suarez, Javier (2003), “Managerial compensation and the market reaction to bank loans”, *Review Financial Studies*. 16 (1), 237–261.
- Anderson, Ronald, e Reeb David, *et al.* (2011), “The economics of director heterogeneity”, *Financial Managment*. 40 (1), 5–38.
- Beckman, Christine, e Haunschild, Pamela (2002), “Network learning: the effects of partners heterogeneity of experience on corporate acquisitions”, *Administrative Science Quarterly* 47 (1), 92 – 124.
- Bennouri, Moez, e Tawhid, Chtioui, *et al.* (2018), “Female Board Directorship and Firm Performance”: What Really Matters? *Journal of Banking and Finance* 88, 267–91.
- Bond, Rod (2005), “Group Size and Conformity”, *Group Processes and Intergroup Relations* 8(4), 331–354.
- Boutant, Michel, e Garriaud-Maylam, Joelle (2010), *Rapport d'information*. N°174 (2010-2011).
- Campbell, Kevin, e Antonio Mínguez-Vera (2008), “Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance”. *Journal of Business Ethics*, 83(3): 435–51.
- Bourg, Chris (1995) “Annual Meeting” *American Sociological Association*
- Carter David, e Simkins Betty, *et al.* (2003), “Corporate governance, board diversity, and firm value”, *Financial Review*, 38: 33–53.
- Carter, David, e Simkins, Betty *et al.* (2010), “The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance”, *Corporate Governance: International Review*, 18 (5), 396–414.

Chapple, Larelle, e Humphrey, Jacquelyn (2014), “Does board gender diversity have a financial impact? Evidence using stock portfolio performance”, *Journal of Business Ethics* 122 (4), 709–723.

Daily, Catherine e Dalton, Dan (2003), “Women in the boardroom: a business imperative”, *Journal Business Strategy* 24 (5), 8–9.

DiTomaso, Nancy, e Post, Corinne, *et al.* (2007), “Workforce diversity and inequality: power, status, and numbers”, *Annual Review Sociologic* 33, 473–50.

Dixit, Avinash (1996), “The Making of Economic Policy: A Transaction-Cost Politics Perspective”, *MIT Press, Cambridge MA*.

Gordini Niccolo e Rancati Elisa (2017), “Gender diversity in the Italian boardroom and firm financial performance”, *Management Research Review*; 40: 75–94.

Hambrick, Donald, e Cho, Theresa (1996), The influence of top management team heterogeneity on firms competitive moves, “*Administrative Science Quarterly*”, vol. 41: 659–684.

Hendriksen, Eldon, e Van Breda, Michael, tradução Antonio Zoratto Sanvicente (1999), 5ª edição *Teoria da Contabilidade*, São Paulo: Atlas.

Johnson, Scott, e Schnatterly, Karen, *et al.* (2013), “Board composition beyond independence social capital, human capital, and demographics”, *Journal Management*. 39 (1), 232–262.

Kanter, Rosabeth (1977), “Some Effects of Proportions on Group Life”, *American Journal of Sociology* 82(5), 965–990.

Kramaric, Tomislava, e Alesksic Ana, *et al.* (2018), “Measuring the impact of board characteristics on the performance of Croatian insurance companies”, *International Journal of Engineering Business Management* vol. 10: 1–13.

Mandala Nobert, e Kaijage, Erasmus, *et al.* (2017), “Gender diversity of boards, board composition and firm performance”, *European Scientific Journal* 13: 62–79.

Maass, Anne, e Clark, Russel (1984), “Hidden Impact of Minorities: Fifteen Years of Minority Influence Research”, *Psychological Bulletin* 95(3), 428–450.

## Representatividade das Mulheres nos CA das Empresas do PSI-20 e Impacto no Lucro

Murteira, Bento, e Ribeiro, Carlos, *et al.* (2010) *Introdução à Estatística*, Lisboa, Escolar Editora.

Nemeth, Charlan, e Joel, Wachtler (1983), “Creative Problem Solving as a Result of Majority and Minority Influence”, *European Journal of Social Psychology* 13(1), 45–55.

Nemeth, Charlan, Joel (1986), “Differential Contributions of Majority and Minority Influence”, *Psychological Review* 93(1), 23–32.

Nekhili, Mehd e Gatfaoui Hayette (2013), “Are demographic attributes and firm characteristics drivers of gender diversity? Investigating women’s positions on French boards of directors”, *Journal Business Ethics*, 118: 227–249.

Pestana, Maria, e Gageiro, João (2005), *Descobrimo a Regressão, com a complementaridade do SPSS*, Lisboa, Edições Sílabo Lda.

Pestana, Maria, e Gageiro, João (2014), 6ª Edição *Análise de Dados para Ciências Sociais, A complementaridade da SPSS*, Lisboa Edições Sílabo Lda.

Pinto, José, e Curto José (2010), 2ª Edição, *Estatística para Economia e Gestão, Instrumentos de Apoio à Tomada de Decisão*, Lisboa, Edições Sílabo Lda.

Powell, Gary (1993) 4ª Edição *Women and Men in Management*, Newbury, Park, CA.

Reis Elizabeth (2005), 6ª Edição, *Estatística Descritiva*, Lisboa, Edições Sílabo Lda.

Robinson, Gail, e Dechant, Kathleen (1997), “Building a business case for diversity”, *Academy of Management Executive* 11 (3), 21–31.

Smith Nina, e Smith Valdemar, *et al.* (2005), “Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2500 Danish firms”, *Internacional Journal of Productivity Performance Management* 55: 569–593.

Tanford, Sarah, e Penrod, Steven (1984), “Social Influence Model: A Formal Integration of Research on Majority and Minority Influence Processes”, *Psychological Bulletin* 95(2), 189–225.

Terjesen, Siri, e Barbosa Couto, *et al.* (2016), “Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity”, *Journal Management Governance*. 20 (3), 447–483.

Torchia, Maria, Calabro, Andrea, *et al.* (2011), “Women directors on corporate boards: from tokenism to critical mass”, *Journal Business Ethics* 102 (2), 299 – 317.

### **Legislação**

Lei nº 62/2017 (2017) Regime da representação equilibrada entre mulheres e homens nos órgãos de administração e de fiscalização das entidades do setor público empresarial e das empresas cotadas em bolsa, Diário da República nº 147/2017, Série I de 2017-08-01: 4414-4416.

### **Sites**

Comissão Europeia (2012), “A Comissão Europeia propõe 40% de mulheres nos conselhos de administração”, [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-12-1205\\_pt.htm#top-page](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-1205_pt.htm#top-page), acessado em 06/04/2019.

European Commission (2016), “Gender balance on corporate boards: Europe is cracking the glass ceiling”, [http://ec.europa.eu/justice/genderequality/files/gender\\_balance\\_decision\\_making/1607\\_factsheet\\_final\\_wob\\_data\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/justice/genderequality/files/gender_balance_decision_making/1607_factsheet_final_wob_data_en.pdf), acessado em 06/04/2019.

Henrique Garcia (2018) “O que é o PSI-20” disponível em <https://www.rankia.pt/o-que-e-o-psi-20/> consultado em 12/10/2018.

União Europeia. 2012. A Comissão Europeia propõe 40% de mulheres nos conselhos de administração. Bruxelas, 14 de novembro de 2012. Consultado a 05/04/19, disponível em: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-12-1205\\_pt.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-1205_pt.htm).