
DIVERSIDADE DE NACIONALIDADES NO CONSELHO DE
ADMINISTRAÇÃO E QUALIDADE DO RELATO DE
SUSTENTABILIDADE

Ana José Costa Monteiro

Plano de Dissertação
Mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão

Orientado por
Manuel Emílio Mota de Almeida Delgado Castelo Branco

2024

Agradecimentos

Gostaria de expressar a minha profunda gratidão ao meu orientador, Professor Manuel Castelo Branco, pela orientação, disponibilidade e apoio ao longo de todo o processo de investigação e elaboração desta tese.

Agradeço também à minha família, pelo incentivo constante, pela paciência e pelo apoio incondicional que sempre me deram.

Por fim, deixo um agradecimento muito especial ao meu namorado, pela compreensão, apoio, motivação e carinho, fundamentais para a conclusão deste trabalho.

Resumo e palavras-chave

O estudo relativamente ao qual se apresenta o plano neste documento analisa o impacto da diversidade de nacionalidades nos conselhos de administração na qualidade dos relatórios de sustentabilidade. Com base numa análise quantitativa de 84 empresas cotadas, de Portugal: PSI-20, Espanha: IBEX-35, Suécia: OMXS30 e Dinamarca: OMXC25CAP, o estudo pretende avaliar como a presença de membros de diferentes nacionalidades nos conselhos influencia a qualidade dos relatórios. Com recurso a métricas como a existência de um relatório, de departamentos especializados e a credibilidade das informações divulgadas, é medida a qualidade dos relatórios e relacionada com a composição do conselho. A literatura sugere que a diversidade pode aprimorar a capacidade estratégica das empresas ao incorporar perspectivas multiculturais, embora enfrente desafios como diferenças linguísticas. O estudo proposto oferece novas perspetivas sobre a relação entre governação das empresas e sustentabilidade, dando ênfase à relevância de estruturas de gestão eficazes para atender às expectativas crescentes dos stakeholders e ao contexto socioeconómico da atuação das empresas.

Palavras-chave: Diversidade de Nacionalidades; Conselho de Administração; Relatórios de Sustentabilidade

Abstract

This study looks at the impact of nationality diversity in boards of directors on the quality of sustainability reports. It is based on a quantitative analysis of 84 listed companies from Portugal (PSI-20), Spain (IBEX-35), Sweden (OMXS30), and Denmark (OMXC25CAP). The aim is to see how having board members from different nationalities affects the quality of these reports.

The quality is measured using factors such as the existence of a report, the presence of specialized departments, and the credibility of the information provided. The study connects these factors with the composition of the board.

Previous research suggests that diversity can improve companies' strategic capacity by adding multicultural perspectives, but it can also bring challenges like language differences. This study offers new insights into the link between corporate governance and sustainability, highlighting the importance of effective management structures to meet the growing expectations of stakeholders and the socioeconomic context of business activity.

Keywords: Nationality Diversity; Board of Directors; Sustainability Reports

Índice

1. Introdução.....	1
2. Revisão de literatura e Hipóteses de investigação	4
3. Metodologia	10
4. Resultados	14
4.1. Análise univariada.....	14
4.2. Análise bivariada e multivariada	17
4.2.1. Análise bivariada.....	18
4.2.3. Análise de regressão	19
4.3. Discussão dos Resultados	21
5. Conclusão.....	24
Referências Bibliográficas	26

Índice de tabelas

Tabela 1 – Variáveis em estudo e sinal esperado	12
Tabela 2 – Caracterização da Variável Dependente	15
Tabela 3 – Estatística Descritiva	15
Tabela 4 – Estatística descritiva por País	16
Tabela 5 - Correlação de Spearman	18
Tabela 6 – Resultados da Regressão Logística Ordenada	19
Tabela 7 – Resultados da Regressão Logística (Binária)	20

1. Introdução

O tema escolhido para a dissertação é a relação entre a diversidade de nacionalidades no conselho de administração e a qualidade do relato de sustentabilidade. Pretendo investigar de que forma a diversidade de nacionalidades, representada pela presença de membros de diferentes nacionalidades nos conselhos de administração, impacta a qualidade dos relatórios de sustentabilidade divulgados pelas empresas. Esta investigação parte do pressuposto de que a diversidade de nacionalidades pode enriquecer as decisões do conselho, promovendo práticas mais transparentes, abrangentes e alinhadas às exigências dos stakeholders (Alfiero et al., 2018; Beji et al., 2021)

A qualidade dos relatórios de sustentabilidade será avaliada com base em métricas específicas propostas por estudos anteriores, como Al Shaer e Zaman, (2016) e Erin et al., (2022), como: a existência do relatório, a garantia externa, que pode ser dada por uma empresa de auditoria independente ou por uma das "Big Four" e a existência de um departamento de sustentabilidade responsável pela sua elaboração, vinculado ao conselho de administração. Estas métricas são amplamente utilizadas para determinar a profundidade, fiabilidade e credibilidade das informações divulgadas (Al Shaer & Zaman, 2016; Erin et al., 2022). No entanto, é fundamental explorar se conselhos com maior diversidade de nacionalidades demonstram uma maior capacidade de produzir relatórios com maior qualidade.

Embora a diversidade nos conselhos de administração seja um tema amplamente estudado, a diversidade de nacionalidades, particularmente, no contexto da sustentabilidade empresarial, ainda é pouco explorada. Conforme referido por García Sánchez et al., (2019), grande parte dos estudos dedica-se a avaliar de que forma a composição do conselho de administração influencia o desempenho económico ou financeiro das empresas. Contudo, relativamente poucos abordaram o impacto dessa composição no desempenho e na comunicação da responsabilidade social das empresas (RSE) e no seu relato (Zhang et al., 2013). Este estudo procura preencher essa lacuna na literatura, contribuindo para a compreensão de como a diversidade de nacionalidade afeta a qualidade dos relatórios de sustentabilidade. Estudos como os de Harjoto et al. (2015, 2019) e Estelyi e Nisar, (2016) destacam que conselhos mais heterogêneos, podem oferecer perspetivas únicas, maior sensibilidade cultural e conhecimento global, elementos críticos para responder às exigências crescentes dos relatórios de sustentabilidade.

A importância do tema é reforçada pela relevância crescente dos relatórios de sustentabilidade como instrumentos de transparência e governação eficaz (Erin et al., 2022). Estes relatórios não comunicam apenas o impacto ambiental, social e económico das empresas, mas também

refletem o compromisso das organizações em corresponder às expectativas dos stakeholders diversificados e cada vez mais exigentes (Erin et al., 2022).

No contexto europeu, o relato de sustentabilidade empresarial assumiu maior relevância com a introdução da Diretiva (UE) 2022/2464, a chamada Diretiva do Relato de Sustentabilidade Empresarial (DRSE), que exige que as empresas forneçam informações detalhadas e comparáveis sobre impactos ambientais, sociais e de governação (ESG). Para garantir a aplicação prática desta diretiva, foram desenvolvidas as Normas Europeias de Relato de Sustentabilidade (NERS), que fornecem um conjunto claro de critérios técnicos e métricas específicas para a elaboração desses relatórios. Estas normas alinham os relatórios empresariais aos objetivos do Acordo de Paris, tratado internacional adotado em 2015 para limitar o aquecimento global, e aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), um conjunto de 17 metas definidas pela ONU para promover o desenvolvimento sustentável a nível global, como a igualdade social e ações climáticas.

Para conduzir esta pesquisa, serão analisadas empresas cotadas de quatro países europeus: Portugal e Espanha, representando a Europa Mediterrânea, e Suécia e Dinamarca, representando o norte da Europa. Estes países foram selecionados devido às diferenças institucionais e culturais, que influenciam tanto a composição dos conselhos de administração como as práticas de relato de sustentabilidade (Toumi et al., 2022). Estas variações permitirão avaliar se e como o contexto nacional influencia a relação entre a diversidade de nacionalidades nos conselhos e a qualidade dos relatórios.

Embora, as informações sobre as nacionalidades dos membros dos conselhos não estejam diretamente disponíveis nos relatórios de sustentabilidade, serão obtidas através de uma pesquisa complementar em fontes públicas, como websites empresariais e relatórios anuais. A análise seguirá uma abordagem quantitativa, na qual os relatórios serão avaliados e pontuados de acordo com as métricas de qualidade previamente mencionadas. Em seguida, será explorada a relação entre a diversidade de nacionalidade dos conselhos e a qualidade dos relatórios, com recurso a econometria.

Este estudo pretende, assim, contribuir para a literatura sobre governança empresarial e sustentabilidade, oferecendo perspetivas sobre como a diversidade de nacionalidades nos conselhos de administração pode promover práticas empresariais mais robustas e alinhadas às exigências sociais e ambientais.

Este trabalho está organizado da seguinte forma: o Capítulo 2 apresenta a revisão da literatura sobre a relação entre diversidade nos conselhos de administração e a qualidade dos relatórios de sustentabilidade, incluindo a formulação dos objetivos e das hipóteses do estudo. O Capítulo 3 descreve a metodologia adotada, apresentando as variáveis utilizadas e os

modelos econométricos estimados. No Capítulo 4, são analisados e discutidos os resultados empíricos, à luz da literatura existente. Por fim, o Capítulo 5 expõe as conclusões principais, algumas limitações e apresenta sugestões para futuras investigações nesta área.

2. Revisão de literatura e Hipóteses de investigação

A crescente preocupação com questões sociais, ambientais e de governação tem transformado significativamente o ambiente empresarial, exigindo que as empresas sejam mais transparentes e integrem práticas de sustentabilidade nas estratégias (Onyali & Okafor, 2019). Neste contexto, o conselho de administração assume um papel central como órgão de decisão final, influenciando diretamente a estratégia da empresa (Onyali & Okafor, 2019). A diversidade de nacionalidades nos conselhos é frequentemente destacada como um fator estratégico que contribui para a qualidade da governação empresarial. Diretores estrangeiros devido à experiência e conhecimento diversificado, permitem a implementação de práticas avançadas de governação e aumentam o desempenho e a transparência organizacional (Onyali & Okafor, 2019; Richard, 2000). Assim, adicionam valor à tomada de decisão, assegurando aos investidores um compromisso profissional. (Onyali & Okafor, 2019).

Contudo, a inclusão de diretores estrangeiros também apresenta desafios, como barreiras culturais e linguísticas, que podem limitar a sua eficácia em determinados contextos (Onyali & Okafor, 2019).

Nesse sentido, sob a perspetiva da teoria institucional, fatores como sistemas legais e culturais influenciam a estrutura dos conselhos e, consequentemente, as práticas de governação e sustentabilidade (Toumi et al. 2022). Vários estudos indicam que a diversidade de nacionalidades nos conselhos melhora as práticas de divulgação e a qualidade dos relatórios de sustentabilidade (Imran Khan et al., 2019; Onyali & Okafor, 2019; Erin et al., 2022). No entanto Setiawan et al. (2021) apontam que a diversidade de nacionalidades nos conselhos de administração não tem impacto na melhoria das práticas de divulgação.

A visão baseada em recursos (Resource Based View – RBV) fornece uma base teórica sólida para entender os benefícios da diversidade nos conselhos. A presença de diretores estrangeiros é vista como um recurso estratégico que pode melhorar a qualidade das decisões e aumentar a capacidade de atrair recursos globais (Richard, 2000; Estelyi & Nisar, 2016). Em particular, a globalização tem incentivado o aumento da diversidade nos conselhos europeus, onde a presença de administradores estrangeiros quase duplicou em poucos anos, demonstrando uma tendência clara de integração internacional (Alfiero et al, 2018). Contudo, é fundamental garantir que esses membros não sejam incluídos apenas de forma simbólica, mas que tenham um papel ativo e alinhado com os objetivos estratégicos da organização (Alfiero et al, 2018).

Os relatórios de sustentabilidade surgem como ferramentas essenciais para atender às crescentes exigências das partes interessadas por transparência e responsabilidade por parte das empresas (Erin et al, 2022). Estes, consistem na publicação de informações sobre o impacto económico,

social e ambiental das atividades das empresas, abrangendo aspetos qualitativos e quantitativos que refletem a interação entre fatores financeiros e não financeiros (Erin et al, 2022).

Para além de fortalecerem a reputação empresarial, os relatórios de sustentabilidade melhoram a competitividade no mercado, reduzem os custos de capital e consolidam as relações com as partes interessadas (Erin et al, 2022; Khan et al, 2019). Além disso, relatórios de alta qualidade sinalizam confiabilidade, especialmente quando incluem auditorias externas independentes, que aumentam a credibilidade e a confiança nas informações divulgadas (Al-Shaer & Zaman, 2016; Erin et al, 2022; Al-Shaer & Zaman, 2018).

Do ponto de vista organizacional, a composição do conselho de administração tem um impacto significativo na qualidade dos relatórios de sustentabilidade (Cucari et al., 2018). Conselhos mais diversificados, com departamentos especializados em sustentabilidade, são associados a processos de monitoramento mais robustos e à redução de assimetrias de informação (Al-Shaer & Zaman, 2016; Khan et al, 2019).

Esta estrutura organizacional facilita a elaboração de relatórios mais completos e transparentes, alinhados com os objetivos estratégicos de longo prazo (Al-Shaer, 2020).

A literatura também aponta para a relação entre a divulgação voluntária de relatórios e a legitimação das empresas junto das partes interessadas. A inclusão de metas sociais explícitas nos esquemas de remuneração executiva, por exemplo, está associada ao fortalecimento do compromisso com a sustentabilidade e à melhoria da qualidade dos relatórios (Al-Shaer, 2020). Contudo, apesar do avanço das práticas de relato de sustentabilidade, ainda persistem alguns desafios. Muitas empresas têm utilizado essas práticas de forma tendenciosa, aproveitando a ausência de regulamentação formal para apresentar apenas informações favoráveis (Michelon et al., 2015). Espera-se que a recente introdução de legislação, como a DRSE e as relacionadas NERS, possa limitar tais práticas por parte das empresas.

Quando alinhados às melhores práticas de gestão, estes relatórios tornam-se ferramentas essenciais para fortalecer a legitimidade e a responsabilidade da empresa perante a sociedade e o mercado (Al-Shaer, 2020).

Nos últimos anos, a União Europeia tem desempenhado um papel de destaque no fortalecimento das exigências relacionadas ao relato de sustentabilidade corporativa. Com a aprovação da DRSE, houve uma evolução significativa no enquadramento normativo que rege o relato de informações não financeiras, agora substituídas pelo conceito mais abrangente de “informações sobre sustentabilidade” (Parlamento Europeu & Conselho da União Europeia, 2022)

De acordo com Hummel e Jobst (2024), a DRSE surge como uma solução para as limitações

da anterior Diretiva do Relato Não Financeiro (DRNF), adotada em 2014. A DRNF foi a primeira a introduzir a obrigatoriedade de divulgação de informações sobre a sustentabilidade, mas revelou-se insuficiente devido à falta de comparabilidade entre os relatórios e ao número restrito de empresas abrangidas. O principal objetivo da DRSE é aumentar a relevância, consistência e comparabilidade das informações divulgadas pelas empresas. A diretiva introduziu a obrigatoriedade de aplicação das NERS, que especificam as informações a serem reportadas em áreas como clima, biodiversidade, poluição, direitos sociais, conduta empresarial, entre outros. Esta iniciativa procura responder à crescente procura de investidores, reguladores e consumidores por maior transparência e responsabilidade. (Comissão Europeia, 2023)

O conceito de dupla materialidade, enfatizado pela DRSE, está diretamente relacionado com a análise da qualidade dos relatórios de sustentabilidade. Este conceito promove uma abordagem mais holística e integrada, exigindo que as empresas avaliem e relatem as suas estratégias e impactos de forma mais transparente e alinhada aos objetivos globais, como os da Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável (Hummel & Jobst, 2024). A dupla materialidade exige que as empresas considerem tanto o impacto das questões de sustentabilidade/ESG sobre o desempenho financeiro quanto os efeitos das suas atividades no ambiente e na sociedade. Esta abordagem amplia a relevância do relato, permitindo uma avaliação mais robusta das estratégias de sustentabilidade e da gestão de riscos. (Parlamento Europeu & Conselho da União Europeia, 2022)

Conforme o relatório da KPMG (2024), observa-se um aumento significativo na adoção de práticas de relato de sustentabilidade entre empresas europeias, mesmo antes da obrigatoriedade imposta pela DRSE. Cerca de 96% das maiores empresas globais já publicam relatórios de sustentabilidade, e muitas começaram a alinhar-se às exigências das NERS, incluindo a realização de avaliações de dupla materialidade. Este movimento reflete não apenas a necessidade de conformidade, mas também o desejo de reforçar a confiança dos stakeholders.

A teoria institucional demonstra que o contexto local molda tanto as práticas de governação quanto a eficácia dos relatórios de sustentabilidade (Toumi et al., 2022). Países com sistemas jurídicos mais orientados para stakeholders tendem a promover maior transparência nas divulgações, dando ênfase às responsabilidades sociais e ambientais das empresas (Kolk & Perego, 2010; Toumi et al., 2022).

As diferenças entre os países mediterrânicos e os países nórdicos refletem-se em vários aspetos da sua organização socioeconómica, nomeadamente na regulação do mercado de

trabalho, na proteção social e na intervenção do Estado. Estas distinções não só influenciam a dinâmica económica e laboral, como também têm um impacto significativo na forma como a realidade é analisada e comunicada.

Segundo Berrou e Carrincazeaux (2005), nos países nórdicos, como a Dinamarca e a Suécia, verifica-se uma forte presença sindical e uma intervenção pública ativa, sobretudo na formação profissional e nas políticas de emprego. A Suécia destaca-se como uma exceção, devido ao seu quadro regulamentar mais apertado. Paralelamente, a flexibilidade do mercado de trabalho nestes países é acompanhada por um elevado nível de proteção social, o que garante um suporte sólido aos trabalhadores e contribui para um equilíbrio entre a competitividade económica e o bem-estar social.

Por outro lado, Berrou e Carrincazeaux (2005) afirmam que os países mediterrânicos apresentam uma realidade distinta. Nestes países, a legislação de proteção do emprego é mais rigorosa, particularmente no que diz respeito ao trabalho temporário e aos despedimentos. As empresas enfrentam, ainda, obstáculos administrativos que dificultam a sua atividade. Esta menor flexibilidade do mercado de trabalho contrasta com a menor proteção social existente, o que leva a uma necessidade acrescida de regulação dos mercados de produtos de forma a compensar as fragilidades do modelo.

As condições económicas, como a situação financeira das empresas, o estado da economia e o nível de concorrência influenciam diretamente a probabilidade de as empresas adotarem práticas socialmente responsáveis (Campbell, 2007). De um modo geral, as empresas são mais propensas a agir de forma ética quando enfrentam uma forte regulação estatal, mecanismos de autorregulação coletiva da indústria, e monitorização por parte de uma ONG e outras organizações independentes (Campbell, 2007). Adicionalmente, a participação em associações industriais ou de trabalhadores e o envolvimento em diálogos institucionais com diferentes partes interessadas aumentam a probabilidade de adoção de comportamentos responsáveis (Bartley, 2003).

Segundo Campbell (2007), no atual contexto de globalização, é frequente defender-se a adoção de políticas neoliberais, como a desregulação, baseadas na ideia de que as restrições institucionais podem prejudicar a concorrência, reduzir a eficiência dos mercados e, consequentemente, afetar o desempenho económico. No entanto, a literatura económica sugere que práticas empresariais que promovam a justiça social, como o pagamento de salários dignos e o tratamento justo dos trabalhadores, estão associadas a um maior crescimento económico e ao desenvolvimento sustentável dos países (Campbell, 2007).

A crescente preocupação com as consequências de determinadas práticas empresariais levou à mobilização de diversos agentes sociais, como sindicatos, ONG e outras entidades, que pressionaram as empresas a assumirem maior responsabilidade no que diz respeito ao impacto ambiental e ao respeito pelos direitos dos trabalhadores (Campbell, 2007). Esta mobilização levou ao desenvolvimento de diálogos institucionais entre governos, empresas, sindicatos, investidores institucionais e outras partes interessadas com o objetivo de prevenir práticas empresariais irresponsáveis (Campbell, 2007). Em vários casos, estes debates levaram à criação de normas de conduta, procedimentos de certificação, mecanismos de monitorização e até estratégias informais de exposição pública, para garantir um maior compromisso empresarial com a responsabilidade social (Campbell 2007).

Tal como indica Campbell (2007), a experiência dos países nórdicos parece confirmar esta relação entre competitividade e responsabilidade social. De acordo com o Fórum Económico Mundial (2003) a Suécia e a Dinamarca foram classificadas entre as quatro economias mais competitivas do mundo, destacando-se também pela ética das suas empresas (Campbell, 2007). Apesar de serem economias altamente abertas e expostas às pressões da globalização, possuem instituições que favorecem a adoção de práticas empresariais socialmente responsáveis, o que demonstra que um equilíbrio entre regulação, competitividade e justiça social é possível e sustentável a longo prazo (Campbell, 2007).

Por outro lado, segundo Koos (2012), a relação entre as instituições nacionais e a responsabilidade social não é linear. Em alguns contextos, as empresas tendem a espelhar instituições fortes, como sucede nos países nórdicos, enquanto noutros atuam como substituto de instituições mais frágeis, caso frequente nos países mediterrânicos. Esta lógica permite compreender que, apesar de a literatura clássica apontar os países nórdicos como líderes em sustentabilidade, em determinados cenários as empresas mediterrânicas recorrem a práticas de reporte mais formais e visíveis para compensar fragilidades institucionais. Neste sentido, Branco e Delgado (2014) identificaram que, embora existam semelhanças gerais entre empresas suecas e espanholas, estas últimas atribuem maior destaque à informação de responsabilidade social, reforçando a ideia de uma comunicação mais explícita no espaço mediterrânico. De igual modo, Branco, Delgado e Marques (2018) verificaram que, entre 2013 e 2015, as empresas mediterrânicas apresentaram maior envolvimento com os standards da Global Reporting Initiative (GRI) do que as nórdicas, contrariando parcialmente a visão tradicional. Resultados semelhantes foram ainda obtidos por Santos, Rodrigues e Branco (2016), que concluíram que Espanha e Portugal se destacaram na extensão e no conteúdo da comunicação de sustentabilidade online no setor portuário europeu. Mais recentemente,

Ortiz-Martínez e Marín-Hernández (2024) demonstram que a harmonização regulatória europeia (NFRD, CSRD, ESRS) tem contribuído para uniformizar as práticas de reporte, reduzindo ou mesmo invertendo as discrepâncias regionais anteriormente observadas.

Com base na literatura existente e nas características institucionais das regiões analisadas, o estudo propõe duas hipóteses principais:

H1: A diversidade de nacionalidades no conselho de administração tem um impacto positivo na qualidade dos relatórios de sustentabilidade.

H2: O impacto da diversidade de nacionalidades na qualidade dos relatórios de sustentabilidade é mais pronunciado nos países do Norte da Europa (Suécia e Dinamarca) do que nos países do Mediterrâneo (Portugal e Espanha).

3. Metodologia

A avaliação do impacto da diversidade de nacionalidades nos conselhos de administração na qualidade dos relatórios de sustentabilidade terá por base as estratégias apresentadas nos artigos de Al-Shaer e Zaman (2016) e Erin et al. (2022) e os dados serão extraídos diretamente dos websites empresariais, relatórios anuais e de sustentabilidade das empresas analisadas. Estes estudos oferecem abordagens metodológicas robustas que podem ser adaptadas para analisar as relações entre a composição do conselho e a qualidade dos relatórios de sustentabilidade, proporcionando perspectivas relevantes para o contexto organizacional.

A amostra incluirá 84 empresas cotadas de dois grupos regionais distintos: países da Europa Mediterrânea (Portugal e Espanha) e países do Norte da Europa (Suécia e Dinamarca), excluindo instituições financeiras, conforme a prática metodológica adotada em Al-Shaer e Zaman (2016) e Garanina (2021), visto que as empresas deste setor possuem requisitos de relato diferenciados. O período de análise compreenderá o ano de 2024.

A variável dependente que consiste na qualidade dos relatórios de sustentabilidade, conforme detalhado nos dois artigos, será medida por uma escala ordinal que reflete diferentes níveis de complexidade e credibilidade. Esta escala inclui critérios como a simples existência do relatório, a existência de um departamento de sustentabilidade responsável pela elaboração, e a garantia externa, que pode ser dada por uma empresa de auditoria independente ou por uma das "Big Four". Este sistema de pontuação não avalia apenas a presença do relatório, mas também a profundidade e confiabilidade das informações apresentadas, sendo uma base metodológica replicável e adequada para medir a qualidade dos relatórios no âmbito deste estudo.

A variável independente, diversidade de nacionalidades no conselho, será medida pelo número distinto de nacionalidades representadas entre os membros do conselho, o que permite avaliar de forma objetiva a presença de diversidade internacional nos conselhos. Estes índices oferecem uma visão objetiva da composição do conselho, permitindo análises detalhadas sobre como este tipo de diversidade pode influenciar os resultados organizacionais.

A análise estatística será realizada com recurso a regressões logísticas ordenadas, conforme exemplificado por Erin et al. (2022), para explorar a relação entre a característica do conselho e a qualidade dos relatórios de sustentabilidade. Este modelo é especialmente útil devido à natureza ordinal da variável dependente, que analisa as variações dos níveis de qualidade relatados. A inclusão da diversidade de nacionalidades como uma variável explicativa principal permitirá avaliar diretamente o impacto dessa característica na qualidade do relatório. Para além das variáveis principais, foram incluídas variáveis de controlo fundamentadas em evidência empírica apresentada

por vários autores, para garantir que os efeitos estimados da diversidade de nacionalidades não são enviesados por outros fatores. Estudos prévios demonstram que fatores como a dimensão da empresa e o setor de atividade influenciam significativamente as práticas de relato de sustentabilidade (Chen & Bouvain, 2009; Fifka & Drabble, 2012; Legendre & Coderre, 2013; Branco et al., 2018). A dimensão da empresa foi medida através do número de trabalhadores. Dada a elevada dispersão desta variável entre empresas, optou-se pela transformação para logaritmo natural que contribuiu para estabilizar os resultados, atenuar a heteroscedasticidade e tornar a interpretação dos coeficientes mais intuitiva (West, 2022; Yang, 2023). No que respeita ao setor, foi seguida a abordagem de Young e Marais (2012), adotada também por Branco et al. (2018), agrupando as empresas em dois grupos: setores de baixo impacto e setores de médio/alto impacto em função do impacto junto das partes interessadas. Para a classificação setorial das empresas foi utilizado o sistema Industry Classification Benchmark (ICB). Exemplos de setores classificados como de médio/alto impacto incluem energia, química, construção, transportes, agricultura e retalho, enquanto setores como serviços financeiros, saúde, tecnologia, imobiliário e turismo foram considerados de baixo impacto. Também as características do conselho de administração, nomeadamente a sua dimensão, a proporção de membros independentes e a frequência de reuniões, têm sido identificadas como mecanismos de supervisão relevantes que podem influenciar a qualidade da informação reportada (Al-Shaer & Zaman, 2016; Erin et al., 2022). Por fim, o nível de endividamento que também pode influenciar a qualidade e extensão da divulgação (Campbell, 2007; Santos et al., 2016).

Tabela 1 – Variáveis em estudo e sinal esperado

Variável	Descrição	Fonte	Unidade de Medida	Sinal Esperado
Qualidade	Avaliação ordinal da qualidade dos relatórios das Empresas	Avaliação própria com base nos relatórios e critérios definidos na metodologia	Escala de 0 a 4	
Nacionalidades	Número de Nacionalidades	Relatórios das Empresas, Sabi, Orbis	Número absoluto (contagem)	(+)
Endividamento	Rácio de Endividamento das Empresas (Passivo Total/Ativo Total)	Relatórios das Empresas	Rácio (resultado da divisão)	(-)
Trabalhadores	Número de trabalhadores total da Empresa	Relatórios das Empresas	Número absoluto (contagem)	(+)
Qualidade_nova	Variável binária que indica se o relatório atinge o nível máximo de qualidade	Derivada da variável "Qualidade" (cálculo próprio)	0 ou 1	(+)
Interação	Variável Binária (Nacionalidades x Região)	Codificação própria com base na localização da empresa	Valor absoluto (resultado do produto)	(+/-)

A regressão logística permite estimar a probabilidade de uma empresa apresentar um relatório de sustentabilidade com maior qualidade à medida que a diversidade do conselho aumenta, controlando-se os efeitos de outros fatores organizacionais. Neste estudo, utilizar-se-á a regressão logística ordenada e a regressão logística binária. A expressão econométrica do modelo é expressa da seguinte forma:

$$\begin{aligned}
 QualidadeRelatórios_{\{i,t\}} = & \alpha + \beta_1 Div_Nac_{\{i,t\}} + \beta_2 (Div_Nac_{\{i,t\}} \times Reg_{\{i,t\}}) \\
 & + \beta_3 Dim_Empr_{\{i,t\}} + \beta_4 Endiv_{\{i,t\}} + \epsilon_{\{i,t\}}
 \end{aligned}$$

Onde $QualidadeRelatórios_{\{i,t\}}$:

- Corresponde a uma variável ordinal (assumindo valores de 0 a 4) representando a pontuação ordinal atribuída ao relatório de sustentabilidade da empresa i no ano t , que classifica os relatórios desde a sua existência até à garantia externa por uma auditoria independente, correspondendo à variável dependente usada na estimação do modelo de regressão logística ordenada;
- Corresponde a uma variável binária que assume o valor 1 quando a empresa alcança a pontuação máxima na avaliação da qualidade de acordo com a variável ordinal apresentada antes e 0 caso contrário, correspondendo à variável dependente usada na estimação do modelo de regressão logística binária;

A variável $DiversidadeNacionalidades_{\{i,t\}}$ mede a diversidade de nacionalidades no conselho de administração, por meio dos Índices de Blau e Shannon, permitindo avaliar tanto a dispersão das nacionalidades presentes no conselho quanto a equidade da sua distribuição. A variável $Região_{\{i,t\}}$ é uma dummy que assume valor 1 se a empresa pertence ao grupo do Norte da Europa (Suécia e Dinamarca) e 0 caso pertença ao grupo do Mediterrâneo (Portugal e Espanha). A $(DiversidadeNacionalidades_{\{i,t\}} \times Região_{\{i,t\}})$ avalia se o impacto da diversidade de nacionalidades no conselho sobre a qualidade dos relatórios de sustentabilidade difere entre os dois grupos de países. Se o coeficiente β_3 for positivo e estatisticamente significativo, isso indicará que a diversidade de nacionalidades tem um efeito mais significativo na melhoria da qualidade dos relatórios nos países nórdicos do que nos países do Mediterrâneo. Além dessas variáveis, o modelo inclui um conjunto de variáveis de controlo para garantir que o impacto da diversidade nacional não é enviesado por outros fatores. Também são consideradas características da empresa, nomeadamente $DimensãoEmpresa_{\{i,t\}}$, medido pelo logaritmo do total de ativos da empresa, $Endividamento_{\{i,t\}}$, que representa a razão entre dívida total e ativos totais.

4. Resultados

Neste capítulo são apresentados os principais resultados da análise empírica realizada no âmbito desta dissertação. A estrutura segue uma lógica sequencial, iniciando-se com a estatística descritiva das variáveis utilizadas no estudo, prosseguindo com a análise das correlações entre essas variáveis e culminando com a apresentação e interpretação dos modelos econométricos estimados. Esta abordagem permite, num primeiro momento, conhecer o comportamento individual de cada variável, entender as relações entre elas e, por fim, avaliar o impacto conjunto da diversidade no conselho de administração sobre a qualidade dos relatórios de sustentabilidade das empresas analisadas.

4.1. Análise univariada

Esta parte permite obter uma primeira visão sobre a distribuição das variáveis utilizadas incluindo os seus valores médios, dispersão e amplitude. Será ainda avaliado de forma detalhada a variável dependente.

A variável dependente utilizada neste estudo corresponde à qualidade dos relatórios de sustentabilidade divulgados pelas empresas. Esta variável foi construída com base em critérios definidos na metodologia, sendo atribuída uma pontuação de 1 a 4 consoante o nível de profundidade e credibilidade do relatório, nomeadamente: existência do relatório, existência de um departamento responsável, auditoria externa, e se essa auditoria foi realizada por uma empresa da Big Four.

A Tabela 2 apresenta a percentagem de empresas em cada uma das categorias de qualidade, com valores entre 2 e 4, uma vez que todas as empresas da amostra obtiveram pelo menos a pontuação 1, o que significa que todas divulgam, no mínimo, um relatório de sustentabilidade. Verifica-se que a grande maioria das empresas concentra-se na categoria 4 (76,2% do total), o que indica um nível elevado de qualidade nos relatórios apresentados. Já a categoria 3 representa 21,4% das empresas, enquanto apenas 2,4% encontram-se no nível 2, demonstrando que apenas uma pequena minoria adota práticas de reporte menos robustas. Quando se analisa a distribuição por país, observa-se que Portugal (92,9%) e Espanha (89,3%) apresentam uma concentração muito elevada na categoria máxima (4), enquanto que na Suécia essa percentagem é de 47,8%, revelando maior dispersão entre os níveis. A Dinamarca apresenta também um elevado nível de qualidade, com 79% das empresas no nível 4. Estes dados ajudam a perceber as diferenças no grau de reporte entre os países

analisados e reforçam a relevância de considerar a variável "interação" nas análises econométricas.

Tabela 2 – Caracterização da Variável Dependente

qualidade	País				
	Dinamarca	Espanha	Portugal	Suécia	Total
2	0	1	1	0	2
	0.00	3.57	7.14	0.00	2.38
3	4	2	0	12	18
	21.05	7.14	0.00	52.17	21.43
4	15	25	13	11	64
	78.95	89.29	92.86	47.83	76.19
Total	19	28	14	23	84
	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

A Tabela 3 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas no estudo. Estes indicadores são essenciais para perceber a diversidade da amostra, detetar eventuais assimetrias ou outliers e antecipar possíveis impactos nos resultados das regressões sobre a qualidade dos relatórios de sustentabilidade.

Tabela 3 – Estatística Descritiva

Variables	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max	p1	p99	Skew.	Kurt.
qualidade	84	3.738	.494	2	4	2	4	-1.67	4.901
nacionalidades	84	4.31	2.088	1	10	1	10	.367	2.716
log trabalhadores	84	9.49	1.661	5.421	12.696	5.421	12.696	-.514	2.832
interacao	84	2.381	2.798	0	9	0	9	.72	2.198
Endividamento	84	5.877	47.991	.094	440.478	.094	440.478	9	82.007

A variável dependente qualidade apresenta uma média de 3,74, numa escala de 2 a 4, com desvio-padrão relativamente baixo (0,49), o que indica uma distribuição concentrada em torno de valores elevados. A assimetria negativa (-1,67) confirma esta maior concentração de observações nos níveis superiores de qualidade.

Relativamente às variáveis independentes, observa-se que a média de nacionalidades é 4,31, com valores que variam entre 1 e 10.

O logaritmo do número de trabalhadores apresenta uma média de 9,49, com valores entre 5,42 e 12,69 e uma assimetria negativa (-0,51) que indica uma ligeira concentração de empresas com menor dimensão relativa, embora com presença de algumas empresas de maior porte.

A variável de interação (nacionalidades $\times$ região) apresenta média de 2,38, variando entre 0 e 9, o que reflete a dispersão da diversidade de nacionalidades consoante o contexto regional.

Por fim, a variável endividamento apresenta uma média de 5,88, mas com um desvio-padrão muito elevado (47,99) e valores extremos (máximo de 440,48). A elevada assimetria (9) e curtose (82) revelam uma distribuição altamente enviesada, dominada por alguns casos com níveis de endividamento muito superiores ao restante da amostra.

Em síntese, a estatística descritiva indica que as variáveis de qualidade e diversidade apresentam distribuições relativamente equilibradas, enquanto o endividamento se destaca pela elevada variabilidade e presença de outliers, aspetos que devem ser considerados na análise empírica subsequente.

Tabela 4 – Estatística descritiva por País

Países	Mean	Median
Dinamarca		
qualidade	3.789	4
nacionalidades	5.105	5
interacao	5.053	5
log trabalhadores	9.552	9.463
Endividamento	.652	.646
Espanha		
qualidade	3.857	4
nacionalidades	4.107	4
interacao	0	0
log trabalhadores	9.279	9.331
Endividamento	.669	.633
Portugal		
qualidade	3.857	4
nacionalidades	3.286	3
interacao	0	0
log trabalhadores	8.94	8.87
Endividamento	.678	.667
Suécia		
qualidade	3.478	3
nacionalidades	4.522	4
interacao	4.522	4
log trabalhadores	10.03	10.145
Endividamento	19.697	.541

A Tabela 4 apresenta a média e a mediana das principais variáveis do estudo, desagregadas por país. Esta análise permite identificar diferenças relevantes entre os países nórdicos (Dinamarca e Suécia) e os países mediterrânicos (Portugal e Espanha), especialmente no que diz respeito à qualidade dos relatórios e à diversidade dos conselhos de administração.

Relativamente à qualidade dos relatórios de sustentabilidade, verifica-se que Espanha e Portugal, ambos com 3.857 registam a média mais elevada, seguidos da Dinamarca com 3.789, e da Suécia, com uma média ligeiramente inferior 3.478. A mediana da qualidade é 4 para todos os países, exceto na Suécia, onde é 3, sugerindo que, neste último país, mais empresas obtêm avaliações ligeiramente mais baixas.

No que diz respeito às nacionalidades no conselho, observa-se uma clara diferença entre os países. A Dinamarca apresenta a média mais alta 5.105, evidenciando maior diversidade nacional, enquanto Portugal tem a mais baixa 3.286. Suécia e Espanha apresentam valores intermédios 4.522 e 4.107, respetivamente.

A variável de interação entre nacionalidades e região confirma que este fator está presente apenas nos países do Norte da Europa, assumindo valor zero para Portugal e Espanha. Os valores médios e medianos são consistentes com a forma como a variável foi construída.

Em relação ao logaritmo do número de trabalhadores, os valores são mais elevados na Suécia média de 10.03 e na Dinamarca 9.552, revelando a maior dimensão média das empresas nestes países. Portugal apresenta a média mais baixa 8.94, seguido da Espanha 9.279.

Por fim, quanto ao endividamento, os valores são relativamente semelhantes entre Dinamarca, Espanha e Portugal compreendidos entre 0.65 e 0.68, mas registou-se um valor atípico na Suécia, com uma média bastante elevada 19.697, possivelmente influenciada por uma ou mais observações extremas, já que a mediana é bastante inferior 0.541, o que reforça a possível presença de outliers.

4.2. Análise bivariada e multivariada

Nesta secção, dá-se início à análise multivariada, começando pela avaliação das correlações entre as variáveis independentes e a variável dependente, a qualidade dos relatórios de sustentabilidade. Esta análise permite uma compreensão inicial das relações entre os diferentes fatores considerados. De seguida, são apresentados e interpretados os resultados dos modelos econométricos estimados, com o objetivo de avaliar o impacto conjunto das características dos conselhos de administração e das empresas sobre a qualidade dos relatórios publicados.

4.2.1. Análise bivariada

Antes da estimação dos modelos, foi realizada uma análise de correlação de Spearman com o objetivo de identificar associações bivariadas entre as variáveis em estudo. O coeficiente de Spearman foi escolhido por ser uma medida não paramétrica, adequada quando se trabalha com variáveis que não seguem a normalidade ou que se encontram em escalas ordinais.

Tabela 5 - Correlação de Spearman

	qualidade	nacionalidade	log_trabalhadores	interação	Endividamento
qualidade	1.0000 .				
nacionalidade	-0.0373 0.7358	1.0000 .			
log_trabalhadores	-0.1470 0.1819	0.2869 0.0083	1.0000 .		
interação	-0.2306 0.0376	0.4632 0.0000	0.1972 0.0723	1.0000 .	
Endividamento	0.1604 0.1450	0.0377 0.7329	0.2497 0.0222	-0.1126 0.3071	1.0000 .

A leitura da matriz de correlações Tabela 3 mostra que a variável qualidade não apresenta correlações estatisticamente significativas a 1%, 5% e 10% com a maioria das variáveis independentes. As associações são, em geral, fracas e negativas, com exceção do endividamento, que apresenta uma correlação positiva ($\rho = 0,160$), embora não estatisticamente significativa ($p = 0,145$). A correlação mais forte surge entre qualidade e a variável de interação ($\rho = -0,231$), sendo negativa e estatisticamente significativa a 5% ($p = 0,038$).

No que respeita às variáveis independentes, observam-se algumas associações a ter em atenção. Existe uma correlação positiva e significativa entre nacionalidades e log_trabalhadores ($\rho = 0,287$; $p = 0,008$), sugerindo que empresas com maior diversidade de nacionalidades tendem a ser de maior dimensão. Do mesmo modo, o endividamento está positivamente correlacionado com o log_trabalhadores ($\rho = 0,249$; $p = 0,022$), indiciando que empresas maiores apresentam, em média, níveis mais elevados de endividamento. Como esperado, verifica-se ainda uma correlação elevada entre nacionalidades e a variável de interação ($\rho = 0,463$; $p < 0,001$), dada a forma como esta última é construída.

Em síntese, a análise de Spearman revela apenas uma correlação significativa entre a variável dependente e as independentes, no caso, com a variável de interação, enquanto entre as variáveis independentes observam-se associações mais consistentes. Estes resultados são relevantes para a interpretação subsequente dos modelos, uma vez que fornecem indícios preliminares sobre potenciais relações entre as variáveis, ainda que nos modelos as variáveis serão analisadas em conjunto e, tanto as significâncias como os coeficientes podem sofrer alterações.

4.2.3. Análise de regressão

Com o objetivo de avaliar a relação entre a diversidade de nacionalidades e a qualidade, foram estimados dois modelos distintos: uma regressão logística ordenada e uma regressão logística binária. Em ambos os casos, foi incluído um termo de interação entre nacionalidades e região, considerando-se a variável região igual a 1 para os países nórdicos e 0 para os países mediterrânicos.

Tabela 6 – Resultados da Regressão Logística Ordenada

. ologit qualidade nacionalidades interacao log_trabalhadores Endividamento

Iteration 0: Log likelihood = -52.607108
 Iteration 1: Log likelihood = -48.916071
 Iteration 2: Log likelihood = -48.554886
 Iteration 3: Log likelihood = -48.552865
 Iteration 4: Log likelihood = -48.552865

Ordered logistic regression

Number of obs = 84
 LR chi2(4) = 8.11
 Prob > chi2 = 0.0877
 Pseudo R2 = 0.0771

Log likelihood = -48.552865

qualidade	Coefficient	Std. err.	z	P> z	[95% conf. interval]	
nacionalidades	.243335	.1892642	1.29	0.199	-.127616	.6142859
interacao	-.2205635	.138384	-1.59	0.111	-.4917912	.0506642
log_trabalhadores	-.2925917	.189949	-1.54	0.123	-.6648849	.0797015
Endividamento	-.0056892	.0041615	-1.37	0.172	-.0138456	.0024672
/cut1	-6.323185	1.984748			-10.21322	-2.43315
/cut2	-3.613253	1.843187			-7.225833	-.0006734

No primeiro modelo, utilizou-se uma regressão logística ordenada, tendo como variável dependente a qualidade dos relatórios de sustentabilidade, definida em termos ordinais, com valores entre 1 e 4. No entanto, os resultados obtidos mostram que nenhuma das variáveis explicativas revelou-se estatisticamente significativa aos níveis de significância tradicionalmente aceites (10%, 5% ou 1%). Apesar de alguns coeficientes apresentarem os sinais esperados, como é o caso das nacionalidades, com um efeito positivo, e até da interação, com um efeito negativo, estes não atingem significância estatística suficiente para suportar conclusões robustas. Esta limitação poderá estar relacionada com a distribuição da variável dependente, uma vez que todas as empresas da amostra obtiveram pelo menos a pontuação 2, e a grande maioria obteve 3 ou 4, com apenas duas empresas a registarem o valor 2 e nenhuma com pontuação 1. Esta fraca dispersão de valores reduz a variabilidade necessária para que o modelo consiga identificar efeitos estatisticamente relevantes.

Tendo isto em conta, e considerando que a maior parte das empresas obteve a pontuação 4, optou-se por criar uma nova variável dependente binária, designada por “qualidade_nova”, de forma a permitir uma análise mais clara e focada. Esta variável assume o valor 1 sempre que a empresa obteve a pontuação máxima (4) e o valor 0 para todas as restantes situações (2 ou 3). Desta forma, é possível distinguir de forma mais direta as empresas com relatórios de elevada qualidade das restantes, permitindo aplicar uma regressão logística binária.

Tabela 7 – Resultados da Regressão Logística (Binária)

```
. logit qualidade_nova nacionalidades log_trabalhadores interacao
```

```
Iteration 0: Log likelihood = -46.105448
Iteration 1: Log likelihood = -42.781
Iteration 2: Log likelihood = -42.620502
Iteration 3: Log likelihood = -42.619984
Iteration 4: Log likelihood = -42.619984
```

Logistic regression

```
Number of obs = 84
LR chi2(3) = 6.97
Prob > chi2 = 0.0728
Pseudo R2 = 0.0756
```

Log likelihood = -42.619984

qualidade_nova	Coefficient	Std. err.	z	P> z	[95% conf. interval]	
nacionalidades	.2677144	.1911958	1.40	0.161	-.1070225	.6424513
log_trabalhadores	-.2623702	.1836186	-1.43	0.153	-.6222561	.0975156
interacao	-.2647461	.1389007	-1.91	0.057	-.5369865	.0074942
_cons	3.275173	1.776698	1.84	0.065	-.207092	6.757438

No segundo modelo, com esta nova abordagem, observa-se um padrão de resultados mais robusto e consistente. O coeficiente associado à variável nacionalidades mantém-se positivo, reforçando a ideia de que uma maior diversidade de nacionalidades no conselho de administração pode estar associada a uma maior qualidade dos relatórios.

Já, a variável de interação entre nacionalidades e região surge agora estatisticamente significativa a 10%, com um efeito negativo, sugerindo que o impacto positivo da diversidade de nacionalidades é mais forte nos países mediterrânicos e mais atenuado nos países nórdicos. Além disso, os resultados relativos ao tamanho da empresa e ao endividamento sugerem que estruturas mais complexas ou financeiramente pressionadas podem enfrentar maiores dificuldades em manter padrões elevados de qualidade.

Importa destacar que, com a presença de uma variável de interação, a interpretação dos coeficientes deve ser feita com alguma cautela. Tal como referem Burks et al. (2019), o efeito direto da variável nacionalidades reflete-se apenas no grupo de referência (neste caso, os países mediterrânicos), enquanto o coeficiente da interação mostra como este efeito se altera nos países nórdicos. Neste contexto, os resultados sugerem que a diversidade de nacionalidades tem um impacto positivo nos países mediterrânicos, mas este efeito é menos evidente nos países nórdicos, possivelmente devido à existência de práticas institucionais mais consolidadas que já garantem elevados níveis de qualidade nos relatórios.

Por fim, estes resultados vêm reforçar a importância de considerar o contexto institucional e regional na análise de fenómenos organizacionais. Tal como referem Andersson et al. (2014) e Yip e Tsang (2007), os efeitos de determinadas variáveis explicativas podem depender fortemente das condições específicas em que se inserem, sendo por isso essencial interpretar as interações de forma enquadrada.

4.3. Discussão dos Resultados

Nesta secção discutem-se os principais resultados à luz da literatura previamente revista, procurando validar ou rejeitar as hipóteses formuladas no enquadramento teórico.

No primeiro modelo estimado, através de regressão logística ordenada com a variável dependente original (qualidade ordinal de 1 a 4), nenhuma das variáveis se revelou estatisticamente significativa. Este resultado pode estar relacionado com a reduzida variabilidade da variável dependente, uma

vez que todas as empresas obtiveram pelo menos a pontuação 2, e a grande maioria situou-se nos níveis 3 e 4. Esta concentração de valores poderá ter limitado a capacidade do modelo em identificar efeitos estatisticamente robustos.

Para ultrapassar essa limitação, foi criada uma nova variável dependente, de natureza binária, distinguindo as empresas com pontuação máxima (4) das restantes. A nova variável *qualidade_nova* permitiu reestruturar o modelo com base numa regressão logística binária, resultando numa análise mais clara e focada. Neste segundo modelo, apenas a variável de interação entre nacionalidades e região apresentou significância estatística, com um coeficiente negativo, o que não confirma a hipótese H2. Ou seja, o impacto positivo da diversidade de nacionalidades nos conselhos é mais expressivo nos países mediterrânicos e mais reduzido nos países nórdicos.

Este resultado encontra sustentação na literatura que destaca a influência do contexto institucional e cultural na eficácia das práticas de governação. Nos países nórdicos, onde já existem normas consolidadas de reporte de sustentabilidade e um maior grau de maturidade institucional (Koos, 2012), a diversidade adicional no conselho pode não representar um elemento diferenciador. Pelo contrário, nos países mediterrânicos, onde a regulação é menos exigente e os incentivos externos menos fortes, a presença de membros de diferentes nacionalidades pode efetivamente potenciar melhores práticas de reporte, funcionando como um mecanismo de legitimação perante os stakeholders.

Por outro lado, a hipótese H1 não pode ser confirmada, uma vez que o número de nacionalidades representadas no conselho, embora apresentando sinal positivo, não atingiu significância estatística em nenhum dos modelos. Este resultado contraria, parcialmente, a expectativa de que conselhos mais diversos promovem práticas de reporte mais robustas. No entanto, aproxima-se das conclusões de Setiawan et al. (2021), que também não encontraram uma relação significativa entre diversidade e qualidade do reporte, sugerindo que o efeito da diversidade pode depender fortemente do contexto em que se insere.

Quanto às variáveis de controlo, destaca-se o efeito negativo, ainda que não significativo do número de trabalhadores no segundo modelo. Este resultado contraria parte da literatura (Chen & Bouvain, 2009; Fifka & Drabble, 2012), que aponta para uma associação positiva entre dimensão da empresa e qualidade do reporte. Uma explicação plausível poderá ser que empresas maiores geram relatórios mais extensos, mas não necessariamente mais qualitativos. Adicionalmente, estruturas de maior dimensão podem introduzir maior complexidade na gestão da informação, dificultando a uniformização e a qualidade dos conteúdos divulgados.

Embora o coeficiente do endividamento apresente um sinal negativo, este não se revelou estatisticamente significativo, o que impede a confirmação de uma relação clara entre a pressão

financeira e a qualidade do reporte. Ainda assim, este resultado vai ao encontro da lógica teórica sugerida por Campbell (2007), segundo a qual empresas mais endividadas podem ter menos margem para investir em práticas voluntárias de sustentabilidade.

As restantes variáveis, como o tamanho do conselho, o número de membros independentes, o setor, a frequência de reuniões, não apresentaram significância estatística nos modelos testados, o que pode estar relacionado com a dimensão da amostra, o período temporal ou diferenças no modo como estas características são operacionalizadas em diferentes países.

Em síntese, os resultados obtidos sugerem que a diversidade de nacionalidades, por si só, não garante uma melhoria na qualidade do reporte de sustentabilidade, mas que o respetivo impacto pode depender fortemente do contexto institucional em que as empresas operam. O efeito diferencial entre regiões reforça a importância de considerar as especificidades culturais e regulatórias nos estudos de governação corporativa e sustentabilidade.

5. Conclusão

O presente estudo procurou analisar a relação entre a diversidade de nacionalidades no conselho de administração e a qualidade dos relatórios de sustentabilidade das empresas, considerando ainda o papel moderador da região onde a empresa se insere, distinguindo entre países do norte da Europa (Suécia e Dinamarca) e países mediterrânicos (Portugal e Espanha).

Os resultados obtidos demonstram que, no modelo com variável dependente ordinal, não se verificou significância estatística nas variáveis testadas, o que poderá estar associado à reduzida variabilidade da variável original. Para ultrapassar esta limitação, foi criada uma variável binária que distingue as empresas com pontuação máxima de qualidade (4) das restantes. Neste segundo modelo, o único efeito estatisticamente significativo encontrado foi o da variável de interação entre a diversidade de nacionalidades e a região, indicando que o impacto positivo da diversidade é mais expressivo nos países mediterrânicos e tende a ser atenuado nos países nórdicos, onde já existe uma maior maturidade institucional e regulação consolidada em matéria de sustentabilidade.

Estes resultados reforçam a importância de considerar o contexto institucional e cultural na análise do impacto da diversidade nos órgãos de governação. Embora a diversidade de nacionalidades, por si só, não tenha apresentado efeitos diretos significativos, o papel como fator diferenciador em contextos com menor exigência regulatória revela-se relevante. Este aspeto poderá ser particularmente útil para empresas e entidades reguladoras que pretendam fomentar melhores práticas de reporte em mercados em desenvolvimento institucional.

O estudo apresenta algumas limitações que importa reconhecer. A dimensão reduzida da amostra e a distribuição geográfica restrita a apenas quatro países limitam a generalização dos resultados. Além disso, a variável dependente original revelou pouca dispersão, o que pode ter afetado a capacidade explicativa dos modelos. Adicionalmente, algumas variáveis previstas inicialmente na metodologia foram excluídas da análise final por não apresentarem significância estatística, como é o caso dos índices de Blau e Shannon, e características do conselho como tamanho, independência e número de reuniões.

Para investigações futuras, sugere-se a ampliação da amostra a um maior número de países e setores de atividade, bem como a análise de séries temporais mais longas, que permitam captar dinâmicas evolutivas. Será igualmente pertinente explorar outras dimensões de diversidade no conselho, como o género, a idade ou a formação académica, e combinar abordagens quantitativas

com métodos qualitativos, de forma a obter uma visão mais abrangente sobre o impacto da composição do conselho na qualidade da divulgação de sustentabilidade.

Referências Bibliográficas

- Al-Shaer, H. (2020). Sustainability reporting quality and post-audit financial reporting quality: Empirical evidence from the UK. *Business strategy and the Environment*, 29(6), 2355-2373. <https://doi.org/10.1002/bse.2507>
- Al-Shaer, H., & Zaman, M. (2016). Board gender diversity and sustainability reporting quality. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 12(3), 210-222. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2016.09.001>
- Al-Shaer, H., & Zaman, M. (2018). Credibility of sustainability reports: The contribution of audit committees. *Business strategy and the environment*, 27(7), 973-986. <https://doi.org/10.1002/bse.2046>
- Alfiero, S., Cane, M., Doronzo, R., & Esposito, A. (2018). The effect of national cultural differences of board members on integrated reporting. *Corporate Board: Role, Duties & Composition*, 14(1), 7–21. <https://dx.doi.org/10.22495/cbv14i1art1>
- Bartley, T. (2003). Certifying forests and factories: States, social movements, and the rise of private regulation in the apparel and forest products fields. *Politics & Society*, 31(3), 433-464. <https://doi.org/10.1177/0032329203254863>
- Beji, R., Yousfi, O., Loukil, N., & Omri, A. (2021). Board diversity and corporate social responsibility: Empirical evidence from France. *Journal of Business Ethics*, 173, 133-155. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04522-4>
- Berrou, J. P., & Carrincazeaux, C. (2005). La diversité des capitalismes et les pays d'Europe centrale et orientale: Une analyse statistique. *Cahier n*, 2005, 18.
- Branco, M. C., & Delgado, C. (2014). Corporate social responsibility disclosure: A study of proxies for the public visibility of Portuguese and Spanish listed companies. *Management Research: The Journal of the Iberoamerican Academy of Management*, 12(2), 121–137. <https://doi.org/10.1108/MRJIAM-10-2013-0523>
- Branco, M. C., Delgado, C., & Marques, A. (2018). How do sustainability reports from the Nordic and the Mediterranean European countries compare? *Review of Managerial Science*, 12(1), 1–35. <https://doi.org/10.1007/s11846-017-0233-4>
- Campbell, J. L. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *Academy of management Review*, 32(3), 946-967. <https://doi.org/10.5465/amr.2007.25275684>
- Chen, S., & Bouvain, P. (2009). Is corporate responsibility converging? A comparison of corporate responsibility reporting in the USA, UK, Australia, and Germany. *Journal of*

Business Ethics, 87(1), 299–317. <https://doi.org/10.1007/s10551-008-9794-0>

Cucari, N., Esposito De Falco, S., & Orlando, B. (2018). Diversity of board of directors and environmental social governance: Evidence from Italian listed companies. *Corporate social responsibility and environmental management*, 25(3), 250–266. <https://doi.org/10.1002/csr.1452>

Comissão Europeia. (2023). Regulamento Delegado (UE) 2023/2772 da Comissão, de 31 de julho de 2023, que complementa a Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no respeitante às normas de relato de sustentabilidade. *Jornal Oficial da União Europeia*, L 2772.

Erin, O., Adegboye, A., & Bamigboye, O. A. (2022). Corporate governance and sustainability reporting quality: Evidence from Nigeria. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 13(3), 680–707. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-06-2020-0185>

Estélyi, K. S., & Nisar, T. M. (2016). Diverse boards: Why do firms get foreign nationals on their boards?. *Journal of Corporate Finance*, 39, 174–192. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.02.006>

Fifka, M., & Drabble, M. (2012). Focus and standardization of sustainability reporting – A comparative study of the United Kingdom and Finland. *Business Strategy and the Environment*, 21(7), 455–474. <https://doi.org/10.1002/bse.1730>

García-Sánchez, I. M., Oliveira, M. C., & Martínez-Ferrero, J. (2020). Female directors and gender issues reporting: The impact of stakeholder engagement at country level. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(1), 369–382. <https://doi.org/10.1002/csr.1811>

Harjoto, M., Laksmana, I., & Lee, R. (2015). Board diversity and corporate social responsibility. *Journal of business ethics*, 132, 641–660. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2343-0>

Harjoto, M. A., Laksmana, I., & Yang, Y. W. (2019). Board nationality and educational background diversity and corporate social performance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(2), 217–239. [10.1108/CG-04-2018-0138](https://doi.org/10.1108/CG-04-2018-0138)

Hummel, K., & Jobst, D. (2024). An overview of corporate sustainability reporting legislation in the European Union. *Accounting in Europe*, 21(3), 320–355. <https://doi.org/10.1080/17449480.2024.2312145>

Katmon, N., Mohamad, Z. Z., Norwani, N. M., & Al Farooque, O. (2019). Comprehensive board diversity and quality of corporate social responsibility disclosure: Evidence from an emerging market. *Journal of Business Ethics*, 157(2), 447–481. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3672-6>

Khan, I., Khan, I., & Senturk, I. (2019). Board diversity and quality of CSR disclosure:

- evidence from Pakistan. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(6), 1187–1203. [10.1108/CG-12-2018-0371](https://doi.org/10.1108/CG-12-2018-0371)
- Kolk, A., & Perego, P. (2010). Determinants of the adoption of sustainability assurance statements: An international investigation. *Business strategy and the environment*, 19(3), 182–198. <https://doi.org/10.1002/bse.643>
- Koos, S. (2012). The institutional embeddedness of social responsibility: A multilevel analysis of smaller firms' civic engagement in Western Europe. *Socio-Economic Review*, 10(1), 135–162. <https://doi.org/10.1093/ser/mwr027>
- KPMG International. (2024). The move to mandatory reporting: Survey of Sustainability Reporting 2024. KPMG
- Legendre, S., & Coderre, F. (2013). Determinants of GRI G3 application levels: The case of the Fortune Global 500. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(3), 182–192. <https://doi.org/10.1002/csr.1285>
- Michelon, G., Pilonato, S., & Ricceri, F. (2015). CSR reporting practices and the quality of disclosure: An empirical analysis. *Critical perspectives on accounting*, 33, 59–78. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2014.10.003>
- Onyali, C. I., & Okafor, T. G. (2019). Assessment of the influence of foreign directors on integrated sustainability reporting of consumer goods firms listed on Nigerian Stock Exchange. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 65–74.
- Ortiz-Martínez, E., & Marín-Hernández, S. (2024). Sustainability information in European SMEs: An analysis of the use of GRI standards. *Journal of the Knowledge Economy*. <https://doi.org/10.1007/s13132-023-01386-7>
- Parlamento Europeu & Conselho da União Europeia. (2022). Diretiva (UE) 2022/2464 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de dezembro de 2022, que altera o Regulamento (UE) n.º 537/2014, a Diretiva 2004/109/CE, a Diretiva 2006/43/CE e a Diretiva 2013/34/UE no que diz respeito ao relato de sustentabilidade das empresas. *Jornal Oficial da União Europeia*, L 322/15.
- Richard, O. C. (2000). Racial diversity, business strategy, and firm performance: A resource-based view. *Academy of management journal*, 43(2), 164–177. <https://doi.org/10.5465/1556374>
- Santos, S., Rodrigues, L. L., & Branco, M. C. (2016). Online sustainability communication practices by Portuguese and Spanish seaports. *Journal of Cleaner Production*, 112(5), 293–307. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2015.07.146>
- Setiawan, D., Brahmana, R. K., Asrihapsari, A., & Maisaroh, S. (2021). Does a foreign board improve corporate social responsibility? *Sustainability*, 13(10),

11473. <https://doi.org/10.3390/su132011473>

Toumi, N. B. F., Khemiri, R., & Makni, Y. F. (2022). Board directors' home regions and CSR disclosure: Evidence from France. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(2), 509–539. [10.1016/j.jaars.2021.101108](https://doi.org/10.1016/j.jaars.2021.101108)

West, R. M. (2022). Best practice in statistics: The use of log transformation. *Annals of Clinical Biochemistry*, 59(3), 162–165. <https://doi.org/10.1177/00045632211050531>

Zhang, J. Q., Zhu, H., & Ding, H. B. (2013). Board composition and corporate social responsibility: An empirical investigation in the post Sarbanes-Oxley era. *Journal of business ethics*, 114, 381–392. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1352-0>

Yang, J. (2023). *Interpreting regression coefficients for log-transformed variables*. Cornell Statistical Consulting Unit. (Original work published 2012).