

DIVERSIDADE DEMOGRÁFICA E DESEMPENHO FINANCEIRO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO

1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos cresceu a discussão no meio acadêmico e profissional sobre a relevância da política de diversidade, equidade e inclusão (DE&I) nas organizações. No campo teórico, destacam-se as abordagens econômica e crítica da DE&I (Rosa & Buco, 2025): a abordagem econômica considera a DE&I como um meio de as empresas alcançarem desempenho econômico e vantagem competitiva; já a abordagem crítica argumenta que as organizações têm um propósito ético de promover igualdade e justiça social, devendo promover imparcialidade, justiça e equidade em apoio a indivíduos e grupos socialmente marginalizados.

A eficácia das políticas de DE&I nas empresas pode ser verificada, entre outros indicadores, pelo perfil da força de trabalho total e dos cargos de liderança (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa [IBGC], 2022). É esperado que empresas mais comprometidas com a agenda DE&I tenham perfil mais diverso. No Brasil, para dar mais transparência a estes indicadores, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) passou a exigir desde 2023 que empresas brasileiras de capital aberto divulguem o número total de empregados e dos cargos de liderança, agrupados ao menos por identidade autodeclarada três características demográficas: gênero, cor/raça e idade (CVM, 2021). Com esta obrigatoriedade é possível analisar a eficácia das políticas de DE&I dessas empresas, por meio da análise do perfil de gênero, raça e idade da força de trabalho total e dos cargos de liderança.

Embora a literatura aponte benefícios da política de DE&I para a empresa, o efeito da diversidade demográfica sobre o desempenho financeiro das empresas ainda é um ponto de controvérsia na literatura (Frijns, Garel, & Liao, 2025). Por um lado, maior diversidade introduz multiplicidade de perspectivas, o que pode trazer maior efetividade nos processos decisórios, criatividade e inovação; por outro, pode levar a um maior potencial de conflitos, menos eficiência e menor integração e coesão entre indivíduos (Ferreira & Rais, 2016). Nesse contexto, a presente pesquisa buscou responder às seguintes questões: Qual o nível de diversidade demográfica das empresas brasileiras de capital aberto? Qual a relação entre diversidade demográfica e desempenho financeiro destas empresas? O objetivo deste trabalho, portanto, é analisar o nível de diversidade de gênero, raça e idade das empresas brasileiras de capital aberto e sua relação com indicadores de desempenho financeiro dessas empresas.

Em um cenário globalmente conectado e multicultural, a pauta da DE&I ganha relevância cada vez maior nas organizações, estando diretamente associada aos direitos humanos e aos princípios ESG, além de representar um fator estratégico que pode impactar o desempenho organizacional (Cichoves et al., 2024). Por um lado, a representação de grupos historicamente marginalizados pode ser um indicador da qualidade da gestão de diversidade das organizações, dimensão da Responsabilidade Social Corporativa (Timóteo, 2022). Por outro lado, a diversidade é vista como boa prática de Governança Corporativa, capaz de contribuir com o desempenho corporativo ao favorecer a inteligência coletiva e possibilitar novos olhares e um processo de tomada de decisão de mais qualidade (IBGC, 2022). Neste contexto, a pesquisa é justificada por sua atualidade, relevância teórica no campo da Responsabilidade Social Corporativa e da Governança Corporativa, e relevância prática para a avaliação da eficácia financeira das políticas de DE&I das empresas.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

No âmbito organizacional, a diversidade pode ser compreendida como “a variedade de pessoas dentro de uma organização, de forma a refletir as características demográficas da sociedade em que está inserida” (Timóteo, 2022 p. 151). A gestão da diversidade, por sua vez,

compreende um conjunto de políticas e práticas de incentivo ao crescimento de contratações e, posteriormente, de promoções de carreira a pessoas que pertencem a grupos historicamente marginalizados (Fraga et al., 2022).

A gestão da diversidade focada apenas para cumprir cotas legais ou seguir uma tendência de mercado pode representar grandes desafios e conflitos organizacionais (Cichoves et al., 2024). Neste sentido, nos últimos anos o termo “gestão da diversidade” tem sido alargado para abranger políticas de equidade e inclusão (DE&I). Timóteo (2022) argumenta que a inclusão social está relacionada à valorização e ao acolhimento das características singulares de cada indivíduo, enquanto equidade se refere ao fornecimento de condições diferenciadas a determinados grupos que historicamente enfrentam barreiras que dificultam sua participação nos ambientes organizacionais.

A diversidade na força de trabalho, além de ser um compromisso ético, pode contribuir com a produtividade dos empregados e com a competitividade das empresas, resultando em melhor desempenho financeiro (Brandão, Diógenes, & Abreu, 2017). Na perspectiva da visão baseada em recursos, a diversidade da força total de trabalho pode ser vista como instrumento de vantagem competitiva, proporcionando maior criatividade, inovação e capacidade de resolução de problemas (Triguero-Sánchez, Peña-Vinces, & Guillen 2018).

Em cargos de liderança, a diversidade pode ser vista como forma indireta de medir o comprometimento da empresa com inclusão social e equidade. A inclusão social só é concretizada quando a diversidade atinge os espaços de oportunidade e tomada de decisão (Timóteo, 2022). A maior diversidade nos espaços de tomada de decisão da organização também pode contribuir para um processo de tomada de decisão mais eficaz, por reduzir conflitos de interesses, promover novas perspectivas e pontos de vista e mitigar problemas de vieses cognitivos (Máximo, 2015). Nesse contexto, segundo a Teoria dos Escalões Superiores, as características demográficas (como gênero, raça e idade) podem ser determinantes das decisões das equipes de gestão, o que contribuiria para um desempenho organizacional superior (Pacheco et al., 2019).

Embora predomine na literatura a visão de que a diversidade traz benefícios para o desempenho corporativo, os resultados da pesquisa empírica são controversos (Frijns et al. 2025). A relação negativa entre diversidade e desempenho pode ser sustentada por teorias como a da Similaridade-Atração, que sugere que as pessoas preferem interagir com pessoas semelhantes em vez de diferentes, e da Identidade Social, que argumenta que as pessoas gostam de se afiliar a outras pertencentes à sua própria categoria social, com algum significado emocional e valorativo (Tshetshema & Chan, 2020).

A falta de dados públicos tem dificultado a análise da diversidade das empresas (Frijns et al. 2025). No Brasil, a relação entre diversidade e desempenho financeiro tem sido estudada principalmente a partir do perfil dos administradores das sociedades anônimas de capital aberto, uma vez que estes dados já eram divulgados desde 2010. Com a divulgação compulsória do perfil de gênero, raça e idade da força total de trabalho e dos cargos de liderança das empresas brasileiras de capital aberto a partir de 2023, tornou-se possível uma análise mais completa do nível de diversidade dessas empresas e da relação entre indicadores de diversidade e indicadores de desempenho financeiro.

Seguindo a abordagem econômica da DE&I (Rosa & Bucu, 2025), a presente pesquisa testa a hipótese de que a diversidade demográfica (de gênero, raça e idade) está relacionada ao melhor desempenho operacional e de mercado das empresas brasileiras de capital aberto. Por um lado, a diversidade pode estar associada à maior produtividade e ao processo de tomada de decisão mais eficaz, otimizando o desempenho operacional da empresa. Por outro lado, investidores no mercado de ações podem precificar positivamente a diversidade devido ao seu potencial efeito sobre o desempenho operacional e por ser um sinal de que a empresa está comprometida com melhores práticas de responsabilidade social com seus empregados.

3 METODOLOGIA

A amostra da pesquisa é composta por 224 empresas não financeiras listadas na B3 no ano de 2024 que apresentavam pelo menos trinta empregados na força total de trabalho e ao menos seis empregados em cargos de liderança, além de dados necessários à mensuração das demais variáveis. Os dados foram extraídos de documentos institucionais disponibilizados no website da CVM, referentes ao exercício social de 2023 e coletados no segundo semestre de 2024: demonstrações financeiras de 2023 e formulário de referência de 2024.

A partir de dados extraídos do formulário de referência, foi mapeado o perfil de gênero, raça e idade da força total de trabalho e dos cargos de liderança. Foi considerado nesta análise o percentual de empregados que se declararam pertencentes a cada estrato de gênero (feminino, masculino, não binário e outro), raça (amarelo, branco, pardo, preto, indígena e outro) e idade (menos de 30 anos, entre 30 e 50 anos e acima de 50 anos). Foram desconsiderados empregados que optaram por não declarar seu gênero e sua raça.

Com base no perfil de gênero, raça e idade foram construídos três indicadores de diversidade: diversidade da força total de trabalho (FTT), diversidade em cargos de liderança (CL) e equidade (EQU). Os indicadores de DFTT e de DCL correspondem ao desvio padrão dos estratos da força total de trabalho e de cargos de liderança, respectivamente, padronizados em uma escala que varia de zero (maior desvio padrão possível) a um (desvio padrão igual a zero). Os indicadores de equidade correspondem à razão entre os indicadores de diversidade de cargos de liderança (numerador) e diversidade da força total de trabalho (denominador).

Para verificar a relação entre diversidade demográfica e desempenho financeiro foram processadas análises de regressão conforme o modelo da Equação 1. O desempenho financeiro foi operacionalizado por dois indicadores: retorno sobre ativos, mensurado pela razão entre o EBITDA e o ativo total, e representa o desempenho operacional da empresa; e Q de Tobin, mensurado pela razão entre o valor de mercado dos ativos (valor de mercado do patrimônio líquido acrescido do valor patrimonial do passivo) e o valor patrimonial dos ativos (ativo total). Para mensurar a diversidade demográfica foram utilizados os indicadores de diversidade, descritos no parágrafo anterior. As variáveis de controle representam fatores do ambiente organizacional relatados pela literatura como possíveis determinantes do desempenho financeiro: tamanho, medido pelo logaritmo natural do ativo total; endividamento, mensurado pela razão entre passivo exigível e ativo total; estrutura de propriedade, mensurada pelo percentual de ações ordinárias que não está em circulação; idade, representada pelo tempo que empresa está registrada na CVM (em anos); controle estatal, variável binária que indica empresas controladas por este estatal; governança corporativa, variáveis binárias indicativas da listagem nos segmentos especiais de listagem da B3; e setor de atividade, variáveis binárias indicativas da classificação setorial da empresa segundo a B3.

$$\text{Desempenho financeiro} = \text{Diversidade demográfica} + \text{Variáveis de controle} \quad (1)$$

As estimações foram processadas por meio da modelagem dos mínimos quadrados ordinários com correção de resíduos de White, devido a problemas de heterocedasticidade. Variáveis financeiras foram winsorizadas em 5% (2,5% em cada cauda) para mitigar efeitos de *outliers*. Testes de correlação e fator inflação da variância não indicaram problemas de colinearidade ou multicolinearidade entre as variáveis explicativas.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Na tabela 1 é apresentado o perfil de gênero, raça e idade da amostra. Além dos percentuais de cada estrato, é reportado o resultado de testes de diferença de média para amostras emparelhadas entre a força total de trabalho e cargos de liderança. Observa-se que

grupos historicamente marginalizados apresentam redução de sua participação em cargos de liderança (mulheres, não binários, pretos, pardos, indígenas e jovens). Por outro lado, homens, brancos e da faixa etária entre 30 e 50 anos, além de predominarem na força total de trabalho, tem sua participação aumentada em cargos de liderança.

Tabela 1 - Perfil de gênero, idade e raça

Dimensão	Grupo	Força total de trabalho	Cargos de liderança	Diferença	Teste t
Gênero	Feminino	37,23%	34,32%	-2,91%	-3,95 ***
	Masculino	62,40%	65,44%	3,04%	4,09 ***
	Não binário	0,05%	0,02%	-0,03%	-3,11 ***
	Outros	0,32%	0,22%	-0,10%	-1,53
Raça	Amarelo	1,44%	1,54%	0,09%	1,15
	Branco	52,25%	68,19%	15,94%	24,58 ***
	Preto	9,88%	5,03%	-4,85%	-19,08 ***
	Pardo	34,73%	23,94%	-10,78%	-17,54 ***
	Índigena	0,31%	0,21%	-0,09%	-2,97 ***
	Outros	1,40%	1,09%	-0,31%	-1,75 *
Idade	Inferior a 30 anos	29,69%	8,92%	-20,77%	-31,43 ***
	Entre 30 e 50 anos	58,12%	74,92%	16,80%	20,26 ***
	Acima de 50 anos	12,19%	16,17%	3,97%	6,25 ***

Significância estatística a nível de 10% (*), 5% (**) e 1% (***).

Na Tabela 2 é mostrada a estatística descritiva dos indicadores de diversidade demográfica e desempenho financeiro. Quando se trata da força total de trabalho, a diversidade de gênero e de raça são os indicadores mais deficitários, ao passo que a diversidade de idade é superior a 50%. Entretanto, a análise da diversidade em cargos de liderança mostra que as três características (gênero, raça e idade) tem médias baixas. Por fim, os indicadores de equidade revelam que raça e idade são características em que há maior disparidade entre os perfis de força total de trabalho e de cargos de liderança, sugerindo que nestes atributos há maior dificuldade de grupos historicamente marginalizados ascenderem na hierarquia das empresas.

Tabela 2 - Estatística descritiva de indicadores de diversidade demográfica e desempenho financeiro

Variável	Média	Mediana	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
Diversidade de gênero FTT	0,320	0,334	0,098	0,029	0,529
Diversidade de raça FTT	0,395	0,407	0,102	0,059	0,637
Diversidade de idade FTT	0,541	0,544	0,105	0,057	0,917
Diversidade de gênero CL	0,313	0,335	0,096	0,000	0,462
Diversidade de raça CL	0,296	0,316	0,130	0,000	0,617
Diversidade de idade CL	0,333	0,329	0,114	0,000	0,809
Equidade de gênero	1,024	0,982	0,347	0,000	3,154
Equidade de raça	0,725	0,737	0,248	0,000	1,505
Equidade de idade	0,628	0,598	0,229	0,000	2,292
Retorno sobre ativos	0,104	0,111	0,084	-0,128	0,254
Q de Tobin	0,786	0,677	0,520	0,041	2,460

Os resultados das estimações em que se analisou a relação entre indicadores de desempenho e indicadores de diversidade estão apresentados na Tabela 1. Os coeficientes das variáveis de controle foram omitidos por questão de espaço. Observa-se indicadores de diversidade da força total de trabalho de gênero e idade estão relacionados negativamente com o retorno sobre ativos e o Q de Tobin, respectivamente. Quando a diversidade de raça é maior em cargos de liderança, por outro lado, observa-se melhor desempenho em termos de retorno sobre ativos e Q de Tobin. Finalmente, a análise dos indicadores de equidade revela que a maior diversidade de raça e idade em cargos de liderança quando comparados à força total de trabalho, estão relacionados positivamente ao retorno sobre ativos (raça e idade) e ao Q de Tobin (raça).

Tabela 3 – Desempenho financeiro e diversidade demográfica

Variáveis independentes:	Variáveis dependentes (desempenho financeiro):					
	Retorno sobre ativos			Q de Tobin		
Indicadores de diversidade						
Diversidade de gênero FTT	-0,110 *			-0,444		
Diversidade de raça FTT	0,069			0,359		
Diversidade de idade FTT	-0,040			-0,790 *		
Diversidade de gênero CL		-0,089			-0,223	
Diversidade de raça CL		0,093 **			0,560 **	
Diversidade de idade CL		0,069			-0,122	
Equidade de gênero			-0,002			-0,026
Equidade de raça			0,048 **			0,248 *
Equidade de idade			0,050 **			0,211
F	3,220 ***	3,690 ***	3,640 ***	2,200 ***	2,410 ***	2,280 ***
R ²	0,200	0,219	0,219	0,160	0,152	0,156

Significância estatística a nível de 10% (*), 5% (**) e 1% (***).

No geral, os resultados da pesquisa corroboram a hipótese de que a diversidade em cargos de liderança está relacionada ao desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto. Neste sentido, conforme preconiza a abordagem econômica da DE&I, sustentada pelas teorias da visão baseada em recursos e dos escalões superiores, a diversidade pode gerar ganhos de produtividade e favorecer um processo de tomada de decisão mais eficaz, otimizando o desempenho financeiro da empresa.

Especificamente, três resultados merecem destaque. Em primeiro lugar, verifica-se que a diversificação da força total de trabalho por si só não é capaz de gerar ganhos em termos de desempenho operacional e de mercado. Ao contrário, a diversidade de gênero e de idade estão relacionados à piora do desempenho financeiro. Para que as ações de DE&I realmente sejam efetivas, é preciso que se dê oportunidade para que todos os grupos ascendam a cargos de liderança, promovendo não apenas a diversidade da força de trabalho, mas um ambiente de equidade e inclusão em cargos de liderança.

Em segundo lugar, a raça é a característica demográfica analisada que está mais relacionada à otimização do desempenho financeiro. A pesquisa empírica anterior, até por limitação quanto a obtenção de dados, é focada mais em diversidade de gênero e idade na alta administração. Agora é possível verificar o quanto a inclusão e a equidade racial nas empresas brasileiras podem gerar ganhos de produtividade nas empresas brasileiras, refletindo positivamente no desempenho financeiro, além de ser uma boa prática de responsabilidade social corporativa.

Por último, as significâncias dos modelos e dos coeficientes das variáveis sugere que o impacto positivo dos indicadores de diversidade é mais pronunciado no desempenho operacional do que no desempenho de mercado. Este achado sugere que os ganhos de produtividade associados às políticas de DE&I são mais relevantes do que percebem os investidores no mercado ações em sua avaliação da empresa.

5 CONCLUSÃO

A pesquisa analisou a diversidade de gênero, raça e idade e sua relação com o desempenho financeiro das empresas brasileiras de capital aberto. Os resultados mostraram que a participação de grupos historicamente marginalizados em cargos de liderança ainda é diminuta, e que a maior diversidade nesses espaços pode gerar ganhos operacionais e contribuir para melhorar o valor da empresa.

A pesquisa apresenta contribuições teóricas, metodológicas, sociais e corporativas. No campo teórico, os achados corroboram a abordagem econômica da DE&I, indicando que a diversidade em cargos de liderança é capaz de gerar ganhos financeiros de curto e longo prazos.

Metodologicamente, propôs-se indicadores de diversidade demográfica a partir dados públicos sobre o perfil de gênero, raça e idade, que podem ser úteis para avaliação da eficácia das políticas de DE&I das empresas brasileiras de capital aberto, tanto no âmbito acadêmico, como no âmbito profissional. Socialmente, a pesquisa mostrou que, embora a pauta de DE&I seja bastante difundida entre as grandes empresas brasileiras, ainda há obstáculos a serem vencidos para que haja a plena inclusão de grupos historicamente marginalizados nessas empresas, em especial em cargos de liderança. No âmbito corporativo, reforça-se a relevância estratégica da diversidade em cargos de liderança para as empresas, não só como uma prática de responsabilidade social corporativa, mas como uma possível vantagem competitiva.

Futuras pesquisas podem explorar as informações do perfil de gênero, raça e idade das empresas brasileiras de capital aberto para analisar os determinantes da diversidade dessas empresas, bem como sua relação com outros *outputs* organizacionais. Nos próximos anos, com o maior período de análise, pode-se verificar a evolução temporal dos indicadores de diversidade aqui propostos, além de utilizar técnicas estatísticas mais robustas para confirmar os resultados da presente pesquisa, a fim de mitigar problemas de endogeneidade.

REFERÊNCIAS

- Brandão, I. D. F., Diógenes, A. S. M., & Abreu, M. C. S. D. (2017). Alocação de valor ao stakeholder funcionário e o efeito na competitividade do setor bancário. *Revista brasileira de gestão de negócios*, 19, 161-179.
- Comissão de Valores Mobiliários (2021). *Resolução nº 59*. Altera a Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, e a Instrução CVM nº 481, de 17 de dezembro de 2009.
- Ferreira, L. C. D. M., & Rais, L. A. (2016). Qual a relação entre diversidade e desempenho? Um estudo sobre a relação entre a proporção de pessoas com deficiência na produtividade das empresas brasileiras. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 18(59), 108-124.
- Frijns, B., Garel, A., & Liao, S. (2025). Employee demographic diversity and firm performance. *Financial Management*, 54(2), 305-330.
- Fraga, A. M., Colomby, R. K., Gemelli, C. E., & Prestes, V. A. (2022). As diversidades da diversidade: revisão sistemática da produção científica brasileira sobre diversidade na administração (2001-2019). *Cadernos Ebape. Br*, 20(1), 1-19.
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2022). *Boas práticas para uma agenda ESG nas organizações*. São Paulo: IBGC.
- Máximo, E. R. (2015) *Estudo empírico sobre a diversidade no conselho de administração e o valor da empresa*. [Dissertação de Mestrado, Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado].
- Pacheco, J., Schmitt, M., Bortoluzzi, D. A., & Lunkes, R. J. (2019). Características dos Executivos do Alto Escalão e a Influência no Desempenho: Um Estudo em Empresas Listadas na Bolsa Brasileira. *Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS*, 16(1), 59-83.
- Rosa, R. A., & Bucco, E. A. (2025). Neurodiversidade: expandindo as fronteiras da diversidade, equidade e inclusão nas organizações. *Cadernos EBAPE. BR*, 23(1), e2023-0196.
- Timóteo, M. D. O. (2022). Estratégias de diversidade, inclusão e equidade de gênero e raça em órgãos da administração pública federal: avanços e desafios. *Revista do TCU*, (150), 112-134.
- Triguero-Sánchez, R., Peña-Vinces, J., & Guillen, J. (2018). How to improve firm performance through employee diversity and organisational culture. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 20, 378-400.
- Tshetshema, C. T., & Chan, K. Y. (2020). A systematic literature review of the relationship between demographic diversity and innovation performance at team-level. *Technology Analysis & Strategic Management*, 32(8), 955-967.