

## **Políticas Corporativas de Apoio aos Empregados LGBT+ e Desempenho Empresarial: um Estudo no Contexto Brasileiro**

**WELLINGTON ROMERO DA SILVA**

*Universidade de São Paulo*

**FLÁVIA ZÓBOLI DALMÁCIO**

*Universidade de São Paulo*

### **Resumo**

A crescente visibilidade da comunidade LGBT+ (Lésbicas, Gays, Bissexuais, Transexuais e com outras identidades de gênero e sexualidades) na sociedade moderna tem fomentado as discussões sobre diversidade de orientação sexual e de identidade de gênero nas organizações, bem como impulsionado a adoção de políticas corporativas de apoio aos *stakeholders* pertencentes a essa minoria. Contudo, a literatura de contabilidade sobre os efeitos das políticas *LGBT-friendly* no desempenho das companhias ainda é escassa e não existem estudos que abordem essa relação no contexto brasileiro. Fundamentando-se nisso, este estudo investiga a relação entre a adoção de políticas corporativas de apoio aos empregados LGBT+ e o desempenho de companhias brasileiras de capital aberto. O arcabouço teórico baseou-se na Teoria dos *Stakeholders* e na Teoria da Agência, que apresentam perspectivas opostas em relação ao efeito dessas políticas no desempenho corporativo e respaldaram a formulação de hipóteses concorrentes de pesquisa. Foi conduzida pesquisa descritiva com caráter quantitativo, utilizando-se dados secundários de 36 empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3 no período de 2018 a 2020. Por meio de regressão para dados em painéis e utilizando a medida simplificada do *Q de Tobin* como *proxy* para o desempenho empresarial, encontrou-se evidência significativa de que o engajamento organizacional em defesa dos direitos dos empregados de diferentes orientações sexuais está positivamente relacionado com o desempenho das companhias, resultado coerente com os obtidos na literatura internacional sobre a temática. Esta pesquisa inova ao testar a relação de práticas *LGBT-friendly* e desempenho empresarial no contexto brasileiro e os resultados trazem contribuições à literatura, aos gestores de companhias, aos investidores e à comunidade LGBT+.

**Palavras-chave:** Diversidade, LGBT+, *Stakeholder*, Desempenho.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

## 1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, a comunidade de pessoas lésbicas, gays, bissexuais, transexuais e com outras identidades de gênero e sexualidades (LGBT+) tem recebido atenção pública em função de avanços jurídicos em apoio e defesa aos direitos desses indivíduos no Brasil, especialmente o reconhecimento da união estável entre casais homoafetivos, ocorrido em 2011, e a criminalização da homofobia, datada de 2019. Apesar desses importantes avanços, o país registra uma agressão de pessoa LGBT+ a cada hora (Pinto et al. 2020) e ainda é o campeão mundial em crimes contra as minorias sexuais, registrando uma morte violenta ou suicídio de pessoa LGBT+, vítima de LGBTfobia, a cada 26 horas (Grupo Gay Bahia, 2019).

A incorporação da temática de diversidade à vida política, social e cultural do Brasil é consequência, em parte, das políticas de responsabilidade social implementadas pelas organizações, especialmente em resposta às demandas dos movimentos sociais por igualdade entre os gêneros, maior inserção dos afrodescendentes no ensino superior e reconhecimento e não discriminação das minorias sexuais (D’Adesky, 2013). Por este motivo, as discussões sobre as responsabilidades do mundo corporativo no tocante ao respeito aos direitos humanos e da diversidade no mercado de trabalho têm aumentado significativamente, e esse movimento tem papel crucial na sensibilização da sociedade brasileira para avanços concretos no reconhecimento e promoção dos direitos humanos LGBT+ (Instituto Ethos, 2013).

Com a ampliação desse debate sobre Responsabilidade Social Corporativa (RSC), as organizações passaram a sofrer pressão de grupo mais amplo de *stakeholders* em relação à adoção de práticas socialmente responsáveis (Crisóstomo, Freire, & Vasconcellos, 2011), uma vez que a sociedade contemporânea espera que as companhias desempenhem papel mais desejável na comunidade e não fiquem restritas à sua tradicional função de produzir bens e serviços (Cho, Chung, & Young, 2019). Esse conjunto de *stakeholders* (empregados, consumidores, fornecedores, etc), que vai além daqueles considerados pela Teoria da Agência (*shareholders*, gestores e credores), tem gerado uma constante e progressiva preocupação nas empresas com as respectivas atuações operacionais, de sustentabilidade e de relacionamento com todas as partes interessadas incorporadas pela Teoria dos *Stakeholders* (Crisóstomo, Freire, & Freitas, 2020).

Um crescente, ativo e significativo grupo de *stakeholders* é a comunidade LGBT+, que reivindica equidade de tratamento e proteção contra discriminação no ambiente de trabalho (Johnston & Malina, 2008), e em função de sua visibilidade crescente tem impactado as práticas de gestão e a dinâmica social nas organizações (Byington, Tamm, & Trau, 2021). Por isso, é cada vez maior o número de companhias que adotam políticas de igualdade e de apoio às pessoas LGBT+, que incluem práticas de não discriminação pela orientação sexual e identidade de gênero, que oferecem benefícios para parceiros dos colaboradores homoafetivos, que promovem treinamentos inclusivos sobre diversidade, que incentivam a criação de grupos de afinidades e que estabelecem compromisso público com essa comunidade (Pichler, Ruggs, & Trau, 2017).

Estudos prévios têm demonstrado que essas políticas corporativas *LGBT-friendly* podem auxiliar as empresas a desenvolver ativos intangíveis, especialmente aqueles relacionados a capital humano, relações com *stakeholders* e reputação, que têm potencial para impactar o desempenho organizacional (Kyaw, Chindasombatcharoen, Jiraporn, & Treepongkaruna, 2021a; Fatmy, Kihn, Sihvonen, & Vähämaa, 2021). Entretanto, pouca atenção tem sido dada para constatar se essas políticas criam valor para as companhias (Hossain, Atif, Ahmed, & Mia, 2020) e as evidências empíricas sobre os efeitos dessas políticas corporativas na *performance* das empresas ainda são muito limitadas (Chintrakarn, Treepongkaruna, Jiraporn, & Lee, 2020).



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

As escassas pesquisas nesta temática analisaram os efeitos da gestão da diversidade LGBT+ em diferentes vertentes do desempenho organizacional e documentaram relação positiva entre a adoção dessas práticas e o retorno do mercado acionário (Johnston & Malina, 2008; Li & Nagar, 2013; Shan, Fu, & Zheng, 2017; Wang & Schwarz, 2010), o valor de mercado das empresas (Fatmy et al., 2021; Jiraporn, Potosky, & Lee, 2019; Pichler, Blazovich, Cook, Huston, & Strawser, 2018; Shan et. al, 2017) e a rentabilidade (ROA) (Fatmy et al., 2021; Jiraporn et al. 2019; Pichler et al., 2018). Outras relações que afetam indiretamente o desempenho corporativo também foram foco de pesquisas recentes, como inovação empresarial (Kyaw, Treepongkaruna, & Jiraporn, 2021b; Hossain et al., 2020) e *ratings* de crédito (Chintrakarn et al., 2020), tendo sido constatado a existência de relação positiva entre a implantação de práticas *LGBT-friendly* e as variáveis de estudo, impactando indiretamente o desempenho das companhias (Hossain et al., 2020). Contudo, além da limitação no volume de estudos, observa-se que as pesquisas estão centralizadas exclusivamente no contexto e em empresas norte-americanas, abstendo-se de estudar essa temática em outras partes do mundo.

Considerando todo esse contexto, o objetivo deste estudo é analisar se existe relação entre a adoção de políticas corporativas de apoio aos empregados LGBT+ e o desempenho de companhias brasileiras de capital aberto. Ao adotar esse objetivo, este trabalho visa agregar à literatura de contabilidade em relação aos *stakeholders* LGBT+, que ainda é incipiente embora esses indivíduos constituam um importante componente das organizações modernas (Rumens, 2016). Ademais, este estudo responde à chamada de Hossain et al. (2020), que ressaltam a necessidade de pesquisas investigarem a relação entre políticas corporativas *LGBT-friendly* e a criação de valor para as empresas em outros países desenvolvidos e em desenvolvimento, deslocando o foco restrito de análise apenas nas grandes corporações dos Estados Unidos. Nesta conjuntura, a análise dessas relações no mercado brasileiro é relevante, pois o mesmo possui peculiaridades e diferenças em relação ao mercado americano (Degenhart, Mazzuco, & Klann, 2017).

Para atingir esse objetivo, foi conduzida pesquisa descritiva com caráter quantitativo, utilizando dados de 36 empresas listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3, pertinentes ao período de 2018 a 2020. A técnica utilizada para análise dos dados foi regressão para dados em painel, sendo a base de dados constituída como painel curto desbalanceado, com 82 observações. A *proxy* escolhida para o desempenho foi o *Q* de *Tobin* e a variável de interesse (nível de apoio das empresas aos empregados LGBT+) foi construída pelos autores com base em dados do ISE. Os resultados encontrados evidenciam a existência de relação positiva e significativa entre o engajamento das empresas na defesa dos direitos dos empregados LGBT+ e o desempenho de mercado das companhias, corroborando achados de estudos prévios sobre o assunto.

Os resultados deste trabalho contribuem com a literatura, com os gestores de empresas brasileiras, com investidores e com a comunidade LGBT+. A contribuição à literatura ocorre por revelar evidências sobre a relação estudada em um país emergente, contexto diferente das pesquisas realizadas sobre esta temática. Para os gestores, os frutos deste trabalho servem de fomento para as discussões internas das empresas sobre a adoção de políticas organizacionais direcionadas aos empregados LGBT+; e aos investidores servem de parâmetro para a tomada de decisão no momento de alocar seus investimentos. Por fim, a contribuição à comunidade LGBT+ deve-se ao fato de fornecer aos indivíduos desse grupo evidências empíricas que auxiliem a defender, junto às companhias e ao governo, a importância de práticas de apoio à essa minoria sexual da população.



## 2 REFERENCIAL TEÓRICO E DESENVOLVIMENTO DE HIPÓTESES

### 2.1 Gestão da diversidade LGBT+ e desempenho empresarial

A temática LGBT+ é considerada polêmica, pois não há aceitação ampla da sociedade em relação às diferenças de orientações sexuais (Johnston e Malina, 2008). Por este motivo e por se tratar de um assunto que foge da operação *core business* das companhias, o grande questionamento da maioria dos gestores é se existem benefícios para as empresas se envolverem nessa discussão controversa (Fatmy et al., 2021).

A literatura tem documentado vários benefícios corporativos relacionados às políticas institucionais de diversidade, não discriminação e igualdade de oportunidades no local de trabalho (Chintrakarn et al., 2020). Segundo Cordes (2012), vários estudos já demonstraram que companhias que incluem orientação sexual nas políticas de não discriminação e nas quais os gestores, trabalhadores e organização são vistos como solidários às causas LGBT+, possuem empregados com maiores níveis de satisfação, criatividade, inovação, lealdade à empresa e produtividade, bem como menores números de conflitos no ambiente de trabalho.

Badgett, Durso, Kastanis e Mallory (2013), que também revisaram várias pesquisas sobre o tema, identificaram que a presença de práticas organizacionais de apoio a esse grupo de empregados gera menos discriminação e maior abertura (ou menos ocultação) a respeito da orientação sexual no ambiente de trabalho, motivando melhor saúde mental, satisfação, engajamento, comprometimento, produtividade e menor taxa de *turnover*. Esses benefícios são frutos da criação de ativos intangíveis, como imagem corporativa e reputação por respeitar os direitos LGBT+, que transmitem aos potenciais candidatos a emprego a percepção de que a empresa permite que todos participem igualmente no ambiente de trabalho, independentemente de sua orientação sexual (Wang & Schwarz, 2010), e concedem às companhias vantagem competitiva na seleção, recrutamento e retenção de trabalhadores de todas as orientações sexuais, tanto para a atual como para a próxima geração de funcionários (Cordes, 2012).

Considerando que o apoio organizacional aos indivíduos de minorias sexuais pode aumentar o capital relacional e a reputação das empresas, estudos recentes têm direcionado sua atenção para as implicações da adoção de políticas corporativas favoráveis aos LGBT+ nos resultados econômico-financeiros das companhias (Fatmy et al., 2021). Essas pesquisas têm analisado os impactos em diferentes vertentes do desempenho organizacional, tais como retornos do mercado acionário, valor de mercado e rentabilidade (Fatmy et al., 2021; Jiraporn et al., 2019; Johnston & Malina, 2008; Li & Nagar, 2013; Pichler et al., 2018; Shan et al., 2017; Wang & Schwarz, 2010).

Focando no desempenho acionário de curto prazo, Johnston e Malina (2008) utilizaram estudo de evento e identificaram que o mercado de ações enxerga o gerenciamento da diversidade de orientação sexual no ambiente de trabalho como um fator de aumento do valor da companhia no dia do anúncio dos resultados do Índice CEI<sup>2</sup>. Por outro lado, sem impacto líquido quando analisado em uma janela cumulativa de três dias, concluindo que o impacto é positivo ou neutro. Já Wang e Schwarz (2010) utilizaram os dados do CEI para analisar os efeitos de longo prazo no preço das ações e constataram que empresas com políticas *LGBT-friendly* mais abrangentes desfrutaram de maior crescimento anual no preço das ações. Sob uma perspectiva diferente, Li e Nagar (2013) encontraram evidências de que a concessão de benefícios aos cônjuges dos empregados envolvidos em relações homoafetivas, como convênio médico e seguro de vida, impacta positivamente o preço das ações no ano posterior à implementação desses benefícios.

Shan et al. (2017) investigaram duas medidas diferentes de desempenho: retorno acionário e valor de mercado. Também utilizando a pontuação CEI como *proxy* para





São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

engajamento das companhias na defesa dos direitos das minorias sexuais, os autores encontraram que as companhias com práticas de apoio aos empregados, investidores e consumidores LGBT+ apresentam, na média, melhor produtividade por empregado, maiores retornos das ações e maior valor de mercado. Seguindo essa linha de pesquisa e ainda utilizando as pontuações CEI, Fatmy et al. (2021) constataram que existe relação positiva, economicamente significativa, entre o suporte corporativo aos *stakeholders* de minorias sexuais e a *performance* das empresas, representados pelo aumento no preço das ações e na rentabilidade (ROA).

Utilizando outra base de dados americanos sobre gestão da diversidade de orientação sexual, Pichler et al. (2018) demonstraram que políticas corporativas de igualdade e não discriminação de indivíduos LGBT+ são positivamente relacionadas com o valor da empresa (*Q de Tobin*), produtividade e lucratividade (ROA), bem como que corporações que necessitam de mão-de-obra altamente qualificada obtêm maiores benefícios dessas práticas no valor da empresa e na lucratividade. Jiraporn et al. (2019) também utilizaram base de dados diferente e, analisando o desempenho das empresas por meio do *Q de Tobin*, ROA e Fluxo de Caixa Operacional, chegaram à conclusão de que a adoção de práticas de responsabilidade social direcionadas a essa minoria sexual tem impacto positivo na *performance* das organizações.

Empregando um enfoque diferente para constatar os efeitos dessas práticas no desempenho das empresas, Kyaw et al. (2021b) e Hossain et al. (2020) encontraram evidências de que existe relação positiva e significativa entre a adoção de políticas *LGBT-friendly* e a inovação empresarial. Considerando que a inovação aumenta a competitividade de mercado das companhias, esse elemento afeta indiretamente e positivamente o desempenho financeiro das empresas (Hossain et al., 2020). Nessa mesma perspectiva de testar outras medidas que impactam indiretamente o desempenho organizacional, Chintrakarn et al. (2020) concluíram que organizações que implementam políticas de RSC relacionadas à orientação sexual desfrutam de *ratings* de crédito mais favoráveis, conduzindo a um aumento na vantagem competitiva da companhia devido à redução dos custos de financiamento.

Como é possível observar, toda a literatura sobre essa temática que relaciona o apoio empresarial aos empregados LGBT+ e o desempenho organizacional está centrada no contexto e nas empresas americanas. Entretanto, os países possuem estrutura social, instituições e interesses diferentes, moldados pela sua própria história e cultura local, e, por isso, os fatores que determinam como as companhias interagem e cooperam com outros agentes da sociedade são diferentes em cada localidade (Moura-Leite & Padgett, 2011). Por estes motivos, os resultados encontrados em estudos focados em determinado mercado não podem ser generalizados para outros países (Lourenço & Branco, 2013).

## 2.2 Teorias e desenvolvimento de hipóteses

Recentemente, estudos têm buscado medir os impactos de práticas de RSC no desempenho e valor de mercado das companhias (Fatemi, Glaum, & Kaiser, 2018). Porém, a literatura que analisa a relação entre as práticas de RSC e o desempenho corporativo tem apresentado evidências empíricas inconclusivas (Shan et al., 2017), sendo a relação positiva justificada, na maioria dos estudos, pela Teoria dos *Stakeholders*, enquanto a Teoria da Agência é vista como a responsável por dar suporte para o resultado negativo dessa relação causal (Marques & Teixeira, 2008). Considerando que os argumentos utilizados para estabelecer relação entre as políticas de RSC e desempenho organizacional são totalmente aplicáveis ao contexto da defesa dos direitos LGBT+ (Fatmy et al., 2021), essas duas teorias foram utilizadas para fundamentar a construção das hipóteses de pesquisa deste trabalho.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

A Teoria dos Stakeholders, estabelecida por Freeman (1984), considera que as organizações empresariais são parte de um sistema de relações sociais mais amplo, que está muito além do simples conceito econômico, postulando que sociedade e economia são inseparáveis (Caiado et al., 2018). Sob esse arcabouço teórico, as organizações não têm responsabilidade apenas com um grupo de *stakeholders*, mas sim com todos aqueles que afetam e que são afetados por suas decisões e resultados, como clientes, fornecedores e empregados (Hossain et al., 2020; King & Cortina, 2010; Pichler et al., 2018). Desta forma, as companhias tendem a buscar seus objetivos de forma socialmente responsável, envolvendo vários grupos de *stakeholders* visando melhorar o desempenho organizacional (Pichler et al., 2018).

Essa teoria tornou-se o pilar principal para racionalizar como as empresas podem se beneficiar por meio das práticas de responsabilidade social, presumindo que a atenção dada aos diversos *stakeholders* pode aumentar a reputação da organização, melhorar o relacionamento com clientes, ajudar a reter capital humano e melhorar o acesso a recursos de financiamento externo (Fatmy et al., 2021). Nesta ótica, aquelas empresas que mantêm relacionamentos bem-sucedidos com seus vários grupos de *stakeholders* são dotadas dos recursos necessários para sobreviver no ambiente competitivo moderno (Kyaw et al., 2021b). Logo, se a adoção de práticas *LGBT-friendly* não estiver em conflito com as expectativas e valores dos *stakeholders*, é esperado que essas políticas favoráveis aos empregados LGBT+ tenham relação positiva com o desempenho da empresa (Fatmy et al., 2021). Fundamentando-se nessa visão, foi estabelecida a primeira hipótese de pesquisa:

*Hipótese 1a: A adoção de políticas corporativas de apoio às pessoas LGBT+ no ambiente de trabalho é positivamente associada com o desempenho empresarial.*

Visto que as companhias dependem de parceiros (empregados, fornecedores, e etc) comprometidos ao longo da cadeia de valor para desenvolver melhor atendimento ao cliente e obter desempenho de destaque, a Teoria dos *Stakeholders* parece dar aos gestores mais recursos e maior capacidade para atingir o sucesso no estabelecimento de relações concretas, visto que os administradores podem demonstrar o comprometimento da companhia com as diversas partes interessadas por meio de ações e não somente por recompensas financeiras (Freeman, Wicks, & Parmar, 2004). Entretanto, Jensen (2002) ressalta que os diversos *stakeholders* das empresas possuem interesses contrastantes e argumenta que a Teoria dos *Stakeholders* não apresenta direcionamento aos gestores de como se posicionar frente a esses interesses inconsistentes. O autor postula que, ao deixar os gestores sem orientação do que é melhor ou pior para as organizações, a Teoria dos *Stakeholders* faz com que os gestores se tornem irresponsáveis com a administração dos recursos da empresa, buscando atingir seus interesses pessoais de curto prazo e aumentando os custos de agência (Jensen, 2002).

Segundo a Teoria da Agência, formulada por Jensen e Meckling (1976) e em consonância com outras teorias de política econômica, o foco das companhias é a maximização da riqueza e da eficiência do mercado de capitais (Caiado et al., 2018). Assim, sob essa perspectiva teórica, quaisquer gastos ou investimentos em práticas de RSC teriam efeito negativo na criação de valor da companhia, ao mesmo tempo que poderiam gerar mais conflitos de agência (Crisóstomo et al., 2011). A teoria considera que os gestores (agentes) possuem incentivos e objetivos distintos dos acionistas (principais) (Mellahi, Frynas, Sun, & Siegel, 2016). Logo, as políticas de responsabilidade social podem ser adotadas por gestores que desejem passar a percepção de inclusivos e politicamente corretos, mesmo que tivessem conhecimento de que essas políticas dificilmente melhorariam os resultados financeiros da



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

empresa (Chintrakarn et al., 2020), sendo utilizadas exclusivamente em benefício próprio, para obter segurança nos respectivos cargos, aumento de remuneração, progressão na carreira e outros interesses pessoais (Crisóstomo & Pinheiro, 2015; Caiado et al., 2018).

Perante essa visão teórica, a simples existência de políticas de responsabilidade social é encarada como uso impreciso dos recursos, que deveriam ser utilizados em projetos internos de aumento do valor da companhia ou, simplesmente, distribuídos aos acionistas (Dias, Quelhas, Caiado, & Domingos, 2017). Consequentemente, a adoção de políticas *LGBT-friendly* de não discriminação e igualdade, como o oferecimento de benefícios aos cônjuges dos empregados homoafetivos, poderia consumir recursos da empresa, aumentar custos desnecessários e reduzir os lucros (Wang & Schwarz, 2010), ou seja, poderia ser ruim para a empresa (Chintrakarn et al., 2020). Com isso, quando as políticas *LGBT-friendly* são motivadas por problemas de agência, a adoção dessas práticas pode ser vista como desperdício de investimento (Chintrakarn et al., 2020) e espera-se que cause impacto negativo no desempenho organizacional. Isso nos leva à segunda hipótese de pesquisa:

*Hipótese 1b: A adoção de políticas corporativas de apoio às pessoas LGBT+ no ambiente de trabalho é negativamente associada com o desempenho empresarial.*

Conforme apresentado, as perspectivas da Teoria dos *Stakeholders* e da Teoria da Agência nos fornecem argumentos opostos em relação ao efeito de políticas *LGBT-friendly* no desempenho das empresas. Desta forma, seguindo Wang & Schwarz (2010) e considerando que este estudo visa analisar essa relação no contexto brasileiro, que ainda não foi objeto de pesquisas e que possui características diferentes em relação ao mercado abrangido nos estudos prévios, foram formuladas hipóteses concorrentes para o desenvolvimento da pesquisa.

### 3 METODOLOGIA

Visando atingir o objetivo proposto, que é analisar se existe relação entre a adoção de políticas corporativas de apoio aos empregados LGBT+ e o desempenho de companhias brasileiras de capital aberto, conduziu-se uma pesquisa descritiva com abordagem de caráter quantitativo. Quanto ao procedimento para coleta de dados, o trabalho caracteriza-se como pesquisa documental por utilizar dados secundários.

#### 3.1 População e Amostra

A população deste estudo compreende as companhias selecionadas para a carteira teórica do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3 no período de 2018 a 2020, totalizando 42 empresas. Esse critério de seleção justifica-se pelo fato de a variável de interesse da pesquisa (*LGBT-friendly*) ter sido construída com informações específicas sobre práticas corporativas de gestão da diversidade LGBT+, que foram encontradas somente por meio das respostas das empresas selecionadas para o ISE. Referente ao corte temporal, foi necessário centralizar a análise nesses três anos em função das questões pertinentes à construção da variável de interesse deste trabalho terem sido incluídas no questionário do ISE a partir do ano de 2018.

Com relação à amostra, foram selecionadas apenas as companhias para as quais foi possível obter os dados necessários pertinentes a todas as variáveis utilizadas neste estudo, resultando em uma amostra final composta por 36 empresas e 82 observações, dispostas em um painel curto desbalanceado. Deve-se destacar que, fundamentando-se nesse critério de seleção,

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

a maioria das empresas do setor financeiro foi excluída da amostra (Banco do Brasil, Bradesco, BTG, Itaú Unibanco e Santander). Entretanto, as companhias Cielo e Itaúsa, também classificadas no setor financeiro, permaneceram na amostra por possuírem todos os dados necessários para o desenvolvimento da pesquisa.

A Tabela 1 demonstra a distribuição de empresas por setor e ano na amostra final.

Tabela 1

**Distribuição das observações da amostra por setor e ano**

Setor Econômico Bovespa	2018	2019	2020	Total	% da Amostra
Bens industriais	3	3	3	9	10,98%
Comunicações	2	2	2	6	7,32%
Consumo cíclico	4	5	5	14	17,07%
Consumo não cíclico	0	2	6	8	9,76%
Financeiro	2	2	2	6	7,32%
Materiais básicos	3	3	3	9	10,98%
Petróleo, gás e biocombustíveis	0	1	3	4	4,88%
Saúde	1	1	1	3	3,66%
Utilidade pública	7	7	9	23	28,05%
Total	22	26	34	82	100%

Fonte: Elaboração própria dos autores com base nos dados da pesquisa.

Observa-se que os setores com maior representatividade na amostra são, respectivamente, utilidade pública (28,05%), consumo cíclico (17,07%), bens industriais (10,98%) e materiais básicos (10,98%), enquanto o setor de saúde é o menos representado, contando com apenas uma companhia em cada ano.

### 3.2 Variável dependente

A variável dependente utilizada para testar a hipótese deste trabalho é o desempenho de mercado (*Q de Tobin*), uma vez que é praxe na literatura de finanças utilizar essa medida como *proxy* para a *performance* de longo prazo (Foster, Manikas, Preece, & Kroes, 2021) por representar o quanto os investidores valorizam a empresa em termos de desempenho atual e antecipado (Jiraporn et al., 2019). Seguindo a literatura que relaciona diversidade e desempenho (por exemplo, veja Foster et al., 2021) e a literatura específica sobre a relação entre gestão da diversidade de orientação sexual e *performance* das empresas (Fatmy et al., 2021; Jiraporn et al., 2019; Pichler et al., 2018; Shan, et al., 2017), optamos por utilizar a medida de *Q de Tobin* simplificada de Chung e Pruitt (1994) como *proxy* do desempenho das empresas. Essa medida é definida como o valor de mercado das ações somado ao valor contábil das dívidas (passivo circulante menos o ativo circulante mais as dívidas de longo prazo), divididos pelo valor contábil do ativo total da empresa (Chung & Pruitt, 1994).

Visando atenuar valores extremos, uma vez que a base de dados possui heterogeneidade em vários aspectos, tais como tamanho das empresas, setor de atuação e valor de mercado, foi aplicado o logaritmo neperiano (Costa, Sampaio, & Flores, 2019). Portanto, a variável dependente final corresponde ao logaritmo do *Q de Tobin* simplificado.

### 3.3 Variável independente de interesse

Considerando a finalidade central deste estudo, a variável de interesse é a variável independente *LGBT-friendly*, que é uma *proxy* do nível de engajamento corporativo em defesa dos empregados LGBT+. Em função da inexistência de entidades e *rankings* nacionais que avaliem e atribuam classificações às empresas brasileiras em função de suas práticas de responsabilidade social voltada aos *stakeholders* dessa minoria sexual, essa variável foi



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

construída pelos autores. Para a construção da variável foram coletadas as respostas das empresas ao questionário do ISE, especificamente de duas perguntas do questionário de "Dimensão Social", por meio das quais obteve-se informações sobre as medidas adotadas pelas companhias a fim de garantir o respeito à diversidade em termos de orientação sexual e identidade de gênero no ambiente de trabalho. As informações coletadas foram:

1. A companhia possui ações afirmativas para a inclusão do grupo minoritário LGBT?
2. Possui um programa estruturado para garantia de direitos do grupo LGBT?
3. Promove a conscientização para que os grupos de minoria LGBT sintam-se à vontade para utilizar as infraestruturas de inclusão?
4. Estabelece medidas disciplinares em caso de violação de direitos LGBT?

A resposta das empresas às questões é feita por meio da indicação da existência dessas políticas, ou seja, a empresa precisa selecionar e indicar o item em sua resposta. Foi atribuído 1 (um) ponto às companhias quando houve a assinalação da referida política de inclusão. Esse procedimento foi realizado para cada um dos quatro itens ao longo dos três anos, de forma que a pontuação final das empresas, a cada ano, pudesse ficar entre 0 (zero) e 4 (quatro).

É importante esclarecer que as companhias devem informar as respostas, para cada questão, de todas as controladas que compõe o conglomerado empresarial. Assim, quando qualquer uma das controladas não indicou a existência de determinada política inclusiva, considerou-se a não existência da prática na companhia, uma vez que isso sugere que a implantação dessas práticas não é uma política institucional e depende dos gestores locais de cada uma das controladas. Isso ocorreu com as seguintes companhias: Cielo (2019 e 2020) e Eletrobras (2018, 2019 e 2020).

As pontuações calculadas para cada empresa da amostra, nos anos em que foram selecionadas para a carteira do ISE, constam na Tabela 2.

Tabela 2

**Pontuações obtidas pelas empresas da amostra em cada ano que compuseram o ISE**

Empresa	2018	2019	2020	Empresa	2018	2019	2020
AES Brasil Energia	-	-	2	GPA	-	-	4
AES Tiete	2	2	-	Itaúsa	4	4	4
B2W	2	2	3	Klabin	2	2	2
BR Distribuidora	-	2	2	Light	1	1	1
Braskem	4	4	-	Lojas Americanas	2	2	2
BRF	-	3	3	Lojas Renner	1	1	1
CCR	1	1	1	M. Dias Branco	-	-	1
Cemig	1	1	2	Marfrig	-	-	1
Cielo	4	1	2	Minerva	-	-	1
Copel	4	3	3	Movida	-	0	1
Cosan	-	-	4	MRV	0	1	3
CPFL	-	-	4	Natura	3	4	4
Duratex	1	1	2	Neoenergia	-	-	3
Ecorodovias	2	4	4	Petrobras	-	-	2
EDP	1	3	4	Suzano	-	-	3
Eletrobras	0	0	1	Telefônica	4	4	4
Engie	1	1	1	Tim	2	2	4
Fleury	1	4	4	Weg	4	4	4

Fonte: Elaboração própria dos autores com base nos dados da pesquisa.

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Com base nas pontuações obtidas por cada companhia, foi criada a variável categórica *LGBT-friendly* para representar o nível de engajamento da empresa com práticas de gestão da diversidade voltadas aos empregados dessa minoria social. As categorias existentes na variável estão listadas na Tabela 3.

Tabela 3

**Categorias da variável independente LGBT-friendly**

Pontuação	Apoio aos empregados LGBT+
0	Sem apoio
1	Apoio incipiente
2	Apoio moderado
3	Apoio progressista
4	<i>LGBT-friendly</i>

Fonte: Elaboração própria dos autores com base nos dados da pesquisa.

### 3.4 Variáveis independentes de controle e coleta de dados

Seguindo a literatura que analisa os impactos da gestão da diversidade LGBT+ nas companhias, foram selecionados dois grupos de variáveis independentes para controlar os efeitos de fatores específicos das companhias no desempenho. O primeiro grupo de variáveis refere-se às características das empresas, sendo elas: tamanho (Chintrakarn et al., 2020; Everly & Schwarz, 2015; Fatmy et al., 2021; Hossain et al., 2020; Jiraporn et al., 2019; Johnston & Malina, 2008; Kyaw et al., 2021b; Li & Nagar, 2013; Pichler et al., 2018; Shan, et al., 2017), ROA (Chintrakarn et al., 2020; Hossain et al., 2020; Li & Nagar, 2013), predominância de mulheres dentre os empregados (Wang & Schwarz, 2010) e setor econômico (Chintrakarn et al., 2020; Everly & Schwarz, 2015; Fatmy et al., 2021; Hossain et al., 2020; Jiraporn et al., 2019; Johnston & Malina, 2008; Li & Nagar, 2013; Pichler et al., 2018; Shan, et al., 2017; Wang & Schwarz, 2010).

O outro grupo é pertinente às características do Conselho de Administração das companhias, tendo sido escolhidas as seguintes variáveis: tamanho do Conselho de Administração (Chintrakarn et al., 2020; Fatmy et al., 2021; Hossain et al., 2020; Jiraporn et al., 2019; Pichler et al., 2018), proporção de membros independentes (Chintrakarn et al., 2020; Fatmy et al., 2021; Hossain et al., 2020; Jiraporn et al., 2019; Pichler et al., 2018) e proporção de participação feminina (Everly & Schwarz, 2015; Kyaw et al., 2021b).

Na Tabela 4 estão apresentadas todas as informações pertinentes à definição das variáveis utilizadas no estudo, bem como cada uma foi mensurada e a fonte de coleta dos dados.

### 3.5 Modelo econométrico e técnica de análise

Fundamentando-se na revisão de literatura, o modelo econométrico proposto apresenta o desempenho das companhias como função das políticas de diversidade de orientação sexual, características das empresas e características dos Conselhos de Administração. Considerando as variáveis selecionadas para esta pesquisa, o modelo é descrito da seguinte forma:

$$\text{Desempenho}_{it} = \alpha_i + \beta_1 \text{LGBTfriendly}_{it} + \beta_2 \text{Tamanho}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{Board}_{it} + \beta_5 \text{Board\_Ind}_{it} + \beta_6 \text{Board\_M}_{it} + \beta_7 \text{Mulheres}_{it} + \beta_n \text{Setor}_i$$

Em função do formato da base de dados e do objetivo do trabalho, a técnica escolhida para a análise estatística dos dados foi regressão para dados em painel. A base de dados caracteriza-se como painel curto e desbalanceado, uma vez que a quantidade de empresas é superior à quantidade de períodos analisados e pelo fato de a quantidade total de observações de cada empresa ser diferente.

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Tabela 4

**Variáveis dependente, independentes e de controle**

Variável	Definição	Mensuração	Fonte de Dados
Desempenho	Ln do Q de Tobin simplificado	Ln do valor de mercado das ações somado ao valor contábil das dívidas, dividido pelo valor contábil do ativo total.	Calculada pelos autores com dados da Refinitiv Eikon
LGBT-friendly	Engajamento corporativo de proteção aos empregados LGBT+	Conforme descrito na subseção “Variável independente de interesse”.	Site do ISE
Tamanho	Tamanho da empresa	Ln do ativo total.	Refinitiv Eikon
ROA	Retorno sobre o ativo	Relação entre o lucro líquido e o ativo total.	
Board	Tamanho do Conselho de Administração (CA)	Número de membros do conselho de administração.	Refinitiv Eikon e Relatórios de Gestão das empresas
Board_Ind	Percentual de membros independentes do CA	Relação entre o número de membros independentes do conselho e o número total de membros.	
Board_M	Percentual de mulheres do CA	Relação entre o número de mulheres no conselho e o número total de membros.	
Mulheres	Percentual de mulheres dentre o total de funcionários	Relação entre o número de empregadas mulheres e o número total de empregados da empresa.	Economática
Setor	Setor econômico (conforme definição da Bovespa)	Conjunto de variáveis <i>dummies</i> , sendo atribuído 1 para empresas do setor em análise e 0 caso contrário.	

Fonte: Elaboração própria dos autores com base nos dados da pesquisa.

Os dados em painel combinam características de séries temporais com dados em corte transversal, com amplo emprego em estudos nas ciências sociais aplicadas (Duarte, Lamounier, & Takamatsu, 2007), e sua principal vantagem é o fato de essa técnica permitir que os pesquisadores analisem as diferenças existentes em determinado fenômeno entre os indivíduos de cada *cross-section* e a evolução temporal do fenômeno para cada indivíduo (Fávero & Belfiori, 2017). Além disso, os dados em painel oferecem “*dados mais informativos, maior variabilidade, menos colinearidade entre as variáveis, mais graus de liberdade e mais eficiência*” (Baltagi, 1998 citado por Gujarati & Poter, 2011, p. 588).

Utilizando o *software* STATA®, foi realizado diagnóstico preliminar dos dados por meio do teste de Fator de Inflação de Variância (VIF), da Correlação de *Pearson*, da decomposição das variâncias das variáveis (*within* e *between*) e do teste de Wooldridge. Na sequência, realizou-se as estimações POLS, Efeitos Fixos e Efeitos Aleatórios, bem como os testes necessários (*F* de *Chow*, *LM* de *Breusch-Pagan*, *Hausman* e *Hausman* Robusto) para a definição de qual seria a estimação mais adequada para a base de dados desta pesquisa.

#### 4 ANÁLISES E RESULTADOS

Iniciou-se a análise com o teste VIF para verificar possíveis problemas de multicolinearidade. O valor médio encontrado para o VIF foi 2,23 e o maior valor observado foi de 4,12, pertinente à variável *Mulheres*. Considerando que grande parte dos autores considera que os problemas de multicolinearidade surgem quando o valor do VIF é superior a 10 (Fávero & Belfiori, 2017), pode-se concluir que o estudo não sofre com esse problema. Na sequência, analisou-se a Correlação de *Pearson* para investigar a intensidade e o sentido das correlações entre as variáveis, conforme disposto na Tabela 5. A função da Correlação de

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Pearson não é sugerir relação de causa e efeito entre as variáveis, mas medir a força de associação entre elas (Dani, Kaveski, Santos, Leite, & Cunha, 2017).

Tabela 5  
Correlação de Pearson entre as variáveis

Variável	Desemp.	LGBT- friendly	Tamanho	ROA	Board	Board_ Ind	Board_ M	Mulhe- res
Desempenho	1,0000							
LGBT	0,2246**	1,0000						
Tamanho	-0,4263*	0,1495	1,0000					
ROA	0,3731*	0,0690	-0,0727	1,0000				
Board	-0,0440	-0,0316	0,1070	-0,2427**	1,0000			
Board_Ind	0,0594	0,0676	0,0345	0,0728	-0,1228	1,0000		
Board_M	0,0963	0,0863	-0,1203	0,0915	0,1001	0,2055	1,0000	
Mulheres	0,3813*	0,2438**	-0,2684**	0,0473	-0,2536**	0,0714	0,1761	1,0000

Notas: (\*) A correlação é significativa no nível de 1%. (\*\*) A correlação é significativa no nível de 5%.

Fonte: Elaboração própria dos autores com base nos dados da pesquisa.

Os dados evidenciam que existe correlação positiva e significativa, ao nível de 5% de significância, entre as variáveis dependente e de interesse desta pesquisa, *Desempenho* e *LGBT-friendly*, respectivamente. Esse resultado fornece evidências preliminares de que quanto maior o nível de engajamento da empresa em diversidade de orientação sexual no ambiente de trabalho, maior será o seu desempenho. Entretanto, deve-se ressaltar que essa correlação é fraca e isso ocorre com todas as variáveis do modelo. Nota-se, também, que a variável *LGBT-friendly* apresenta correlação positiva e significativa, ao nível de 5%, com a variável *Mulheres*, o que sugere que quanto maior a predominância de mulheres no quadro total de empregados, maior será a adoção de práticas de responsabilidade social voltadas à minoria sexual.

Antes da elaboração das estimações, é essencial que seja realizado diagnóstico sobre o comportamento da variação das variáveis entre os indivíduos (variação *between*) e ao longo do tempo (*within*), pois fornecerá indícios de qual estimação com dados em painel será a mais adequada - POLS, Efeitos Fixos ou Efeitos Aleatórios (Fávero & Belfiori, 2017). Assim, os cálculos foram realizados e constatou-se que a variância *between* é maior que a variância *within* para todas as variáveis do modelo, o que sugere que embora existam mudanças ao longo do tempo para cada empresa, elas são substancialmente menores do que as alterações de comportamento entre as empresas em cada ano. Com esse resultado, há indícios de que a estimação de Efeitos Aleatórios é mais adequada para essa base de dados em painel.

Para finalizar a análise inicial dos dados, investigou-se o atendimento ao pressuposto de autocorrelação por meio do teste de Wooldridge. O resultado do teste ( $\text{Prob} > F = 0,0845$ ) não permite, ao nível de 5% de significância, a rejeição da hipótese nula, o que comprova que não há presença de autocorrelação nos dados em painel utilizados neste estudo.

Concluído o diagnóstico preliminar dos dados, passou-se às estimações dos modelos POLS, Efeitos Fixos (EF) e Efeitos Aleatórios (EA). Os modelos POLS e Efeitos Aleatórios são estatisticamente significantes, visto que as probabilidades do teste qui-quadrado foram iguais a 0,0000. Já o modelo de Efeitos Fixos não pode ser considerado estatisticamente significativo, uma vez que o resultado do teste qui-quadrado foi 0,2500. Com relação ao poder explicativo dos modelos POLS e Efeitos Aleatórios, os valores do coeficiente de ajuste  $R^2$  encontrados foram 71,10% e 68,63%, o que nos permite inferir que percentual considerável do comportamento de variação do desempenho das empresas é resultante da variação conjunta das variáveis independentes do modelo.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Para evidenciar a estimação mais adequada para a base de dados, aplicou-se os testes *F* de *Chow*, *LM* de *Breusch-Pagan* e *Hausman*. No teste *F* de *Chow*, utilizado para verificar se o modelo mais adequado é o POLS ou EF, o resultado encontrado permitiu a rejeição da hipótese nula e, conseqüentemente, o modelo indicado é o de Efeitos Fixos. Já o resultado do teste *LM* de *Breusch-Pagan*, empregado para diferenciar os modelos POLS e EA, sugere que o modelo mais adequado é o de Efeitos Aleatórios. Para a decisão final, foi realizado o teste de *Hausman* para comparar as estimações de EF e EA e verificou-se que, ao nível de 5% de significância, o modelo mais indicado é o de Efeitos Aleatórios.

Antes de dar prosseguimento às análises, buscou-se verificar a validade do pressuposto de homocedasticidade por meio do teste de *Breusch-Pagan*, tendo o resultado evidenciado a existência de heteroscedasticidade nos dados, ou seja, as variâncias dos termos de erro não são constantes. Para corrigir esse problema da matriz de erros, as estimações de Efeitos Fixos (EF) e Efeitos Aleatórios (EA) foram realizadas novamente com variância robusta (emprego do comando *robust*) e os resultados demonstraram que os dois modelos são estatisticamente significantes. Para concluir a análise, calculou-se o teste de *Hausman* Robusto e foi encontrado *p-value* de 0,1191, corroborando os indícios anteriores de que o modelo de Efeitos Aleatórios é mais adequado para os dados em painel desta pesquisa. Os resultados das estimações dos três modelos estão detalhados na Tabela 6.

Tabela 6

**Resultados das estimações das regressões para dados em painel**

	POLS		Efeitos Fixos Robusto		Efeitos Aleatórios Robusto	
	Coef.	Sig.	Coef.	Sig.	Coef.	Sig.
Constante	1,5402		2,1419		2,1454	
<i>LGBT-friendly</i>	0,0984	**	0,1148	*	0,1036	*
Tamanho	-0,1100	***	-0,0924		-0,1219	**
ROA	8,6575	*	3,9406		5,6707	*
Board	0,0202		0,0033		0,0120	
Board_Ind	-0,0045	**	-0,0029		-0,0023	
Board_M	-0,0017		-0,0004		0,0016	
Mulheres	0,0266	*	-0,0090		0,0211	**
Setor - Comunicações	-0,7835	*	-		-0,8010	**
Setor - Consumo Cíclico	-0,3828	***	-		-0,4257	
Setor - Consumo Não Cíclico	-0,6117	*	-		-0,7266	**
Setor - Financeiro	-1,7169	*	-		-1,5350	*
Setor - Materiais Básico	0,0977		-		-0,0504	
Setor - Petróleo, Gás e Biocombust.	0,0256		-		-0,0563	
Setor - Saúde	-1,5249	*	-		-1,2769	**
Setor - Utilidade Pública	-0,4482	**	-		-0,5272	

Notas: (\*) Significante ao nível de 1%. (\*\*) Significante ao nível de 5%. (\*\*\*) A correlação é significativa no nível de 10%.

Fonte: Elaboração própria dos autores com base nos dados da pesquisa.

Como é possível observar nos dados da estimação por meio de Efeitos Aleatórios Robustos, a variável de interesse desta pesquisa (*LGBT-friendly*) apresentou relação positiva e estatisticamente significativa, ao nível de 1% de significância, com a variável dependente ( $\beta = 0,1036$ ). Esse resultado fornece suporte para a *Hipótese 1a* e, conseqüentemente, a hipótese concorrente não pode ser suportada pelos dados encontrados.

Dentre as demais variáveis independentes, as variáveis *Tamanho*, *ROA* e *Mulheres* também apresentaram relação significativa, sendo a variável *Tamanho* a única com relação causal negativa em relação ao desempenho. Com relação às variáveis de controle dos setores,



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

apenas 4 das 8 *dummies* se evidenciaram significantes, tendo todas apresentado relação negativa com o desempenho das companhias.

## 5 DISCUSSÃO

Os resultados encontrados neste estudo sugerem que empresas com políticas corporativas mais progressivas de igualdade e de apoio aos empregados LGBT+ alcançam melhores níveis de desempenho no mercado. Essa evidência está em consonância com a *Hipótese 1a* do estudo, que se fundamentou no arcabouço teórico da Teoria dos *Stakeholders* para justificar essa relação causal positiva.

Considerando que o valor do parâmetro da variável *LGBT-friendly* é 0,1036, isso sugere que a cada melhoramento no nível de engajamento das companhias com os direitos dos indivíduos dessa minoria sexual, o impacto no desempenho empresarial é, aproximadamente, de 10,36%. Assim, se comparamos duas empresas de um mesmo setor e com as pontuações *LGBT-friendly* mínima e máxima (0 e 4, respectivamente), aquela com maior nível de engajamento no assunto terá um desempenho, aproximadamente, 41% maior que a empresa que não adota políticas de não discriminação no ambiente de trabalho. Essa conclusão vai ao encontro dos resultados verificados na literatura prévia.

Outro ponto interessante nas análises se refere à correlação entre a variável *LGBT-friendly* e as variáveis *Mulheres* e *Board\_M*. No caso da primeira variável (*Mulheres*), os dados evidenciaram a existência de correlação positiva e significativa, o que já era esperado, visto que mulheres e outros grupos minoritários são mais conscientes a respeito das várias formas de políticas de gerenciamento da diversidade, incluindo as práticas de apoio às pessoas LGBT+, bem como estão mais propensos a internalizá-las como apoiadoras do que homens e membros de grupos não minoritários (Pichler et al., 2017). A expectativa era que houvesse, também, relação causal positiva e significativa entre as variáveis *LGBT-friendly* e *Board\_M*, uma vez que evidências prévias indicam que companhias com maior representação feminina na composição do Conselho de Administração são mais propensas a adotar políticas em defesa dos direitos dos indivíduos LGBT+ (Everly & Schwarz, 2015). Entretanto, isso não ocorreu em nosso estudo.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Conforme evidenciado ao longo deste trabalho, a literatura tem encontrado indícios de relação causal positiva entre o engajamento empresarial em apoio aos direitos dos empregados LGBT+ e o desempenho das companhias. Argumenta-se que a adoção de práticas de gestão da diversidade voltadas a esse grupo minoritário inicia uma cadeia de fenômenos que culminam com maiores níveis de satisfação, criatividade, inovação, comprometimento, lealdade à empresa e produtividade, além de reduzir a taxa de *turnover*. Consequentemente, esse leque de benefícios corporativos impacta positivamente em diversas medidas de desempenho empresarial. Todavia, a literatura sobre essa temática tem focado exclusivamente o contexto e as empresas americanas, não existindo, até o momento, pesquisa que avalie essa relação para empresas brasileiras.

Nessa conjuntura, este estudo teve por objetivo analisar a relação entre a adoção de práticas corporativas de igualdade e de apoio às pessoas LGBT+ no ambiente de trabalho e o desempenho de companhias brasileiras de capital aberto. A *proxy* escolhida para o desempenho empresarial foi a medida simplificada do *Q* de *Tobin* e o grau de engajamento das empresas com políticas *LGBT-friendly* foi mensurado por meio de uma variável criada pelos autores. O estudo se caracteriza por uma abordagem descritiva, quantitativa e documental, tendo sido

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

utilizados dados de 36 empresas listadas no ISE pertinentes ao período de 2018 a 2020. A técnica empregada foi regressão para dados em painel desbalanceado e curto, encontrando-se, após todos os testes de verificação, que a estimação por efeitos aleatórios robusta é a mais adequada para a base de dados utilizada.

Os resultados encontrados sugerem que existe relação positiva e significativa entre o nível de políticas corporativas garantidoras dos direitos dos empregados LGBT+ e o desempenho de companhias brasileiras, o que fornece subsídios para validação da *Hipótese 1a* formulada a partir da Teoria dos *Stakeholders*. Além disso, foi verificado que as empresas com predominância feminina dentre os funcionários apresentam maiores níveis de engajamento de práticas *LGBT-friendly*. Ambos os resultados ratificam as conclusões apresentadas pela literatura sobre o tema. Acreditamos que este estudo contribui com a literatura ao apresentar evidências a respeito dos benefícios de políticas de igualdade de oportunidades e não discriminação no emprego baseadas na orientação sexual no contexto brasileiro, uma vez que as pesquisas sobre práticas corporativas direcionadas a esses *stakeholders* ainda serem restritas e limitadas no país. Em segundo lugar, por fornecer evidências empíricas que suportam os argumentos utilizados por estudos prévios de que essas políticas de diversidade são positivamente relacionadas com o desempenho das companhias.

No que tange às implicações práticas, pode-se dizer que os resultados auxiliam na compreensão de como práticas organizacionais voltadas à proteção e defesa de empregados de minorias sexuais podem afetar o desempenho de uma companhia no contexto institucional, social e cultural do Brasil. Isso é relevante em função de fornecer evidências empíricas aos gestores de que os achados internacionais que relacionam essas políticas com melhores desempenho organizacionais também se aplicam ao contexto do Brasil. Desta forma, os resultados encontrados podem subsidiar as discussões internas de companhias brasileiras sobre os benefícios da adoção ou não dessas práticas de responsabilidade social. Além disso, este trabalho contribui com investidores e comunidade LGBT+. Para os investidores, os resultados podem constituir um possível fator de análise quando estiverem avaliando empresas para as decisões de investimento. Já a comunidade LGBT+ é beneficiada por poder se munir de evidências científicas que possam fundamentar a defesa e a reivindicação de políticas de apoio e suporte aos indivíduos LGBT+ junto às empresas e ao governo.

De qualquer forma, os resultados devem ser analisados com cautela, uma vez que, em função da escassez de dados disponíveis, a base de dados utilizada no trabalho possui número reduzido de observações. Além disso, outra limitação relevante, e ainda resultante da carência de informações sobre as práticas corporativas de apoio à comunidade LGBT+, é que a amostra de empresas selecionada para esta pesquisa é composta por companhias que já possuem alto grau de práticas de responsabilidade social corporativa, visto que foram selecionadas para a carteira teórica do Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3, o que pode ter enviesado os resultados encontrados.

Essas limitações podem servir como ponto de partida para novas pesquisas sobre a temática, sugerindo-se que outros pesquisadores utilizem novas bases de dados e novas formas de mensurar o apoio corporativo aos indivíduos de diferentes orientações sexuais. Seria interessante, também, que novos trabalhos buscassem analisar os efeitos de políticas empresariais direcionadas a outros grupos de *stakeholders* dessa minoritária social, tais como consumidores e fornecedores, no desempenho das companhias. Com isso, seria possível traçar panorama mais completo em relação aos impactos da gestão da diversidade LGBT+, como um todo, no desempenho econômico, financeiro e de mercado de companhias brasileiras.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

## Referências

- Badgett, M. V. L., Durso, L. E., Kastanis, A., & Mallory, C. (2013). The Business Impact of LGBT-Supportive Workplace Policies. *The Williams Institute*. Recuperado de <https://escholarship.org/uc/item/3vt6t9zx>
- Caiado, R. G. G., Quelhas, O. L. G., Dias, J. H. O., Domingos, M. L. C., França, S. L. B., & Meiriño, M. J. (2018). Adherence of social responsibility management in Brazilian organizations. *Social Responsibility Journal*, 14(1), pp. 194-212. DOI: <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2016-0150>
- Byington, E. K., Tamm, G. F. B., & Trau, R. N. C. (2021). Mapping sexual orientation research in management: A review and research agenda. *Human Resource Management*, 60(1), pp. 31-53. DOI: <https://doi.org/10.1002/hrm.22026>
- Chintrakarn, P., Treepongkaruna, S., Jiraporn, P., & Lee, S. M. (2020). Do LGBT-supportive Corporate Policies improve Credit Ratings? An instrumental-variable analysis. *Journal of Business Ethics, Springer*, 162, pp. 31-45. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10551-018-4009-9>
- Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). Study on the Relationship between CSR and Financial Performance. *Sustainability*, 11(2), 343. DOI: <https://doi.org/10.3390/su11020343>
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management Vol. 23(3), Venture Capital Special Issue*, pp. 70-74. Recuperado de <https://www.jstor.org/stable/3665623>
- Cordes, C. L. (2012). The Business Case for Offering Domestic Partner Benefits. *Compensation & Benefits Review*, 44(2), pp. 110-116. DOI: <https://doi.org/10.1177/0886368712450984>
- Costa, L., Sampaio, J. de O., & Flores, E. S. (2019). Diversidade de Gênero nos Conselhos Administrativos e sua Relação com Desempenho e Risco Financeiro nas Empresas Familiares. *Revista De Administração Contemporânea*, 23(6), pp. 721-738. DOI: <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2019180327>
- Crisóstomo, V. L., Freire, F. S., & Freitas, M. R. D. O. (2020). Determinants of corporate sustainability performance – evidence from Brazilian panel data. *Social Responsibility Journal*, 16(8), pp. 1053-1072. DOI: <https://doi.org/10.1108/SRJ-04-2018-0102>
- Crisóstomo, V. L., Freire, F. S., & Vasconcellos, F. C. (2011). Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, 7(2), pp. 295-309. DOI: <https://doi.org/10.1108/174711111111141549>
- Crisóstomo, V. L.; & Pinheiro, B. G. (2015). Estrutura de Capital e Concentração de Propriedade da Empresa Brasileira. *Revista de Finanças Aplicadas*, 4(1), pp.1-30. Recuperado de <http://www.spell.org.br/documentos/download/42429>





São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

- D’Adesky, J. (2013). Diversidade, Direitos Humanos e Justiça Social. *Revista do Tribunal Superior do Trabalho, São Paulo*, 79(3), pp. 181-191. Recuperado de <https://hdl.handle.net/20.500.12178/50031>
- Dani, A. C., Kaveski, I. D. C., Santos, C. A., Leite, A. P. P., & Cunha, P. R. (2017). Características do Conselho de Administração e o desempenho empresarial das empresas listadas no novo mercado. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(1), pp. 29-47. Recuperado de <https://www.revistas.uneb.br/index.php/financ/article/view/2603>
- Degenhart, L., Mazzuco, M. S. A., & Klann, R. C. (2017). Relevância das Informações Contábeis e a Responsabilidade Social Corporativa de Empresas Brasileiras. *BASE - Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS*, 14(3), pp. 157-168. DOI: <https://doi.org/10.4013/base.2017.143.01>
- Dias, J. H. O., Quelhas, O. L. G., Caiado, R. G. G., & Domingos, M. L. C. (2017). Social Responsibility Management in Brazilian Companies – An Empirical Study. *Revista Espacios*, 38(3). Recuperado de <http://www.revistaespacios.com/a17v38n03/17380309.html>
- Duarte, P. C., Lamounier W. M., & Takamatsu, R. T. (2007). Modelos econométricos para dados em painel: aspectos teóricos e exemplos de aplicação à pesquisa em contabilidade e finanças. *Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade e Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade, São Paulo, SP, Brasil*, 7, pp. 1-15.
- Everly, B. A., & Schwarz, J. L. (2015). Predictors of the adoption of LGBT-Friendly HR Policies. *Human Resource Management*, 54(2), pp. 367-384. DOI: <https://doi.org/10.1002/hrm.21622>
- Fávero, L. P., Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados* (1. ed.). Rio de Janeiro: Elsevier.
- Fatemi, A., Glaum, M., Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, pp. 45-64. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- Fatmy, V., Kihn, J., Sihvonen, J., & Vähämaa, S. (2021). Does lesbian and gay friendliness pay off? A new look at LGBT policies and firm performance. *Accounting & Finance, forthcoming*. DOI: <https://doi.org/10.1111/acfi.12787>
- Foster, B. P., Manikas, A., Preece, D., & Kroes, J. R. (2021). Noteworthy diversity efforts and financial performance: Evidence from DiversityInc's top 50. *Advances in Accounting*, 53. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2021.100528>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: a stakeholder approach*. Boston: Pitman Publishing.
- Freeman, R. E., Wicks, A. C., & Parmar, B. (2004). Stakeholder Theory and The Corporate Objective Revisited. *Organization Science*, 15(3), 364-369. DOI: <https://doi.org/10.1287/orsc.1040.0066>



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

- Grupo Gay Bahia. (2019). Mortes violentas de LGBTQ+ no Brasil: Relatório 2019. Brasil, 2019. Recuperado de <https://grupogaydabahia.files.wordpress.com/2020/04/relatc3b3rio-ggb-mortes-violentas-de-lgbt-2019-1.doc>
- Gujarati, D. N., & Poter, D. C. (2011). *Econometria Básica* (5. ed., Durante, D., Rosemberg, M. & Rosa, M. L. G. L., Trad.). São Paulo: Artmed.
- Hossain, M., Atif, M., Ahmed, A., & Mia, L. (2020). Do LGBTQ workplace diversity policies create value for firms? *Journal of Business Ethics, Springer*, 167, pp. 775-791. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04158-z>
- Instituto Ethos. (2013). O Compromisso das Empresas com os Direitos Humanos LGBTQ: Orientações para o Mundo Empresarial em Ações Voltadas a Lésbicas, Gays, Bissexuais, Travestis e Transexuais. São Paulo, SP, Brasil. Recuperado de [https://www3.ethos.org.br/wp-content/uploads/2013/12/Manual-LGBT\\_Dez\\_2013.pdf](https://www3.ethos.org.br/wp-content/uploads/2013/12/Manual-LGBT_Dez_2013.pdf)
- Jensen, M. C. (2002). Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *Business Ethics Quarterly*, 12(2), pp. 235–256. DOI: <https://doi.org/10.2307/3857812>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, pp. 305–360. DOI: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jiraporn, P., Potosky, D., & Lee, S. M. (2019). Corporate governance and lesbian, gay, bisexual, and transgender-supportive human resource policies from corporate social responsibility, resource-based, and agency perspectives. *Human Resource Manage*, 58(3), pp. 317-336. DOI: <https://doi.org/10.1002/hrm.21954>
- Johnston, D., & Malina, M. A. (2008). Managing Sexual Orientation Diversity: The Impact on Firm Value. *Group & Organization Management*, 33 (5), pp. 602-625. 2008. DOI: <https://doi.org/10.1177/1059601108321833>
- King, E. B., & Cortina, J. M. (2010). The Social and Economic Imperative of Lesbian, Gay, Bisexual, and Transgendered Supportive Organizational Policies. *Industrial and Organizational Psychology*, 3, pp. 69–78, 2010. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1754-9434.2009.01201.x>
- Kyaw, K., Chindasombatcharoen, P., Jiraporn, P., & Treepongkaruna, S. (2021a). Do co-opted boards strategically choose LGBTQ-supportive policies? *International Review of Financial Analysis*, 73. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101651>
- Kyaw, K., Treepongkaruna, S., & Jiraporn, P. (2021b). Stakeholder engagement and firms' innovation: Evidence from LGBTQ-supportive policies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(4), pp. 1285–1298. DOI: <https://doi.org/10.1002/csr.2150>



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

- Li, F., & Nagar, V. (2013). Diversity and Performance. *Management Science*, 59(3), pp. 529-544. DOI: <https://doi.org/10.1287/mnsc.1120.1548>
- Lourenço, I. C., & Branco, M. C. (2013). Determinants of corporate sustainability performance in emerging markets: the Brazilian case. *Journal of Cleaner Production*, 57, pp. 134-141. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.06.013>
- Marques, M., & Teixeira, C. (2008). A Responsabilidade Social das Empresas e o Desempenho Organizacional. *Revista de Estudos Politécnicos*, VI(10), pp. 149-164. Recuperado de <https://scielo.pt/pdf/tek/n10/n10a09.pdf>
- Mellahi, K., Frynas, J. G., Sun, P., & Siegel, S. (2016). A Review of the Nonmarket Strategy Literature: Toward a Multi-Theoretical Integration. *Journal of Management*, 42(1), pp. 143-173. DOI: <https://doi.org/10.1177/0149206315617241>
- Moura-Leite, R. C., & Padgett, R. C. (2011). Historical background of corporate social responsibility. *Social Responsibility Journal*, 7(4), pp. 528-539. DOI: <https://doi.org/10.1108/17471111111117511>
- Pichler, S., Ruggs, E., & Trau, R. (2017). Worker outcomes of LGBT-supportive policies: a cross-level model. *Equality, Diversity and Inclusion: An International Journal*, 36(1), pp. 17-32. DOI: <https://doi.org/10.1108/EDI-07-2016-0058>
- Pichler, S., Blazovich, J. L., Cook, K. A., Huston, J. M., & Strawser, W. R. (2018). Do LGBT-supportive corporate policies enhance firm performance? *Human Resource Management*, 57(1), pp. 263-278. DOI: <https://doi.org/10.1002/hrm.21831>
- Pinto, I. V., Andrade, S. S. A., Rodrigues, L. L., Santos, M. A. S., Marinho, M. M. A., Benício, L. A., Correia, R. S. B., Polidoro, M., & Canavese, D. (2020). Profile of notification of violence against Lesbian, Gay, Bisexual, Transvestite and Transsexual people recorded in the National Information System on Notifiable Diseases, Brazil, 2015-2017. *Revista Brasileira de Epidemiologia*, 23(1), pp. 1-13. DOI: <https://doi.org/10.1590/1980-549720200006.supl.1>
- Rumens, N. (2016). Sexualities and accounting: A queer theory perspective. *Critical Perspectives on Accounting*, 35, pp. 111-120. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2015.05.003>
- Shan, L., Fu, S., & Zheng, L. (2017). Corporate sexual equality and firm performance. *Strategic Management Journal*, 38(9), pp. 1812-1826. DOI: <https://doi.org/10.1002/smj.2624>
- Wang, P., & Schwarz, J. L. (2010). Stock price reactions to GLBT nondiscrimination Policies. *Human Resource Management*, 49(2), pp. 195-216. DOI: <https://doi.org/10.1002/hrm.20341>

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

## Notas

1 *LGBT-friendly* refere-se a lugares, políticas, pessoas ou instituições que são abertas e acolhedoras para os indivíduos de diferentes orientações sexuais e identidades de gênero.

2 *Corporate Equality Index (CEI)* é um índice de igualdade corporativa, criado em 2002 pela *Human Rights Campaign (HRC)*, para mensurar o quão igualitário são as grandes companhias dos Estados Unidos no tratamento dos empregados, consumidores e investidores LGBT+.