

## CONFIGURAÇÃO DO CONTROLE ACIONÁRIO, GOVERNANÇA CORPORATIVA E O DESEMPENHO AMBIENTAL: EVIDÊNCIAS NO MERCADO BRASILEIRO

**HYANE CORREIA FORTE**

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ - UFC

**VICENTE LIMA CRISÓSTOMO**

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ - UFC

**FÉLIX JAVIER LÓPEZ ITURRIAGA**

### Introdução

A adesão às práticas ambientais decorre de decisões estratégicas da empresa (Walls et al., 2012). Estudos denotam que os acionistas controladores têm sua imagem ligada ao desempenho da empresa (Crisóstomo & Freire, 2015; Forte et al., 2025), enquanto empresas com controle disperso tendem a sofrer com o alinhamento dos interesses de diferentes acionistas, relegando as perspectivas ambientais a um plano secundário (Zhang, 2025). Dessa forma, observa-se que o engajamento em atividades ambientais parece mudar dependendo do tipo de configuração do controle acionário.

### Problema de Pesquisa e Objetivo

As descobertas quanto ao relacionamento das configurações do controle acionário com o desempenho ambiental têm-se apresentado conflitantes, uma vez que a eficácia da governança corporativa depende da estrutura acionária da empresa (Desender et al., 2013). Dessa forma, a pesquisa tem como objetivo investigar a influência da configuração do controle acionário sobre o desempenho ambiental da empresa brasileira. Adicionalmente, busca-se analisar o efeito moderador das configurações do controle acionário sobre a relação entre a governança corporativa e o desempenho ambiental.

### Fundamentação Teórica

O engajamento da empresa em práticas ambientais pode ser impulsionado pela presença do acionista dominante, uma vez que tais práticas podem potencializar a reputação organizacional (Forte et al., 2025). O acordo de acionistas é um instrumento que contempla regras detalhadas (direito de voto, composição da alta administração, conflitos de interesse etc.) que visam garantir o alinhamento dos interesses entre os acionistas e, consequentemente, mitigar os conflitos de agência (Forte et al., 2025). Por fim, os acionistas minoritários não apresentam um vínculo sólido com a imagem da empresa.

### Metodologia

A amostra do estudo é composta por um painel desbalanceado de 796 observações empresa-ano de 76 firmas listadas na bolsa de valores brasileira do período 2010-2022. Os dados quanto ao desempenho ambiental foram obtidos através da base de dados da CSRHub. No que tange aos dados de configuração do controle acionário, foram coletados no Formulário de Referência. Por fim, os dados de governança corporativa foram extraídos da base da LSEG Workspace. Os modelos foram estimados por meio do Método Generalizado dos Momentos (GMM) em duas etapas, com erros-padrão robustos ajustados.

### Análise e Discussão dos Resultados

Os resultados mostram de fato a influência negativa do controle disperso sobre o desempenho ambiental das empresas, dando suporte a Hipótese 3. Além disso, os achados indicam que o controle compartilhado afeta positivamente a relação entre a governança corporativa e o desempenho ambiental, consistente com o apresentado na Hipótese 4b. Por fim, observa-se, ainda, o efeito negativo do controle disperso sobre a relação entre a governança corporativa e o desempenho ambiental (Modelo 6), corroborando com a Hipótese 4c.

### Considerações Finais

O estudo contribui com a literatura ao fornecer evidências adicionais sobre a dinâmica do relacionamento da configuração do controle acionário sobre o estabelecimento de políticas ambientalmente sustentáveis. Além disso, fornece indícios sobre o efeito indireto do tipo de controle acionário no relacionamento da governança corporativa sobre o desempenho ambiental. A pesquisa destaca a importância de se analisar e compreender a relação entre a configuração do controle acionário, da governança corporativa e do desempenho ambiental, pela perspectiva da agência.

### Referências

Crisóstomo, V. L., & Brandão, I. de F. (2018). The ultimate controlling owner and corporate governance in Brazil. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(1), 120-140. Desender, K. A., Aguilera, R. V., Crespi, R., & García-cestona, M. (2013). When does ownership matter? Board characteristics and behavior. *Strategic Management Journal*, 34(7), 823-842. Rocha, D. R. de O. (2022). A estrutura de propriedade do capital influencia a taxa de investimento das empresas? Evidências de firmas brasileiras no período 2003-2013. *Revista Brasileira de Economia*, 76, 224-247

### Palavras Chave

Configuração do controle acionário, Governança corporativa, Desempenho ambiental

### Agradecimento a órgão de fomento

Esta pesquisa foi apoiada pela bolsa do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico - CNPq: 312007/2023-0.