

LEGIBILIDADE DOS RELATÓRIOS DE ADMINISTRAÇÃO: IMPLICAÇÕES DA PARTICIPAÇÃO FEMININA NA ALTA GESTÃO

1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, a qualidade e a credibilidade dos relatórios financeiros e não financeiros têm atraído crescente atenção, especialmente devido à importância dessas informações para os investidores (GHALEB *et al.*, 2021). A legibilidade, definida como a facilidade com que os usuários externos podem compreender as informações divulgadas, é um fator crítico para a confiança dos *stakeholders* e a eficácia da comunicação corporativa (LOUGHRAN; MCDONALD, 2014). No entanto, a sobrecarga de informação e a complexidade da linguagem nos relatórios dificultam a assimilação das informações, o que pode prejudicar a percepção da qualidade e aumentar o risco de fraudes (NADEEM, 2022; AJINA *et al.*, 2016).

Pesquisas mostram que a legibilidade dos relatórios financeiros pode ser influenciada por fatores como a diversidade de gênero na alta gestão. A presença feminina em cargos executivos tem sido associada a uma melhoria na clareza dos relatórios financeiros e na qualidade da informação contábil (GARCIA LARA *et al.*, 2017; CAPEZIO; MAVISAKALYAN, 2016). Mulheres em posições de liderança tendem a comunicar de forma mais clara, o que pode aumentar a transparência e a confiança dos investidores (KIM; CHUNG, 2014; GINESTI *et al.*, 2018).

No entanto, no Brasil, a pesquisa sobre a influência da presença feminina na legibilidade dos relatórios financeiros ainda é incipiente. A literatura nacional tem abordado a legibilidade das divulgações, mas frequentemente sem considerar como a presença das mulheres impactam essa legibilidade. Este estudo busca preencher essa lacuna ao investigar o efeito da participação feminina na alta gestão na legibilidade dos relatórios de administração em empresas listadas na B3. A pesquisa visa fornecer informações valiosas para práticas corporativas e políticas públicas, destacando a relevância da diversidade de gênero para uma comunicação mais transparente e eficaz com os stakeholders.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A legibilidade dos relatórios contábeis é crucial para a eficácia da comunicação empresarial, refletindo a clareza e a qualidade da informação contábil. Borges e Rech (2018) destacam que a legibilidade é um aspecto essencial da clareza textual, facilitando a leitura e a compreensão através de sentenças curtas e vocabulário acessível. No contexto contábil, uma boa legibilidade não só melhora a compreensão das demonstrações financeiras, como também contribui para decisões mais assertivas dos investidores, como sugerido por Bloomfield (2002). A complexidade excessiva pode comprometer a compreensão e a análise dos dados, impactando negativamente o processo decisório (PELEIAS, 2017).

A legibilidade dos relatórios anuais tem sido ligada ao desempenho e à transparência das empresas. Li (2008) revelou que relatórios de empresas com baixo desempenho tendem a ser menos legíveis, o que pode ser uma estratégia para ocultar informações desfavoráveis. Essa perspectiva é corroborada por Bloomfield (2002) e Lo *et al.* (2017), que sugerem que a complexidade textual pode ser uma forma de oportunismo gerencial. A dificuldade de leitura pode, portanto, obscurecer informações importantes, afetando a interpretação dos investidores (LEHAVY *et al.*, 2011).

Além disso, a qualidade da divulgação e a legibilidade dos relatórios influenciam várias dimensões da performance empresarial, como a classificação de crédito, a eficiência dos investimentos e o custo de capital próprio (BONSALL; MILLER, 2017; DE FRANCO *et al.*,

2015). A literatura mostra que a legibilidade também está associada à persistência dos lucros e à volatilidade dos mesmos (LI, 2008; LOUGHRAN; MCDONALD, 2014).

Nesse contexto, a relação entre a participação feminina na alta gestão e a legibilidade dos relatórios tem atraído atenção significativa. Estudos mostram que a presença feminina em cargos de liderança pode melhorar a qualidade e clareza das divulgações financeiras (ADAMS, 2016; KIM E CHUNG, 2014; HARJOTO *et al.*, 2020). No entanto, outras pesquisas indicam que, em alguns casos, a presença feminina pode reduzir a legibilidade dos relatórios, possivelmente devido a tokenismo ou falta de influência real (SCHMITT *et al.*, 2021; KANTER, 1977; ALI *et al.*, 2007). Portanto, a influência da diversidade de gênero na legibilidade dos relatórios é um tema complexo e em evolução, ressaltando a necessidade de uma análise contínua sobre os determinantes da comunicação empresarial eficaz.

3 METODOLOGIA

O estudo é classificado como descritivo e documental, com uma abordagem quantitativa. A pesquisa descritiva, conforme Collis e Hussey (2005) e Gray (2012), visa examinar e descrever as características da relação entre a participação feminina e a legibilidade dos relatórios de administração. O estudo faz uso de dados secundários extraídos de Relatórios de Administração das empresas listadas na B3 S.A., além das Demonstrações Financeiras Padronizadas obtidas através da plataforma Comdinheiro® (MINAYO, 2010).

A coleta de dados foi estruturada em duas fases. Primeiramente, os relatórios de administração publicados entre 2019 e 2022 foram coletados a partir do site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A legibilidade dos relatórios foi avaliada utilizando o software ALT, desenvolvido para uso em textos na língua portuguesa por Moreno *et al.* (2022), a métrica de legibilidade escolhida foi o Índice de Nebulosidade de Gunning (FOG), medida bastante utilizada pela literatura anterior (LI, 2008; LO *et al.*, 2017; NADEEM, 2022). A coleta das variáveis de participação feminina e variáveis de controle foi realizada por meio da base de dados Comdinheiro®.

A população do estudo compreende 458 companhias e 1.832 observações, após exclusão das empresas que não disponibilizaram os dados necessários para a análise e que se apresentaram como *outliers*, a amostra final consistiu em 352 empresas e 1.008 observações. A amostra foi distribuída por setores conforme a classificação da B3, revelando maior concentração em setores como consumo cíclico e utilidade pública.

Para a análise dos dados, foi conduzida uma estatística descritiva inicial e teste de Correlação de Pearson. Para avaliar a relação entre os construtos foram utilizados testes de regressão linear múltipla com dados em painel desbalanceado. Além disso, foram aplicados testes adicionais, como o Teste de Breusch-Pagan, o Teste de Hausman e o Teste F de Chow, com o objetivo de determinar o modelo de regressão mais adequado.

O tratamento dos dados envolveu a análise de regressão linear múltipla com dados em painel desbalanceado, utilizando o software Stata® 13.0. Foi elaborado modelo econométrico com o objetivo de analisar a influência da presença de mulheres (Modelo 1) e a participação feminina (Modelo 2) na legibilidade dos relatórios de administração.

$$LEG_{i,t} = \alpha_1 + \beta_1 PMulher_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 SET_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$LEG_{i,t} = \alpha_1 + \beta_1 PercMulher_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 SET_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Em que:

LEG_{i,t} = Índice de Nebulosidade de Gunning da empresa i, no período t;

PMulher_{i,t} = Abrange as métricas de presença de mulheres na diretoria executiva (PMD), conselho de administração (PMC), conselho fiscal (PMCF) e comitê de auditoria (PMAUD), variável *dummy* que assume valor igual a 1 quando há presença feminina em cada órgão, e 0, caso contrário, da empresa i no período t;

PercMulher_{i,t} = Abrange as métricas de percentual de mulheres na diretoria executiva (PercPMD), conselho de administração (PercPMC), conselho fiscal (PercPMCF) e comitê de auditoria (PercPMAUD), que trata do número de mulheres em cada órgão em relação ao total de membros de cada, da empresa i no período t;

TAM_{i,t} = Tamanho estimado pelo logaritmo natural do ativo total da empresa i no período t;

END_{i,t} = Endividamento, medido pela razão entre as dívidas totais da empresa pelo valor dos ativos totais da empresa i no período t;

ROA_{i,t} = Desempenho, medido pelo retorno dos ativos, obtido pela razão entre o lucro líquido e o ativo total da empresa i no período t;

SET_{i,t} = *Dummies* de setor, sendo atribuído 1 para um respectivo setor e 0 para os demais;

$\epsilon_{i,t}$ = Termo de erro da regressão.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Com base nos relatórios de administração e nos formulários de referência relativos ao período de 2019 a 2022, apresenta-se a seguir a análise descritiva das variáveis contínuas referentes à legibilidade e à participação feminina, assim como das variáveis de controle.

Tabela 1 – Análise descritiva das variáveis contínuas

Variáveis	Observações	Mínimos	Máximos	Média	Desvio padrão
FOG	1008	6,00	20,80	14,05	2,47
PercPMD	1008	0	1,00	0,11	0,17
PercPMC	1008	0	1,00	0,14	0,16
PercPMCF	1008	0	0,83	0,08	0,13
PercPMAUD	1008	0	1,00	0,09	0,18
TAM	1008	13,75	27,62	21,96	2,08
ROA	1008	- 9,90	18,21	4,38	5,47
END	1008	- 2,61	5,61	1,53	1,33

Nota: FOG = Índice de Nebulosidade de Gunning FOG. PercPMD = Proporção de Mulheres na Diretoria Executiva. PercPMC = Proporção de Mulheres no Conselho de Administração. PercPMCF = Proporção de Mulheres no Conselho de Fiscal. PercPMAUD = Proporção de Mulheres no Comitê de Auditoria. TAM = Logaritmo Natural do Ativo Total. ROA = Retorno sobre os ativos. END = Razão entre passivos exigíveis e ativo total.

Fonte: Elaborado pela autora (2024).

A análise dos dados da tabela 1 revelou que o Índice de Nebulosidade de Gunning (FOG) possui uma média de 14,05, indicando que os relatórios de administração têm um nível de dificuldade de leitura que pode ser compreendido por graduados e pós-graduados.

No tocante à proporção de mulheres nas empresas presentes neste estudo, pode-se inferir que, em três desses órgãos — Diretoria Executiva, Conselho de Administração e Comitê de

Auditoria —, há ao menos uma empresa com 100% de participação feminina, indicando que é composto apenas por mulheres. No entanto, de modo geral, a média demonstra, para as três variáveis explicitadas, que há uma baixa participação feminina na alta gestão.

Ainda na tabela 1, os dados sobre a rentabilidade (ROA) mostraram que algumas empresas estão operando com prejuízo, enquanto o tamanho das empresas, medido pelo logaritmo natural do ativo total, apresentou uma homogeneidade relativamente alta, refletindo uma baixa variabilidade entre as empresas. O endividamento também mostrou consistência entre as empresas analisadas.

Já em relação a presença de mulheres na alta gestão, o percentual de empresas que possui pelo menos uma mulher na Diretoria Executiva é de 40%, no Conselho de Administração de 62%, no Conselho Fiscal de 34% e no Comitê de Auditoria, 24%. Esses resultados estão alinhados com o que Prudêncio *et al.* (2021) identificaram sobre o predomínio masculino nas elites corporativas no Brasil. A presença feminina é mais pronunciada em algumas áreas, como o Conselho de Administração, mas, de forma geral, ainda é limitada.

Os testes de Mann-Whitney e T de Student revelaram que a presença feminina nos diferentes órgãos de gestão está associada a uma maior dificuldade de leitura dos relatórios. O mesmo pode ser dito para a participação feminina, que também apontou impacto negativo com a legibilidade dos relatórios, confirmando a relação inversa com o índice FOG. Já a correlação entre o índice FOG e as variáveis da pesquisa apresentam correlação muito fraca e positiva com PMAUD; PMCF; PercPMAUD, PercPMCF, ROA; muito fraca e positiva com o ROA e fraca e positiva com o TAM.

Para atestar a existência da relação proposta entre a participação feminina na alta gestão exercendo influência na legibilidade dos relatórios de administração é apresentada a Tabela 4.

Tabela 3 — Relação entre a participação feminina e a legibilidade está estimada pelo índice de Nebulosidade de Gunning Fog

Variáveis	FOG	FOG
ROA	-0.022**	-0.023*
TAM	0.111**	0.144**
ENDV	-0.086	-0.089
PMD	0.295*	
PMC	0.181	
PMCF	0.253*	
PMAUD	0.397**	
PercPMD		0.627
PercPMC		0.115
PercPMCF		0.302
PercPMAUD		0.980**
SET_COMUNIC	-0.486	-0.442
SET_CONS C	-0,049	-0.069
SET_CONS NC	0,196	0.194
SET_FIN	-0,936**	-0.927**
SET_MAT	0,066	0.004
SET_OUT	-3,428***	-3.377***
SET_PETR	2,161***	2.076***
SET_SAUDE	0,056	0.079
SET_TI	-0,090	-0.096
SET_UTIL	-1,324***	-1.287***

_IAno_2020	0.531***	0.531***
_IAno_2021	0.325**	0.333**
_IAno_2022	-0.172	-0.144
<u>_cons</u>	<u>11.647***</u>	<u>11.123***</u>
N° de observações	1008	1008
N° de empresas	352	352
Teste F de Chow	0.000	0.000
Teste de Hausman	0.133	0.176
LM de Breusch Pagan	0.000	0.000
R2 overall	0.164	0.159

Nota: Níveis de significância: * < 0,1; ** < 0,05 e *** < 0,01.

Fonte: Dados da pesquisa (2024)

Conforme é possível observar na tabela acima, os resultados sugerem uma relação contrária entre a participação feminina nos órgãos de alta gestão e a legibilidade dos relatórios de administração, em vista que a PMD (0,295) e a PMCF (0,253) apresentam significância estatística em 1%, e a PMAUD (0,397) e a PercPMAUD (0,980) possui significância estatística de 5%, isso implica dizer que o coeficiente positivo indica uma relação inversamente proporcional com a legibilidade, em vista que o FOG é um índice que cresce à medida que a dificuldade de leitura aumenta.

O modelo de regressão mostrou que a presença de mulheres em órgãos de gestão está associada a uma maior dificuldade de leitura dos relatórios de administração, o que é consistente com os achados de Schmitt *et al.* (2021), que observaram uma redução na legibilidade dos relatórios quando havia mulheres no conselho de administração. Os resultados se mostraram contrários aos encontrados por Ginesti *et al.* (2018), que indicaram que a presença feminina melhora a qualidade dos relatórios.

Adicionalmente, a análise das variáveis de controle revelou que o tamanho da empresa (TAM) teve uma influência significativa sobre a legibilidade, com empresas maiores apresentando índices mais baixos de legibilidade. Isso está em linha com a premissa de que empresas maiores tendem a ter relatórios mais complexos e difíceis de ler, como sugerido por Holtz e Santos (2020) e Li (2008). A rentabilidade (ROA) também apresentou significância estatística, com uma relação inversa com o índice FOG, o que corrobora a ideia de que empresas mais rentáveis tendem a produzir relatórios mais claros e legíveis, conforme evidenciado por Ramos *et al.* (2018).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa sobre a participação feminina na alta gestão e sua influência na legibilidade dos relatórios empresariais permitiu uma compreensão mais ampla dos fatores que afetam a qualidade da divulgação de informações. O estudo analisou como a participação de mulheres em cargos de liderança pode impactar a clareza dos relatórios de administração das empresas listadas na B3. Os resultados apontaram que a participação feminina na alta gestão ainda não trouxe melhorias significativas na legibilidade dos relatórios. Paradoxalmente, observou-se uma associação negativa entre a presença e participação feminina e a qualidade da divulgação, sugerindo a possibilidade de tokenismo empresarial, onde a inclusão de mulheres não está necessariamente ligada a uma verdadeira influência ou poder dentro das organizações.

Os desafios enfrentados na coleta manual dos relatórios e a análise dos dados revelaram que, apesar da crescente discussão sobre a diversidade de gênero, a participação feminina ainda não se traduziu em benefícios palpáveis na qualidade da comunicação empresarial. Essa

pesquisa destaca a necessidade de futuras investigações qualitativas para explorar mais profundamente o impacto real da presença feminina na alta gestão e avaliar a possibilidade de tokenismo. Além disso, sugere-se que tanto organizações quanto reguladoras considerem esses resultados ao desenvolver políticas de diversidade e governança corporativa. Em última análise, o estudo visa contribuir para uma maior transparência e inclusão na divulgação de informações corporativas, promovendo um ambiente de negócios mais equitativo e sustentável.

REFERÊNCIAS

BONSALL, S. B.; MILLER, B. P. The impact of narrative disclosure readability on bond ratings and the cost of debt. **Review of Accounting Studies**, v. 22, p. 608-643, 2017.

DE FRANCO, Gus *et al.* Analyst report readability. **Contemporary Accounting Research**, v. 32, n. 1, p. 76-104, 2015.

GINESTI, G.; DRAGO, C.; MACCHIONI, R.; SANNINO, G. Female board participation and annual report readability in firms with boardroom connections. **Gender in Management: An International Journal**, 2018.

HOLTZ, L; SANTOS, O. M. Legibilidade das notas explicativas das empresas brasileiras de capital aberto. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 39, n. 1, p. 57-73, 2019.

KIM, Y. H.; CHUNG, S. G. **Are Female CFOs Better at Improving Readability of the Annual Reports?** Working paper, 2014.

LEHAVY, R.; LI, F.; MERKLEY, K. The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts. **The Accounting Review**, v. 86, n. 3, p. 1087-1115, 2011.

LI, F. Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. **Journal of Accounting and Economics**, v. 45, n. 2-3, p. 221-247, 2008.

LO, K.; RAMOS, F.; ROGO, R. Earnings management and annual report readability. **Journal of Accounting and Economics**, v. 63, n. 1, p. 1-25, 2017.

LOUGHRAN, T; MCDONALD, B. Measuring readability in financial disclosures. **the Journal of Finance**, v. 69, n. 4, p. 1643-1671, 2014.

MINAYO, M. C. S.; DESLANDES, S. F.; GOMES, R. **Pesquisa social: teoria, método e criatividade**. Editora Vozes Limitada, 2011.

MORENO, G. C. L. *et al.* ALT: um software para análise de legibilidade de textos em Língua Portuguesa. Preprint submetido a 22 de março de 2022. <https://arxiv.org/abs/2203.12135>, 2022.

NADEEM, M. Board gender diversity and managerial obfuscation: Evidence from the readability of narrative disclosure in 10-K reports. **Journal of Business Ethics**, v. 179, n. 1, p. 153-177, 2022.

SCHMITT, D. C. *et al.* Participação das Mulheres no Conselho de Administração e a Legibilidade dos Relatórios de Administração. **Contabilometria**, v. 8, n. 1, 2021.