

ESCÂNDALOS DE CORRUPÇÃO SOCIOAMBIENTAIS: EFEITOS NO DESEMPENHO FINANCEIRO DAS EMPRESAS ADEPTAS AO ESG DA AMÉRICA LATINA

SOCIO-ENVIRONMENTAL CORRUPTION SCANDALS: EFFECTS ON THE FINANCIAL PERFORMANCE OF ESG-COMPLIANT COMPANIES IN LATIN AMERICA

ELAYNE VICTÓRIA VIEIRA CHAGAS DE LIMA¹

Universidade Federal de Uberlândia, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Uberlândia/MG, Brasil.

• <https://orcid.org/0000-0003-2437-1191>

elayne.lima@ufu.br

LÍSIA DE MELO QUEIROZ

Universidade Federal de Uberlândia, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Uberlândia/MG, Brasil.

• <https://orcid.org/0000-0001-7237-048X>

lisia@ufu.com

RESUMO

Esta pesquisa teve como objetivo verificar os efeitos dos escândalos de corrupção socioambientais no desempenho financeiro das empresas adeptas às políticas ESG da América Latina. Para isso, realizou-se procedimento metodológico descritivo, quanto aos objetivos, documental, em relação aos procedimentos, e qualiquantitativo, no que se refere à abordagem. Dessa forma, a amostra para a realização deste estudo consistiu nas empresas de capital aberto da América Latina adeptas ao ESG que se envolveram em escândalos socioambientais, de modo que, para a seleção dessa amostra, foram pesquisadas notícias de jornais, por meio da ferramenta Google Notícias. Após isso, realizou-se a coleta dos dados das demonstrações financeiras das empresas identificadas, por meio da base de dados Refinitiv. Os dados compreenderam o período de 2010 a 2023. O método utilizado nesta pesquisa foi o modelo de regressão linear múltipla com dados em painel. Os principais achados da pesquisa indicam que os escândalos socioambientais podem ser capazes de melhorar o desempenho financeiro das empresas com políticas ESG na América Latina, ao proporcionar mais oportunidades de negócios, mesmo que esses comportamentos sejam inadequados.

Palavras-chave: Escândalos de Corrupção Socioambientais. Desempenho Financeiro. ESG. América Latina.

Editado em português e inglês. Versão original em português.

¹ Endereço para correspondência: Av. João Naves de Ávila, 2121 | Santa Mônica | 38408-100 | Uberlândia/MG | Brasil.

Recebido em 21/02/2025. Revisado em 12/07/2025. Aceito em 04/08/2025 pelo Prof. Dr. Rogério João Lunkes (Editor-Chefe). Publicado em 26/09/2025.

Copyright © 2025 RCCC. Todos os direitos reservados. É permitida a citação de parte de artigos sem autorização prévia, desde que identificada a fonte.

ABSTRACT

This study aimed to examine the effects of socio-environmental corruption scandals on the financial performance of ESG-compliant companies in Latin America. To this end, a descriptive methodological approach was adopted with respect to the objectives, a documentary approach regarding the procedures, and a mixed qualitative-quantitative approach in terms of the overall methodology. The sample for this study consisted of publicly traded ESG-compliant companies in Latin America that were involved in socio-environmental scandals. To select this sample, news articles were surveyed using Google News. Subsequently, financial statement data of the identified companies were collected from the Refinitiv database, covering the period from 2010 to 2023. The method employed in this study was a multiple linear regression model with panel data. The main findings indicate that socio-environmental scandals may actually enhance the financial performance of ESG-compliant companies in Latin America by generating additional business opportunities, even though such behaviors are inappropriate.

Keywords: *Socio-environmental Corruption Scandals. Financial Performance. ESG. Latin America.*

1 INTRODUÇÃO

Questões relativas ao *Environmental, Social and Governance* (ESG), que representam características ambientais, sociais e de governança das empresas, norteiam cada vez mais as decisões empresariais no que diz respeito às práticas operacionais e de valores que devem ser adotadas, bem como qual o desempenho e o retorno que os seus usuários esperam (Irigaray & Stocker, 2022).

Considerando isso, o ESG permite avaliar aspectos de sustentabilidade corporativa, possibilitando apresentar informações relevantes sobre o desempenho, bem como sobre o impacto no valor das empresas. Dessa forma, Sempere-Ripoll et al. (2020) ratificam o papel dos critérios ambiental, social e de governança, denominado ESG, no desempenho financeiro das entidades.

Nessa perspectiva, como empresas se utilizam desses mecanismos sustentáveis e de boas práticas de ESG para evidenciar algo que, às vezes, elas não praticam, os *stakeholders* têm pressionado as companhias para que haja divulgação e adequação das atividades operacionais alinhadas aos aspectos sustentáveis, que respeitem o meio ambiente, as necessidades sociais e os bons padrões de governança (Abbas & Sağsan, 2019). Esses aspectos são realçados, sobretudo, em virtude de o mundo contemporâneo pressionar os clientes a consumirem produtos e serviços que respeitem os preceitos sustentáveis discutidos atualmente (Masocha, 2018).

Ao mesmo tempo em que é evidenciado esse cenário, as consequências da corrupção para a sociedade estão sendo investigadas por muitas pesquisas em economia e outras ciências sociais (Ucar & Staer, 2020). No entanto, os referidos autores afirmam que poucos estudos verificaram os reflexos da corrupção sob as políticas corporativas, além de que nenhuma pesquisa explorou o reflexo da corrupção nas políticas consideradas socialmente relevantes da entidade.

Ademais, ainda existe uma lacuna na literatura no que se refere à formulação e à implementação de políticas corporativas responsáveis, como as que permeiam o ESG, e os seus efeitos no desempenho financeiro das firmas, especialmente em países em desenvolvimento (Olateju et al., 2021; Khan, 2022; DasGupta & Roy, 2023; Cardillo & Basso, 2025). Além do mais, as consequências financeiras resultantes do mau desempenho social ainda são consideradas pouco evidentes (Aouadi & Marsat, 2018).

De acordo com Gillan et al. (2021), Lahouel et al. (2022) e Lee e Suh (2022), embora alguns estudos tenham analisado a relação entre a conduta de ESG e o desempenho financeiro das entidades, a maioria deles apresenta resultados inconclusivos. Ratificando isso, o estudo de Lee e

Suh (2022) evidenciou que a maioria das pesquisas realizadas após o período de 2015, que verificaram a relação entre esses fatores, ainda são insuficientes para explicar as questões que envolvem a conduta de ESG, o desempenho ESG e o desempenho financeiro de maneira aprofundada.

Tendo em vista o contexto apresentado, tem-se o seguinte problema de pesquisa: **Quais os efeitos dos escândalos de corrupção socioambientais no desempenho financeiro das empresas adeptas às políticas ESG da América Latina?** Nesse contexto, o objetivo geral deste estudo consiste em verificar os efeitos dos escândalos de corrupção socioambientais no desempenho financeiro das empresas adeptas às políticas ESG da América Latina.

Analisar a corrupção na área da Contabilidade é fundamental, uma vez que a pesquisa de Macedo e Valadares (2021) revelou que, dos estudos sobre corrupção, apenas 3% são na área da Contabilidade, revelando menor atenção dos pesquisadores da área para essa temática, sendo que a área do Direito é a que mais apresenta estudos sobre a corrupção. Diante disso, há uma lacuna quanto ao estudo na área contábil de empresas que se envolveram em algum ato corruptivo na última década, especialmente no que se refere à corrupção socioambiental.

Dessa forma, além de a corrupção apresentar relação com questões monetárias e contábeis, possui relação com processos sociais que consideram valores e normas, de modo que a relevância da análise da corrupção justifica-se no que se refere à verificação do atendimento de aspectos fundamentados no reconhecimento de normas formais e informais (Filgueiras, 2009), como as que envolvem o contrato social, o que pode ser verificado por meio da Teoria dos *Stakeholders*, a qual embasa esta pesquisa.

Nesse contexto, tendo em vista a lacuna nos estudos anteriores acerca da temática, justifica-se a realização desta pesquisa, posto que não fica evidente como o mercado se comporta diante da divulgação de escândalos de corrupção não apenas de empresas que possuem envolvimento de maneira direta nos esquemas de corrupção, mas também de entidades que são do mesmo setor e que são afetadas em decorrência da desvantagem competitiva que apresentam (Araújo et al., 2018).

Como contribuições sociais, este estudo visa corroborar o argumento de que a Responsabilidade Social Corporativa, sendo que o ESG apresenta singularidade nesse cenário, apresenta papel relevante, uma vez que tem propiciado que órgãos reguladores, bem como o público em geral, estejam atentos às atitudes desempenhadas pela empresa, o que proporciona o aumento da demanda por entidades que possuam responsabilidades sociais e ambientais (Guimarães & Malaquias, 2023).

Ademais, busca-se expandir o entendimento sobre as particularidades relativas ao ESG, tendo em vista que questões acerca do ESG norteiam cada vez mais as decisões empresariais no que diz respeito às práticas operacionais e de valores que devem ser adotadas, as quais irão refletir a imagem, o desempenho e o retorno que os investidores esperam (Irigaray & Stocker, 2022). Dessa forma, esta pesquisa é inovadora na sua busca por empresas que de fato envolveram-se em escândalos socioambientais, por meio de uma abordagem de pesquisa qualitativa, tendo como fonte de dados as notícias de jornais, o que contribui não apenas para a sociedade, mas também para os *stakeholders*.

Nesse contexto, esta pesquisa se torna relevante, sobretudo, devido ao cenário atual, que possui uma crescente exigência em relação ao cumprimento dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). Dessa forma, considerando a necessidade de aprofundamento de pesquisas acerca da sustentabilidade das organizações, este estudo visa contribuir suprimindo a demanda de investigações sobre as práticas organizacionais, especialmente no que se refere ao alinhamento das empresas com os princípios sustentáveis, o que contribui de maneira mútua na demanda de informações pela sociedade, pelos *stakeholders* e pela academia.

Logo, esta pesquisa fornece embasamento suficiente para a compreensão de questões relacionadas à responsabilidade social corporativa, de modo a fomentar discussões sobre o

cumprimento dos ODS e o comportamento de empresas que são consideradas socialmente responsáveis. Diante disso, esta pesquisa contribui de maneira a fornecer subsídios para a reflexão do cumprimento do Objetivo de Desenvolvimento Sustentável número 12 pelas empresas, uma vez que esse objetivo trata sobre Consumo e Produção Responsáveis, visando assegurar padrões de produção e de consumo sustentáveis, que sejam capazes de minimizar impactos socioambientais, de maneira a promover o uso eficiente de recursos naturais e a redução de desperdícios (Assembly, 2015). Ademais, esta pesquisa contribui ao proporcionar inferências que possibilitam o avanço do debate acerca do cumprimento do ODS 16, que tem a finalidade de promover a paz, a justiça e instituições sólidas, o que pode ser atingido por meio da implementação de políticas anticorrupção eficazes, que abarcam avaliações de riscos e relatórios transparentes (Chatterji et al., 2016).

Além disso, este estudo busca trazer informações relevantes aos *stakeholders* sobre o comportamento de empresas envolvidas em escândalos de corrupção socioambientais em países em desenvolvimento, os quais carecem de pesquisas, posto que a América Latina é considerada uma região pouco explorada em estudos acadêmicos (Hernandez-Pozas et al., 2021). Sendo assim, esses autores mencionam que pesquisas que tenham como escopo esse continente são necessárias, pois a falta de conscientização sobre a gestão da América Latina ainda predomina, de modo que equívocos acerca de sua competitividade, inclusive generalizações enganosas, provocam confusão (Hernandez-Pozas et al., 2021).

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Teoria dos *Stakeholders*

Para Freeman et al. (2010), a Teoria dos *Stakeholders* apresenta como finalidade a verificação da relação entre as organizações e as suas partes interessadas, fornecendo subsídio para a explicação da maneira que essas interações ocorrem, devendo-se proporcionar um contexto de maximização do valor agregado para todos os *stakeholders*, por meio das decisões tomadas pela companhia. Em consonância com esse argumento, conforme afirmam Bazanini et al. (2020), a Teoria dos *Stakeholders* presume que as decisões organizacionais têm o objetivo de proporcionar equilíbrio na relação entre empresa e *stakeholder*, de forma que essas escolhas estejam de acordo com os interesses de todos os indivíduos que apresentam relação com a companhia.

Desse modo, pode-se fazer o uso da referida teoria para propiciar informações relevantes e oportunas para a tomada de decisões, de maneira a suprir as necessidades e interesses das partes interessadas na organização (Barney & Harrison, 2020), pois, de acordo com Freeman e Reed (1983), sem esses agentes as organizações não existiriam. Com o intuito de manter o equilíbrio empresarial, por meio da satisfação das expectativas dos *stakeholders*, considerando que atender as necessidades e os desejos dos acionistas é fundamental para a continuidade da organização, Berman et al. (1999) afirmaram que a gestão dos *stakeholders* precisa fazer parte das estratégias da organização, para que a entidade consiga alcançar bom desempenho, tendo em vista que o ato de gerir as partes interessadas possui influência sobre o desempenho financeiro das companhias e, conseqüentemente, a eficiência financeira pode ser afetada.

Isso pode ser ratificado devido ao fato de que empresas que possuem ações de responsabilidade social são consideradas de integridade entre os *stakeholders*, o que constitui uma espécie de garantia de que não haverá distorção da reputação das entidades em períodos que possam ocorrer conturbações (Godfrey, 2005). Ademais, a gestão de *stakeholders* pode ser capaz de mitigar os impactos negativos de conflito de interesses entre os *stakeholders* (Harrison & John, 1996).

Dessa forma, esses autores realçam a importância de satisfazer as necessidades e expectativas dos *stakeholders*, haja vista que, caso os interesses desses agentes não sejam

satisfeitos, há chance de a firma incorrer em problemas financeiros e, conseqüentemente, colocar a sua continuidade em questão. Sendo assim, para Machado et al. (2009), a visão dos *stakeholders* é de que a companhia não apresenta apenas como objeto a maximização da riqueza para os acionistas, mas sim vários objetivos, visando atender todos os agentes envolvidos, ou seja, suprir as expectativas dos *stakeholders* primários e secundários.

A Teoria dos *Stakeholders* diferencia-se de outras teorias no contexto do ambiente organizacional, haja vista que todos os indivíduos ou grupos de indivíduos com interesses legítimos inseridos numa companhia o fazem com a finalidade de conter benefícios (Donaldson & Preston, 1995). Em outras palavras, a Teoria dos *Stakeholders* não necessariamente parte do princípio de que os acionistas são a única ênfase legítima de controle corporativo e governança (Holanda et al., 2011).

Pesquisas na área da responsabilidade social mencionam a função dos *stakeholders* como sendo impulsionadora nas decisões empresariais, de modo que constitui base teórica que propicia a análise do impacto no desempenho econômico da companhia e nos seus comportamentos e ações voltados para a sua responsabilidade social (Roberts, 1992).

2.2 Escândalos de corrupção socioambientais e desempenho financeiro

Embora algumas pesquisas tenham analisado a corrupção empresarial e os seus efeitos no desempenho financeiro, as pesquisas acerca da corrupção no contexto socioambiental ainda são consideradas incipientes. A corrupção socioambiental compreende o abuso de poder confiado a alguém, que tem como finalidade obter ganho privado, de maneira a causar degradação ambiental, enfraquecimento da governança ambiental ou injustiça socioambiental (Transparency International, 2003).

Os governos e as companhias buscam exercer as suas atividades de maneira sustentável, por meio da aplicação de alternativas que consigam suprir as necessidades da coletividade, de modo que não afete os recursos para as próximas gerações (Leite Filho et al., 2009). Isso pode ser explicado devido à demanda incisiva sobre os governos e as entidades acerca da diminuição dos prejuízos que as ações empresariais têm acarretado, como a poluição da atmosfera, a degradação do meio ambiente, a escassez e poluição de lençóis freáticos, as desigualdades sociais e a corrupção (Koprowski et al., 2019).

No âmbito empresarial, pesquisas verificaram a relação entre a reputação empresarial e os conteúdos dos relatórios socioambientais (Koprowski et al., 2019). Na visão de Campbell (2007), as companhias agem de maneira socialmente responsável se apresentarem dois tipos de comportamento. O primeiro é que a organização não deve fazer nada de maneira consciente que prejudique as partes interessadas (investidores, funcionários, clientes, fornecedores e comunidade); o segundo é que, em caso de a entidade ter causado danos às partes interessadas, devem buscar corrigir os prejuízos ocasionados e comunicá-los, sendo que a referida retificação pode ser realizada de maneira voluntária ou correspondendo a algum incentivo, tais como persuasão moral, pressão normativa, ameaças legais, decisões regulatórias e ordens judiciais (Campbell, 2007).

Sendo assim, a confiança dos *stakeholders*, sobretudo em produtos divulgados como sustentáveis, pode influenciar tanto a participação de mercado quanto o desempenho financeiro das companhias (Torelli et al., 2020). Além disso, a qualidade da divulgação das informações de sustentabilidade causa impactos na assimetria de informação, de modo que impede que os investidores realizem investimentos por meio de informações privadas (Brown & Hillegeist, 2007). Nessa perspectiva, a implementação da Responsabilidade Social Corporativa (RSC), o que inclui políticas ESG na organização, é demandada devido ao fato de que a integração da RSC nas decisões estratégicas de negócios e nos processos operacionais estimula a melhoria do desempenho da empresa (Ashrafi et al., 2020).

Entretanto, Arbe e Feria-Dominguez (2022), ao analisarem o desempenho financeiro das companhias envolvidas em escândalos de corrupção, afirmam que, mesmo que esses eventos possam apresentar impacto nas organizações, os efeitos podem ser refletidos no longo prazo, de maneira que ao gerenciar as suas divulgações, há reflexo na percepção dos acionistas em relação à empresa, o que pode resultar na não afetação em seus retornos, ao menos no curto prazo.

Diante disso, conforme indicam Costa e Pinheiro (2022), o modelo tradicional de mercado tem passado por transformações, de maneira que questões como aprovação social, competitividade e altos padrões de governança possuem mais demandas, uma vez que os investidores da atualidade se interessam por investimentos que sejam responsáveis. Nessa perspectiva, a corrupção percebida nos países apresenta relação com os incentivos de manipulação dos lucros das empresas dos países emergentes (Lourenço et al., 2018). Dessa forma, compreende-se, de acordo com o autor, que uma sociedade que contém maiores níveis de corrupção apresenta menores níveis de divulgação voluntária (Agyei-Mensah & Buertey, 2019) e menores níveis de Responsabilidade Social Corporativa (Ucar & Staer, 2020).

Práticas antiéticas e ilícitas comprometem de maneira significativa o desempenho financeiro das organizações, de maneira que há evidências de que mesmo em companhias de países desenvolvidos, não existe imunidade aos efeitos prejudiciais da má conduta das entidades (La Rocca et al., 2023). Por outro lado, em mercados em desenvolvimento, existe o entendimento de que as companhias possam superar obstáculos institucionais e outros mecanismos burocráticos que conduzam a maiores crescimentos de vendas e de produtividade por meio de atos de corrupção, o que poderia indicar que ações dessa natureza estariam sendo uma estratégia para resolver problemas de ineficiência do sistema, mesmo que esses atos sejam ilegais e imorais, não devendo ser realizados (Williams, 2016, Ashyrov & Akuffo, 2020).

Em um contexto de incertezas, com questões de escândalos de corrupção e/ou escândalos socioambientais, impacto social negativo proporcionado por empresas e a prática de crimes ambientais, como nos casos das companhias Vale, em Mariana e Brumadinho, em Minas Gerais, decorrentes de mineração, que ocasionaram impactos financeiros, ambientais e sociais, verifica-se a necessidade de realização de discussões acerca da sustentabilidade corporativa e da qualidade dos controles realizados nas empresas (Costa & Pinheiro, 2022), de maneira que o ESG exerce papel mandatário nesse cenário, inclusive no que se refere à sua relação com o desempenho financeiro.

2.3 Conduta ESG e desempenho financeiro

As normas *International Financial Reporting Standards* (IFRS) S1 e S2, publicadas em junho de 2023, são fundamentais no contexto da sustentabilidade, especialmente no que se refere aos aspectos ESG, pois apresentam como objetivo exigir que as empresas façam a divulgação de informações em relação aos seus riscos e oportunidades no que se refere ao clima, por exemplo, de modo que sejam úteis para os usuários de relatórios financeiros na tomada de decisões (International Financial Reporting Standards S1 [IFRS S1], 2023 & International Financial Reporting Standards S2 [IFRS S2], 2023).

Dessa forma, o IFRS S1 indica a maneira que a entidade prepara e fornece suas divulgações financeiras sobre a sua sustentabilidade, definindo os requisitos para divulgação de informações a respeito dos riscos e oportunidades no que se refere à sustentabilidade da organização. Nesse contexto, as empresas são obrigadas a divulgar informações sobre os processos, controles e procedimentos de governança utilizados por ela para realizar o monitoramento, gerenciamento e supervisão de riscos e oportunidades sobre a sustentabilidade (International Financial Reporting Standards S1 [IFRS S1], 2023).

Além disso, ainda de acordo com essa norma, a empresa também precisa apresentar informações sobre a sua estratégia no gerenciamento de riscos e oportunidades no que se refere à

sustentabilidade; precisa divulgar informações acerca dos processos utilizados por ela para identificar, avaliar, priorizar e monitorar riscos e oportunidades em relação à sustentabilidade; além de informar sobre o desempenho da entidade relacionado aos riscos e oportunidades advindos de sua sustentabilidade, de modo que contemple a evolução em direção às metas que a companhia tenha determinado ou possua a obrigação de cumprir por meio de lei ou regulamento.

A IFRS S2, por sua vez, inclui orientação para aplicação da análise de cenário, de modo que essa orientação demanda mecanismo de avaliação de contextos em relação ao clima, que seja compatível com a situação da empresa, além de requerer a utilização de todas as informações razoáveis e sustentáveis que são disponibilizadas para a entidade na data do relatório, sem que haja custo ou esforço inadequado.

Portanto, a publicação dessas normas representou um marco relevante, pois, de acordo com Melo Neto (2004), questões relacionadas à sustentabilidade deixaram de ser pesquisadas somente no contexto ambiental e passaram a ganhar evidência também na área de negócios. Assim, conforme o referido autor, o conceito de responsabilidade social foi incluído no contexto da sustentabilidade, sendo que essa interação de fatores indica a busca pelo novo paradigma de desenvolvimento com crescimento econômico, inclusão social e justiça ambiental, como é o caso das métricas de ESG. A sociedade tem apresentado cada vez mais consciência em relação à responsabilidade social das entidades, o que proporciona aumento na demanda por informações que evidenciem as ações sociais realizadas pelas empresas (Azevedo & Cruz, 2007).

O conceito de *Environment, Ambiental and Social* (ESG), em português, Ambiental, Social e Governança, constitui um agrupamento de itens que engloba tanto questões relativas aos créditos de carbono quanto às práticas trabalhistas e de corrupção (Irigaray & Stocker, 2022). Essa diversidade de quesitos, conforme afirmam esses autores, justifica a adoção de critérios e práticas que indicam qual deve ser o papel e a responsabilidade das entidades no que se refere aos fatores ambientais, sociais e de governança corporativa.

Logo, por meio do aumento das pressões ambientais, tanto pela sociedade quanto por meio de instrumentos legais, as empresas estão se empenhando para suprir essas demandas (Aguiar & Côrtes, 2014). Nesse contexto, os *stakeholders* são parte fundamental nesse processo, uma vez que estão interessados na gestão ambiental das entidades, de modo que problemas ambientais podem refletir nesses usuários das empresas, ocasionando prejuízos para a imagem do produto final (Paloviita & Luoma-aho, 2010).

Assim, a importância e emergência da adoção de políticas de ESG, bem como de pesquisas sobre essas práticas são evidenciadas devido aos riscos imprevistos que podem ocorrer, como a crise climática, que pode impactar a economia mundial de maneira significativa (Irigaray & Stocker, 2022). Esses riscos em potencial, conforme explicitam os autores, ocasionaram maior atenção para empreendimentos que priorizam as práticas de ESG, incluindo formuladores de políticas e investidores, o que resulta, inclusive, no cumprimento dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS).

Dessa forma, verifica-se que as métricas ESG possuem influência na tomada de decisões dos investidores que preferem investimentos que contêm maiores retornos financeiros e que possuam mecanismos de sustentabilidade (Pacto Global, 2020), o que pode ter interferência em questões relacionadas aos conflitos de agência, à medida que se diminui a compreensão dos riscos empresariais (Costa & Pinheiro, 2022).

Nessa perspectiva, as políticas de Responsabilidade Social Corporativa, como as métricas ESG, podem ir além dos interesses que a empresa possui e que são exigidos por lei (McWilliams & Siegel, 2001), proporcionando também benefícios para a sociedade, em dimensões humanitárias, comunitárias, funcionários, diversidade e produto, buscando suprir as principais consequências sociais das políticas empresariais (Ucar & Staer, 2020). Corroborando com essa linha de pensamento, Barros et al. (2019) afirmaram que algumas medidas podem proporcionar a

continuidade das organizações, mesmo em contextos de escândalos empresariais, tais como as boas práticas de governança corporativa e a divulgação de informações acerca de atos de corrupção e/ou escândalos socioambientais, como forma de combate a esse problema, haja vista que essas atitudes indicam que a organização, ao divulgar essas informações voluntariamente, demonstra comprometimento com a mitigação das causas.

Nesse contexto, o ativismo dos *stakeholders* tem pressionado cada vez mais as entidades a adotarem conduta ecológica, a fim de trazer melhorias no desempenho de ESG e no desempenho financeiro (Lee & Raschke, 2023). Desse modo, de acordo com esses autores, as partes interessadas possuem expectativas a respeito da conduta ESG das companhias em relação ao desempenho financeiro, pois, de acordo com Barman e Mahakud (2024), o impacto de momentos críticos na performance financeira é relativamente menor em companhias que possuem melhores níveis de divulgação de sustentabilidade. Corroborando com esse pensamento, Shaikh (2022) dispõe que pesquisadores e analistas afirmam que a análise ESG é mais relevante em decorrência da demanda de informações pelos *stakeholders*, no que se refere ao impacto no desempenho financeiro.

Por outro lado, a falta de padronização nas formas de classificação ESG pode ocasionar diferentes interpretações do desempenho sustentável de uma entidade, especialmente nas áreas de políticas anticorrupção e práticas de direitos humanos (Chatterji et al., 2016), de maneira que existem questionamentos acerca da confiabilidade da classificação ESG das organizações (Strang & Vajihala, 2024). Ademais, ainda que pesquisas anteriores tenham evidenciado que a corrupção configura um mecanismo que é capaz de impactar as organizações de diferentes países e setores, não existem indícios suficientes da relação entre a corrupção institucional e o desempenho financeiro das entidades (Magerakis & Tzelepis, 2023).

Ante o exposto, apresenta-se a hipótese desta pesquisa:

H1: Escândalos corruptivos socioambientais afetam positivamente o desempenho financeiro das empresas adeptas às políticas ESG.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Dados e Amostra

A amostra desta pesquisa foi composta pelas empresas de capital aberto da América Latina que estiveram envolvidas em escândalos de corrupção socioambientais. O período de realização desta pesquisa compreende os anos de 2010 a 2023, haja vista que foram os anos em que incorreram os primeiros escândalos e o último até o momento da realização desta pesquisa, divulgado nos meios de informações, após a proposição oficial da adoção de políticas ESG pelas empresas e o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade. Assim, para a seleção da amostra das empresas, foram analisadas notícias de escândalos socioambientais divulgadas por jornais dos países, por meio da ferramenta Google Notícias.

Essa ferramenta foi utilizada como fonte de coleta devido à amplitude de notícias que possui, podendo serem identificadas notícias de maior quantidade de jornais dos países que são escopo deste estudo, uma vez que notícias acerca desse tipo de escândalos são menos recorrentes e menos detalhadas. Sendo assim, a ferramenta Google Notícias foi utilizada para possibilitar maior quantidade de informações sobre os acontecimentos investigados. Para isso, foram realizadas pesquisas, nas línguas Português e Espanhol, idiomas dos países da América Latina, com as palavras-chave que estão dispostas na Tabela 1.

Tabela 1
Palavras-Chave Utilizadas na Pesquisa

Termos em Português	Termos em Espanhol
corrupção socioambiental	corrupción socioambiental
corrupção ambiental	corrupción medioambiental
corrupção ecológica	corrupción ecológica
escândalo socioambiental	escándalo socioambiental
escândalo ambiental	escándalo medioambiental
escândalo ecológico	escándalo ecológico
crime socioambiental	delincuencia socioambiental
crime ambiental	delito medioambiental
crime ecológico	delito ecológico
incidente socioambiental	incidente socioambiental
incidente ambiental	incidente medioambiental
incidente ecológico	incidente ecológico
controvérsia socioambiental	controversia socioambiental
controvérsia ambiental	controversia medioambiental
controvérsia ecológica	controversia ecológica
polêmica socioambiental	polémica socioambiental
polêmica ambiental	polémica medioambiental
polêmica ecológica	polémica ecológica
problema socioambiental	problema socioambiental
problema ambiental	problema medioambiental
problema ecológico	problema ecológico
falha socioambiental	fracaso socioambiental
falha ambiental	fallo medioambiental
falha ecológica	fracaso ecológico
desastre socioambiental	desastre socioambiental
desastre ambiental	desastre medioambiental
desastre ecológico	desastre ecológico
catástrofe socioambiental	catástrofe socioambiental
catástrofe ambiental	catástrofe medioambiental
catástrofe ecológica	catástrofe ecológica

Fonte: Elaboração própria (2025).

Considerando essas métricas, a amostra desta pesquisa foi composta pelas entidades que estão dispostas na Tabela 2, que se envolveram em escândalos socioambientais.

Tabela 2

Empresas envolvidas em Escândalos Corruptivos Socioambientais da América Latina

Empresa	País	Setor	Período
Braskem	Brasil	Materiais Básicos	2018 a 2023
Carnival Corp	Panamá	Consumo Cíclico	2016 a 2019
Coca-Cola Femsa SAB de CV	México	Consumo Não Cíclico	2015 a 2022
Companhia Siderúrgica Nacional SA	Brasil	Materiais Básicos	2010 a 2023
Dexco SA	Brasil	Materiais Básicos	2020 e 2021
Empresas CMPC SA	Chile	Materiais Básicos	2010 e 2011
Gerdau SA	Brasil	Materiais Básicos	2023
Grupo Mexico SAB de CV	México	Materiais Básicos	2014 a 2023
JBS SA	Brasil	Consumo Não Cíclico	2017 a 2019
Suzano SA	Brasil	Materiais Básicos	2018 a 2023
Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais SA USIMINAS	Brasil	Materiais Básicos	2010 a 2023
Vale SA	Brasil	Materiais Básicos	2019 a 2023
Volcan Compania Minera SAA	Peru	Materiais Básicos	2010 a 2022

Fonte: Elaboração própria (2025).

Verifica-se que dentre os países da América Latina que compuseram a amostra (Antígua e Barbuda, Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Curaçao, México, Panamá, Peru e Porto Rico), os países que tiveram empresas envolvidas em escândalos socioambientais registrados em notícias de jornais foram Brasil, Chile, México, Panamá e Peru, de modo que 19 entidades estiveram envolvidas em escândalos socioambientais no período de 2010 a 2023, das 311 empresas que formaram a amostra total.

Após identificadas as entidades que passaram por escândalos corruptivos socioambientais, foram selecionadas as variáveis, dispostas na subseção a seguir, as quais foram coletadas por meio da base de dados *Refinitiv Eikon*®, que é considerada confiável, em decorrência de suas diversas fontes e coberturas de notícias, bem como devido às suas constantes atualizações de diferentes fontes de mídia (Aouadi & Marsat, 2018).

3.2 Variáveis Selecionadas

A Tabela 3 apresenta as variáveis analisadas nesta pesquisa.

Tabela 3

Variáveis da Pesquisa

Variável	Tipo de variável	Operacionalização	Estudos Anteriores
<i>Return on Assets (ROA)</i>	Dependente (Modelo de regressão 1)	Razão entre o EBIT, ou Lucro Operacional, e o Ativo Total	Ojeka et al. (2019); Tran (2022); Magerakis e Tzelepis (2023)
Q de Tobin (QT)	Dependente (Modelo de regressão 2)	Razão entre o valor de mercado e o Ativo Total	Bai et al. (2013)
Varição das Vendas (Δ Vendas)	Dependente (Modelo de regressão 3)	Receita de vendas do período atual menos receita de vendas do período anterior	Aouadi e Marsat (2018); Fatemi et al. (2018)

Índice de <i>Environment, Social and Governance</i> (ESG)	Explicativa	O índice mensura o desempenho, o comprometimento e a eficácia ambiental, social e de governança das empresas. Portanto, quanto mais itens atendidos, mais próximo de 100 o <i>score</i> ficará	Passos e Campos-Rasera (2023); Dorfleitner et al. (2020)
Corrupção (CORRUP)	Explicativa	Variável <i>dummy</i> , que foi representada com valor 1 em períodos em que a empresa foi noticiada como corrupta e 0 em períodos em que a companhia não foi noticiada como corrupta	-
Tamanho da empresa (TAM)	Controle	Logaritmo do Ativo Total	Yu et al. (2018); Ojeka et al. (2019); Magerakis e Tzelepis (2023)
Idade da Empresa (IE)	Controle	Indica o período que a entidade está em funcionamento	McBrayer (2018); Sadiq et al. (2020); Ojeka et al. (2019)
Produto Interno Bruto (PIB)	Controle	Soma de todos os bens e serviços produzidos em uma região	Bătae; Dragomir; Feleagă (2020); Beckmann; Rogmann (2024)
Endividamento (END)	Controle	Razão entre o Passivo Exigível e o Ativo Total	Fatemi et al. (2018); McBrayer (2018); Yu et al. (2018); Wong et al. (2021); Passos e Campos-Rasera (2023)
Tangibilidade (TANG)	Controle	Relação entre os Ativos Permanentes e o Ativo Total	Ojeka et al. (2019); Wong et al. (2021); Magerakis e Tzelepis (2023); Passos e Campos-Rasera (2023)
Capex (CAPEX)	Controle	Despesas de capital divididas pelo lucro (%)	Yoon et al. (2024)

Fonte: Elaboração própria (2025).

3.3 Modelo Econométrico

Considerando o objetivo, bem como a hipótese delimitada nesta pesquisa, foi realizado o modelo de regressão linear múltipla com dados em painel, uma vez que esse método possui o propósito de prever as modificações na variável dependente ocasionadas em decorrência das variações nas variáveis explicativas (Hair, 2005). Dessa forma, tendo em vista as variáveis selecionadas para a realização desta pesquisa, visando testar a hipótese e cumprir o objetivo desta pesquisa, apresenta-se o primeiro, segundo e terceiro modelos de regressão, representados nas equações 1, 2 e 3, respectivamente, a seguir:

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 CORRUP_{it} + \beta_2 ESG_{it} + \beta_3 TAM_{it} + \beta_4 IE_{it} + \beta_5 PIB_{it} + \beta_6 END_{it} + \beta_7 TANG + \beta_8 CAPEX_{it} + \mu_{it} \quad (1)$$

$$QT_{it} = \alpha + \beta_1 CORRUP_{it} + \beta_2 ESG_{it} + \beta_3 TAM_{it} + \beta_4 IE_{it} + \beta_5 END_{it} + \beta_6 PIB_{it} + \beta_7 TANG + \beta_8 CAPEX_{it} + \mu_{it} \quad (2)$$

$$\Delta Vendas_{it} = \alpha + \beta_1 CORRUP_{it} + \beta_2 ESG_{it} + \beta_3 TAM_{it} + \beta_4 IE_{it} + \beta_5 PIB_{it} + \beta_6 END_{it} + \beta_7 TANG + \beta_8 CAPEX_{it} + \mu_{it} \quad (3)$$

Nos referidos modelos de regressão, *i* e *t* indicam a entidade e o período, nesta ordem. Esses três modelos foram determinados para testar a hipótese de pesquisa, tendo em vista que foram adotadas três variáveis para mensurar o desempenho financeiro (ROA, Q de Tobin e Variação das Vendas).

Nos modelos de regressão de 1 a 3, visando determinar o modelo mais adequado (Efeitos Fixos, Efeitos Aleatórios ou *Pooled*), realizou-se os testes de F de *Chow*, LM de *Breusch-Pagan* e *Hausman*, além dos testes de *Shapiro-Francia*, *Breusch-Pagan* e *Wooldridge*, com o intuito de verificar os pressupostos de normalidade, homocedasticidade e autocorrelação dos resíduos, nesta ordem. Ademais, foi realizado o teste de *Variance Inflation Factor* (VIF) para análise de multicolinearidade entre as variáveis explicativas.

Ademais, foi realizada a estatística descritiva das variáveis quantitativas com o intuito de verificar o comportamento das mesmas. Portanto, a estatística descritiva, as estimações das regressões para dados em painel e os testes de adequação dos modelos e pressupostos foram realizados no *software* RStudio, compatível com a linguagem R.

4 ANÁLISE DOS DADOS E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Análise da Estatística Descritiva

A Tabela 4 apresenta a Estatística Descritiva das variáveis utilizadas nesta pesquisa.

Tabela 4
Estatística Descritiva

Variáveis	N	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
ROA	2.338	0,0773	0,0731	0,0781	-0,2135	0,3435
QT	2.338	0,7407	0,4721	0,8042	0,0002	4,5015
VV	2.338	0,0871	0,0440	0,3490	-0,6591	1,6130
ESG	2.338	45,4036	47,2618	21,4546	0,6068	93,4451
TAM	2.338	15,0304	15,0565	1,4444	10,8092	18,3043
IE	2.338	21,7863	18,6288	14,0175	0,8793	61,7204
PIB_PC	2.338	10578,8897	10130,3207	2835,9308	5936,2610	17212,2160
END	2.338	0,5934	0,5845	0,2000	0,1220	1,4362
TANG	2.338	0,3434	0,3208	0,2375	-0,3977	0,9274
CAPEX	2.338	0,0420	0,0337	0,0368	0,0000	0,1916

Fonte: Dados da Pesquisa (2025).

Verifica-se que, em média, o Retorno sobre o Ativo das entidades da América Latina foi considerado baixo, uma vez que correspondeu a apenas quase 8% de lucratividade no período analisado, sendo que o desvio padrão dessa variável foi considerado alto, sendo praticamente equivalente à média, representando 0,0781. Além disso, o valor de mercado, representado pelo Q de Tobin, não apresentou resultados expressivos, indicando que o desempenho do valor de mercado das companhias, em média, representa apenas 0,7407, o que expressa que o valor de mercado das entidades analisadas apresentou-se inferior ao custo de reposição de seus ativos, embora essa variável contenha desvio padrão elevado (80,42%).

Do mesmo modo, a média da Variação das Vendas das empresas da amostra foi ínfima (8,71%). Embora seja uma variação positiva, evidencia que as empresas, de maneira geral, apresentaram crescimento em suas vendas ao longo do tempo. Apesar disso, essa variação pode ser considerada pouco representativa. O desvio padrão, por sua vez, não foi ínfimo (34,90%),

indicando uma alta variabilidade da Variação das Vendas das empresas. Isso pode ser explicado em decorrência da diferença de tamanho das empresas da amostra, que apresentam portes e setores diferentes, além de aspectos relacionados à sazonalidade.

A variável ESG, por sua vez, apresentou uma média de 45,40% nas três amostras analisadas, das variáveis dependentes ROA, Q de Tobin e Variação das Vendas, de modo que esse resultado representa que as entidades possuem resultados medianos de implementação de práticas de ESG no período investigado, sendo o desvio padrão dessa variável considerado mediano (21,45), evidenciando variabilidade média dos resultados do ESG.

Por meio da variável Tamanho, pode-se notar que a média foi de 15,03, de modo que a amostra analisada nesta pesquisa apresentou entidades com pouca dispersão de tamanho, demonstrada pelo baixo desvio padrão (1,44), fato que pode ser explicado devido à amostra das empresas, que estão inseridas em um mesmo continente, com características de mercado que podem ser consideradas mais homogêneas. Por outro lado, existe alta variação da Idade das entidades, sendo o desvio padrão de 14,01, embora a média de idade das empresas seja de 21,78 anos, que demonstra uma maturidade média das organizações no mercado.

Observou-se ainda que o PIB Per Capita das variáveis apresentou baixo desvio padrão, o que pode expressar que, ainda que haja heterogeneidade nos resultados das empresas, pelo fato de elas serem pertencentes ao mesmo continente, não há variabilidade considerável entre a renda que é gerada nos diferentes países da América Latina.

O comportamento dos dados também evidencia que as empresas da América Latina apresentaram endividamento que pode ser considerado moderado (média de 0,59). Esse comportamento pode ser explicado devido às características das entidades desse continente, tendo em vista que os países da América Latina possuem demanda considerável de financiamento de terceiros para a realização de investimentos.

Por conseguinte, a Tangibilidade das empresas da América Latina esteve em torno de 34% nesse período, indicando uma dependência considerada relativamente baixa de ativos tangíveis para o funcionamento das organizações. Embora existam entidades que possuam até mesmo 92% de seus ativos concentrados em ativos tangíveis, há entidades que possuem tangibilidade muito baixa (-0,39), o que pode inferir que essas empresas possuem maior concentração de ativos intangíveis, como marcas e patentes, por exemplo.

Em contrapartida, o Capex das entidades indica que elas gastam cerca de 4% de seus recursos para investimentos de capital. Esses resultados indicam ainda uma heterogeneidade acentuada nessa variável, haja vista que há variabilidade acentuada na distribuição dos dados do Capex.

4.2 Análise das Regressões para Dados em Painel

Verificado o modelo que possui melhor adequação para a estimação de cada variável dependente (modelo POLS, efeitos fixos ou aleatórios), foi observado se houve o atendimento dos pressupostos de normalidade, homocedasticidade e autocorrelação dos resíduos das regressões, averiguados por meio dos testes de *Shapiro-Francia*, *Breusch-Pagan* e *Wooldridge*, respectivamente. Os resultados indicaram que, para todos os modelos de regressão, os pressupostos de normalidade, homocedasticidade e autocorrelação dos resíduos não foram atendidos. Dessa forma, para corrigir as violações dos pressupostos de homocedasticidade e autocorrelação dos resíduos, foi utilizada a metodologia de estimação da matriz de covariância com erros robustos de Driscoll e Kraay (1998), para estimar de maneira mais consistente os erros padrões.

Apesar da importância do atendimento dos pressupostos, inclusive do pressuposto de normalidade, o que propicia que os resultados dos modelos consigam ser generalizados, existe possibilidade de possuírem modelos interessantes e que podem proporcionar conclusões acerca da

amostra, ainda que o pressuposto de normalidade não seja atendido (Field et al., 2012), no entanto, os resultados obtidos não podem ser generalizados para além das amostras analisadas na pesquisa.

Também foi verificada a multicolinearidade entre as variáveis explicativas, por meio do teste VIF, o que evidenciou que o maior valor não ultrapassou o resultado 5, denotando que não há multicolinearidade entre nenhuma variável explicativa nos modelos de regressão analisados, considerando que variáveis explicativas que possuem problemas de multicolinearidade possuem valores acima de 10 (Fávero & Belfiore, 2017). A Tabela 5 apresenta o Resultado das Regressões para Dados em Painel nos instantes t e $t-1$ sem efeitos no tempo.

Tabela 5

Regressões para Dados em Painel sem Efeitos no Tempo das Variáveis de Desempenho Financeiro

Variáveis	Variáveis Dependentes			Variáveis Dependentes		
	ROA	QT	VV	ROA	QT	VV
Efeitos Fixos Robustos						
CORRUP _t	0,0304 (0,0199)	0,2032*** (0,0308)	0,0865 (0,0532)			
CORRUP _{t-1}				0,0205** (0,0081)	0,1632*** (0,0469)	0,0056 (0,0677)
ESG	0,0000 (0,0001)	-0,0006 (0,0014)	-0,0028** (0,0011)	0,0000 (0,0001)	0,0002 (0,0015)	-0,0030** (0,0013)
TAM	-0,0037 (0,0092)	-0,2263*** (0,0336)	0,1761*** (0,0595)	-0,0123 (0,0095)	-0,2387*** (0,0548)	0,1294*** (0,0480)
IE	-0,0001 (0,0009)	-0,0082 (0,0064)	0,0036 (0,0102)	-0,0002 (0,0014)	-0,0078 (0,0082)	0,0057 (0,0147)
PIB_PC	0,0000 (0,0000)	-0,0000 (0,0000)	0,0000 (0,0000)	0,0000 (0,0000)	-0,0000 (0,0000)	0,0000 (0,0000)
END	-0,1220*** (0,0205)	-0,8299*** (0,0632)	0,2452 (0,1715)	-0,1283*** (0,0221)	-0,8289*** (0,0635)	0,1183 (0,1542)
TANG	-0,0723*** (0,0260)	-0,3259 (0,2077)	-0,4018** (0,1635)	-0,0669* (0,0342)	-0,4439** (0,2051)	-0,3286* (0,1714)
CAPEX	0,4204*** (0,0467)	2,1896*** (0,7285)	1,0501* (0,6100)	0,3866*** (0,0603)	2,4008*** (0,7115)	0,7407 (0,6530)
Observações	2.338	2.338	2.338	2.027	2.027	2.027
R ²	0,0750	0,1177	0,0564	0,0802	0,1161	0,0513
Estatística F	20,4638***	33,6633***	15,0736***	18,7536***	28,2288***	11,6246***
Efeitos Fixos no Tempo	Não	Não	Não	Não	Não	Não

Nota: ***Significância ao nível de 0,01 (1%). **Significância ao nível de 0,05 (5%). *Significância ao nível de 0,1 (10%). Os erros padrão estão entre parênteses.

Fonte: Dados da Pesquisa (2025).

Verifica-se que a Corrupção apresenta relação positiva e significativa com o Q de Tobin no instante t , ao nível de 1% de significância, indicando que as entidades que se envolvem em escândalos ou corrupção socioambiental tendem a elevar os seus valores de mercado no mesmo período. Isso pode ser explicado devido ao fato de que existe uma relação negativa entre a

qualidade de divulgação e a assimetria de informações das companhias, que é ocasionada, sobretudo, em decorrência do fato de que, ao não divulgar as informações da empresa de maneira adequada, há uma diminuição da probabilidade de os investidores terem conhecimento da real situação empresarial e negociarem baseados em informações privadas (Brown & Hillegeist, 2007). Logo, devido às divulgações incipientes dos escândalos de corrupção no momento em que são descobertos, além da divulgação demorada desses escândalos em fontes de mídia de grande circulação, os *stakeholders* podem continuar aplicando os seus recursos nas companhias, o que explica essa relação positiva entre a corrupção e o Q de Tobin.

Dessa forma, mesmo com divulgações amplas ou incipientes, os escândalos socioambientais trazem efeitos que não são significativos momentaneamente e a curto prazo (um ano) para as empresas e o mercado em geral. Embora esse cenário não seja adequado e não deva ser incentivado, esse comportamento pode estar relacionado ao entendimento de que esses escândalos podem proporcionar oportunidades de investimentos para os *stakeholders*, que podem se aproveitar das quedas nas ações no momento da divulgação desses eventos e se beneficiarem da rápida recuperação e valorização desses ativos, o que pode impactar positivamente o desempenho financeiro e o valor de mercado das firmas. Ademais, com o passar do tempo, com o esquecimento dos acontecimentos que enfraqueceram a reputação corporativa das empresas e as ações, de maneira geral, continuam sendo negociadas praticamente em volume habitual, fator que impulsiona o desempenho financeiro das companhias.

Esses achados corroboram e são explicados pelo estudo de Arbe e Feria-Dominguez (2022), haja vista que, de acordo com os autores, embora os escândalos de corrupção afetem a reputação corporativa, eles não resultam em desempenho negativo significativo no curto prazo. Isso ocorre porque a reputação corporativa, conforme afirmam esses autores, não influencia de forma significativa o valor de mercado, já que outros fatores podem impactar tanto o valor de mercado das companhias quanto seu desempenho financeiro. Uma explicação para essa reação lenta do mercado seria a sobreposição da boa reputação da empresa em relação às repercussões negativas de escândalos socioambientais, de forma que esses cenários adversos podem levar algum tempo para dirimir a reputação e, mesmo assim, não afetam a empresa de maneira relevante, pois, entidades que apresentam adoção de mecanismos socialmente responsáveis são consideradas de integridade entre os *stakeholders*, indicando que a sua reputação tende a não ser distorcida mesmo em períodos de instabilidade (Godfrey, 2005).

Além disso, esse comportamento pode ser explicado pelo fato de que, embora a corrupção seja condenável, ela viabiliza ou possibilita comportamentos oportunistas dos investidores, os quais podem contribuir para a melhoria do desempenho empresarial em determinados contextos, conforme apontado por Williams et al. (2016). Logo, em economias em desenvolvimento, onde os ambientes regulatórios apresentam ineficiências, a corrupção pode atuar como um mecanismo informal para superar barreiras burocráticas e regulamentações excessivas, resultando em aumento de faturamento e emprego, além de superar a produtividade habitual (Williams et al., 2016), no entanto, é considerada uma prática ilícita e inaceitável, que não deve ser incentivada. Esses argumentos foram comprovados na pesquisa realizada por esses autores, com amostra de companhias de 132 países em desenvolvimento, realizada entre 2006 e 2014, com dados da *World Bank Enterprise Survey (WBES)*.

Ademais, a ineficiência política e a burocracia também são mecanismos capazes de explicar o impulsionamento da produtividade empresarial, posto que a ineficiência e a complexidade regulatória são mecanismos que geram oportunidades para que as organizações busquem alternativas para superar os impasses administrativos, por vezes adotando práticas que diminuem os custos relacionados à burocracia ou que aceleram os processos de decisão. Essa conduta, embora controversa e extrajurídica, enfatiza que aspectos institucionais de países em desenvolvimento podem delinear os comportamentos das organizações e impactar diretamente o

seu desempenho financeiro (Ashyrov & Akuffo, 2020), aspectos que contribuem para a explicação dos achados desta pesquisa.

Esse resultado é diferente em países desenvolvidos, haja vista que a corrupção em países desenvolvidos possui efeito negativo significativo no desempenho das empresas, evidenciando que práticas corruptas causam prejuízos na eficiência operacional e na rentabilidade das companhias, resultado verificado por meio da pesquisa de La Rocca et al. (2023), que investigou o impacto de práticas gerenciais ilícitas e antiéticas no desempenho de entidades de países desenvolvidos. Esses achados indicam que o fato de a corrupção impactar negativamente o desempenho das organizações enfatiza a relevância de uma governança corporativa robusta, bem como do *disclosure* de informações anticorrupção, que são mecanismos que podem contribuir para mitigar práticas corruptivas dentro das firmas (Barros et al., 2019).

Assim como no instante t , a Corrupção apresentou relação positiva e significativa com o desempenho financeiro no instante $t-1$, apresentando significância estatística para o Q de Tobin e para o ROA, aos níveis 1% e 5% de significância, respectivamente. Uma explicação para o fato de os atos corruptivos socioambientais contribuírem para o aumento da performance financeira no curto prazo é argumentada no estudo de Arbe e Feria-Dominguez (2022), no qual os autores revelam o entendimento de que os escândalos de corrupção começam a apresentar efeitos negativos no desempenho financeiro das companhias vagarosamente, fazendo com que o reflexo da corrupção socioambiental seja mais visível no longo prazo.

Embora exista o entendimento de que a corrupção demanda um tempo maior para refletir as suas consequências nas empresas e no comportamento dos agentes relacionados a elas, nesta pesquisa os resultados demonstraram, tanto no instante t quanto no instante $t-1$, que a corrupção apresentou relação positiva com o desempenho financeiro das organizações. Esses resultados corroboram com os achados de Strang e Vajjhala (2024), que verificaram grandes gestoras de ativos nos Estados Unidos, de maneira que evidenciaram que mesmo quando entidades apresentaram práticas corruptas, essas práticas não possuíam reflexos nas avaliações ESG das entidades, o que fez com que essas organizações não deixassem de apresentar desempenho financeiro satisfatório, embora estivessem envolvidas em escândalos socioambientais.

Ademais, a pesquisa de Barman e Mahakud (2024) evidenciou que a corrupção diminui o efeito positivo da divulgação socioambiental no desempenho financeiro das organizações, indicando que os seus resultados são mais significativos quando há defasagem no tempo. Os achados desta pesquisa, portanto, são capazes de confirmar a hipótese de pesquisa, que afirma que escândalos de corrupção socioambientais afetam positivamente o desempenho financeiro das empresas adeptas às políticas ESG.

Outrossim, a variável ESG possui relação negativa e significativa com a variável Variação das Vendas em t e em $t-1$, ao nível de 5% de significância, o que indica que quanto maior o desempenho ESG, menor a Variação das Vendas das companhias da América Latina. Esse comportamento entre as variáveis pode ser explicado devido, especialmente, à implementação de melhores mecanismos de governança, com melhores medidas de controle e gestão de recursos, o que faz com as empresas tenham menor oscilação da performance financeira. Dessa forma, as empresas terem desempenho de vendas estável é benéfico, pois isso evencia informações importantes de que a entidade não é afetada em demasia por fatores sazonais, o que passa segurança para investidores.

Também foi verificada uma relação negativa e significativa, ao nível de 1%, entre o Tamanho da empresa e o Q de Tobin, tanto no instante t , quanto no instante $t-1$. Com esse resultado, pode-se inferir que quanto menor a empresa, maior o seu valor de mercado. Isso pode estar associado às oportunidades que empresas menores possuem em mercados em desenvolvimento, tendo em vista que depois de um certo período empresas de maior porte apresentam maiores dificuldades de crescimento, até mesmo devido aos processos burocráticos, que reduzem a

expansão acelerada do seu valor de mercado. Além disso, denotou-se correlação positiva e significativa entre o Tamanho da entidade e a Variação das Vendas nos dois instantes (t e $t-1$), ao nível de 1% de significância, sendo que este resultado corrobora com os achados geralmente encontrados na literatura e com o estudo de Magerakis e Tzelepis (2023).

Constatou-se ainda, uma relação negativa e significativa entre as variáveis Endividamento e ROA e Endividamento e Q de Tobin, ambas ao nível de 1% de significância. Esse resultado indica que quanto maiores os níveis de endividamento das organizações, menores são consideradas as suas rentabilidades e os seus valores de mercado. Infere-se, pois, que as empresas da amostra apresentaram, no período, uso de recursos para financiar o funcionamento de suas atividades e não para realizar investimentos capazes de trazer retorno para a companhia, o que influencia diretamente no seu valor de mercado, haja vista que empresas endividadas são pouco atrativas para o mercado, fator que influencia negativamente no seu valor de mercado.

A Tangibilidade apresentou relação negativa e significativa com o ROA (1% de significância) para a Corrupção no instante t . Do mesmo modo, no instante $t-1$, a relação entre a Tangibilidade e o desempenho financeiro foi negativa e significativa, sendo que para o ROA foi significativa a 10% e para o Q de Tobin foi significativa a 5%. Isso indica que quanto mais dependente de ativos tangíveis para o funcionamento de suas atividades, menor é o desempenho financeiro das companhias, indicado por meio de menores rentabilidades (ROA) e menores valores de mercado (Q de Tobin), o que condiz com os resultados encontrados na pesquisa de Magerakis e Tzelepis (2023).

Já para a relação entre a Tangibilidade e a Variação das Vendas, que também é negativa e significativa, ao nível de 5% de significância, no instante t , e ao nível de 10% de significância, no instante $t-1$, há indicativo de que a tangibilidade influencia negativamente o desempenho financeiro medido pela variação de vendas, de modo que a maior utilização de ativos tangíveis para operacionalização das atividades corporativas, resulta em menor volatilidade nas vendas, o que não representa, necessariamente, má performance financeira, indicando, ocasionalmente, que maiores investimentos em ativos tangíveis podem proporcionar desempenhos financeiros mais estáveis e, com isso, contribuições mais efetivas para a elevação das vendas.

Por conseguinte, o Capex apresentou associação positiva e significativa com o ROA e o Q de Tobin, ao nível de 1% de significância nos instantes t e $t-1$, enquanto que a Variação das Vendas evidenciou relação positiva e significativa apenas no instante t , ao nível de 10% de significância, achados que corroboram a pesquisa de Shaikh (2022). Esse comportamento pode ser explicado em decorrência dos investimentos de capital, tais como compras de máquinas e equipamentos e melhorias na infraestrutura, proporcionarem melhores desempenhos financeiros e, por conseguinte, melhores valores de mercado para as entidades.

Os resultados encontrados nesta pesquisa inferem o que preconiza a Teoria dos *Stakeholders*, pois há indícios de que as entidades, de maneira geral, realizam gerenciamento dos *stakeholders*, pois, para que a organização possua bom desempenho, é necessário que as expectativas e interesses das partes interessadas sejam atendidos (Berman et al., 1999). Sendo assim, a gestão dos *stakeholders* pode ser um fator capaz de mitigar o reflexo negativo de conflito de interesse entre os *stakeholders* (Harrison & John, 1996). Logo, a confirmação da hipótese de pesquisa indica que a relação entre as variáveis analisadas pode ter sido ocasionada pela gestão dos *stakeholders*.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo geral verificar os efeitos de escândalos de corrupção socioambiental no desempenho financeiro das empresas adeptas às políticas ESG da América Latina.

Os resultados indicaram que a hipótese de pesquisa foi confirmada, a qual afirma que escândalos corruptivos socioambientais afetam positivamente o desempenho financeiro das empresas adeptas às políticas ESG, uma vez que empresas que se envolveram em escândalos de corrupção socioambientais tendem a ter mais oportunidades de realizar negociações que proporcionem bom desempenho financeiro, mesmo que essas atitudes sejam condenáveis.

Outra explicação para os resultados indicarem que não há impacto negativo no desempenho financeiro das organizações, mesmo em entidades que possuem acontecimentos de escândalos socioambientais, é a de empresas que adotam mecanismos sustentáveis tendem a serem vistas como íntegras, mesmo diante de períodos de vulnerabilidade. Sendo assim, verifica-se, em consonância com o que dispõe a Teoria dos *Stakeholders*, que as organizações tendem a gerenciar os *stakeholders*, de maneira a atender aos interesses e expectativas das partes interessadas, mesmo em contextos adversos.

As limitações nesta pesquisa estão no fato de que os dados não podem ser generalizados para outras amostras, uma vez que o pressuposto de normalidade dos resíduos dos modelos de regressão foi violado. Além disso, a pesquisa das notícias dos escândalos apresentou limitação, pois é recorrente a falta de detalhamentos sobre os acontecimentos nas fontes de notícias.

Para estudos futuros, sugere-se que o mesmo contexto desta pesquisa seja realizado utilizando regressão multinível. Além disso, sugere-se que sejam analisadas empresas de países desenvolvidos que de fato envolveram-se em escândalos de corrupção socioambientais, visando comparar com os resultados deste estudo.

REFERÊNCIAS

- Abbas, J., & Sağsan, M. (2019). Impact of knowledge management practices on green innovation and corporate sustainable development: A structural analysis. *Journal of Cleaner Production*, 229, 611–620. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.05.315>
- Aguiar, A. D. O., & Côrtes, P. L. (2014). Conflitos de transparência e confidencialidade na certificação de sistemas de gestão ambiental. *REAd. Revista Eletrônica de Administração (Porto Alegre)*, 20, 31–63. <https://doi.org/10.1590/S1413-23112014000100002>
- Agyei-Mensah, B. K., & Buertey, S. (2019). The effect of corruption and culture on corporate social performance: An empirical study. *Social Responsibility Journal*, 15(8), 1071–1086. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-12-2017-0313>
- Aouadi, A., & Marsat, S. (2018). Do ESG controversies matter for firm value? Evidence from international data. *Journal of Business Ethics*, 151, 1027–1047. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3145-5>
- Araújo, E. C. C., Santos Rodrigues, V. R., Monte-Mor, D. S., & Correia, R. D. (2018). Corrupção e valor de mercado: os efeitos da Operação Lava Jato sobre o mercado de ações no Brasil. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 17(51), 41–58. <https://doi.org/10.16930/2237-7662/rccc.v17n51.2626>
- Arbe, R., & Feria-Domínguez, J. M. (2022). Reputational risk on corporate corruption scandals: Evidence from Latin America. *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, 35(3), 329–344. <https://doi.org/10.1108/ARLA-02-2021-0149>

- Ashrafi, M., Magnan, G. M., Adams, M., & Walker, T. R. (2020). Understanding the conceptual evolutionary path and theoretical underpinnings of corporate social responsibility and corporate sustainability. *Sustainability*, 12(3), 760. <https://doi.org/10.3390/su12030760>
- Assembly, U. G. (2015). Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development.
- Ashyrov, G., & Akuffo, I. N. (2020). Dimension of corruption and firm performance: An empirical analysis from BEEPS survey. *International Journal of Social Economics*, 47(3), 384–403. <https://doi.org/10.1108/IJSE-11-2018-0542>
- Azevedo, T. C., & Cruz, C. F. D. (2007). Balanço social como instrumento para demonstrar a reponsabilidade social das entidades: uma discussão quanto à elaboração, padronização e regulamentação. *Pensar Contábil*, 8(34).
- Bai, J., Jayachandran, S., Malesky, E. J., & Olken, B. A. (2013). Does economic growth reduce corruption? Theory and evidence from Vietnam. *National Bureau of Economic Research*. <https://doi.org/10.3386/w19324>
- Barman, S., & Mahakud, J. (2024). Corruption and sustainability disclosure-firm performance sensitivity: an international evidence. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2024-0040>
- Barney, J. B., & Harrison, J. S. (2020). Stakeholder theory at the crossroads. *Business & Society*, 59(2), 203–212. <https://doi.org/10.1177/0007650318796792>
- Barros, A. N. F., Rodrigues, R. N., & Panhoca, L. (2019). Information on the fight against corruption and corporate governance practices: Evidence of organized hypocrisy. *International Journal of Disclosure and Governance*, 16, 145–160. <https://doi.org/10.1057/s41310-019-00060-2>
- Bătae, O. M., Dragomir, V. D., & Feleagă, L. (2020). Environmental, social, governance (ESG), and financial performance of European banks. *Accounting and Management Information Systems*, 19(3), 480–501. <https://doi.org/10.24818/jamis.2020.0301>
- Bazanini, R., Adra, R. D., Rubeo, R. E., Lanix, T. F. C., & Barbosa, C. P. (2020). A teoria dos stakeholders nas diferentes perspectivas: controvérsias, conveniências e críticas. *Pensamento & Realidade*, 35(2), 43–58. <https://doi.org/10.23925/2237-4418.2020v35i2p43-58>
- Beckmann, J., & Rogmann, J. (2024). Determinants and effects of country ESG controversy. *Energy Economics*, 131, 107326. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2023.107326>
- Berman, S. L., Wicks, A. C., Kotha, S., & Jones, T. M. (1999). Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance. *Academy of Management journal*, 42(5), 488–506. <https://doi.org/10.2307/256972>

- Brown, S., & Hillegeist, S. A. (2007). How disclosure quality affects the level of information asymmetry. *Review of accounting studies*, 12, 443–477. <https://doi.org/10.1007/s11142-007-9032-5>
- 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>
- Cardillo, M. A. R., & Basso, L. F. C. (2025). Revisiting knowledge on ESG/CSR and financial performance: A bibliometric and systematic review of moderating variables. *Journal of Innovation & Knowledge*, 10(1), 100648.
- Chatterji, A. K., Durand, R., Levine, D. I., & Touboul, S. (2016). Do ratings of firms converge? Implications for managers, investors and strategy researchers. *Strategic management journal*, 37(8), 1597–1614. <https://doi.org/10.1002/smj.2407>
- Costa, N. S. da, & Pinheiro, C. da R. (2022). Os desafios do ESG: uma leitura a partir da teoria da agência. *Revista Semestral de Direito Empresarial*, 31, 63–93.
- DasGupta, R., & Roy, A. (2023). Firm environmental, social, governance and financial performance relationship contradictions: Insights from institutional environment mediation. *Technological Forecasting and Social Change*, 189, 122341.
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of management Review*, 20(1), 65–91. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271992>
- Dorfleitner, G., Kreuzer, C., & Sparrer, C. (2020). ESG controversies and controversial ESG: About silent saints and small sinners. *Journal of Asset Management*, 21(5), 393–412. <https://doi.org/10.1057/s41260-020-00201-4>
- Driscoll, J. C., & Kraay, A. C. (1998). Consistent covariance matrix estimation with spatially dependent panel data. *Review of Economics and Statistics*, 80(4), 549–560. <https://doi.org/10.1162/003465398557825>
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.12.002>
- Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. Elsevier Brasil.
- Field, A., Field, Z., & Miles, J. (2012). *Discovering Statistics Using R*.
- Filgueiras, F. (2009). A tolerância à corrupção no Brasil: uma antinomia entre normas morais e prática social. *Opinião pública*, 15, 386–421. <https://doi.org/10.1590/S0104-62762009000200005>

- Freeman, R. E., & Reed, D. L. (1983). Stockholders and stakeholders: A new perspective on corporate governance. *California management review*, 25(3), 88–106. <https://doi.org/10.2307/41165018>
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L., & De Colle, S. (2010). Stakeholder theory: The state of the art. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511815768>
- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101889. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101889>
- Global, P. (2020). *Rede Brasil do Pacto Global*. ESG.
- Godfrey, P. C. (2005). The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: A risk management perspective. *Academy of management review*, 30(4), 777–798. <https://doi.org/10.5465/amr.2005.18378878>
- Guimarães, T. M., & Malaquias, R. F. (2023). Desempenho de fundos de ações considerando investimentos ESG, restrições financeiras e a pandemia Covid-19. *BBR. Brazilian Business Review*, 20, 18–37. <https://doi.org/10.15728/bbr.2023.20.1.2.pt>
- Hair, J., Babin, B., Money, H. A., Samouel, P. (2005). *Fundamentos de métodos de pesquisa em administração*. Bookman Companhia Ed.
- Harrison, J. S., & St. John, C. H. (1996). Managing and partnering with external stakeholders. *Academy of Management Perspectives*, 10(2), 46–60. <https://doi.org/10.5465/ame.1996.9606161554>
- Hernandez-Pozas, O., Murcia, M. J., Ogliastri, E., & Olivas-Lujan, M. R. (2021). Management and sustainability dilemmas in Latin America: Introduction. *Academia Revista Latinoamericana de Administracion*, 34(1), 1–17. <https://doi.org/10.1108/ARLA-06-2020-0147>
- Holanda, A. P., et al. (2011). O desempenho socioambiental nas empresas do setor elétrico brasileiro: Uma questão relevante para o desempenho financeiro? *Environmental & Social Management Journal/Revista de Gestão Social e Ambiental*, 5(3).
- International Financial Reporting Standards Foundation. (2023). *IFRS S1: General requirements for disclosure of sustainability-related financial information*. IFRS Foundation.
- International Financial Reporting Standards Foundation. (2023). *IFRS S2: Climate-related disclosures*. IFRS Foundation.
- Irigaray, H. A. R., & Stocker, F. (2022). ESG: novo conceito para velhos problemas. *Cadernos EBAPE. BR*, 20, 1–4.
- Khan, M. A. (2022). ESG disclosure and firm performance: A bibliometric and meta analysis. *Research in International Business and Finance*, 61, 101668.

- Koprowski, S., et al. (2019). Influência das conexões políticas na evidência de informações socioambientais. *Contabilidade Gestão e Governança*, 22(2), 299–315.
- Lahouel, B. B., et al. (2022). Re-thinking about U: The relevance of regime-switching model in the relationship between environmental corporate social responsibility and financial performance. *Journal of Business Research*, 140, 498–519. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.11.059>
- La Rocca, M., et al. (2023). From the top down: Does corruption affect performance? *arXiv preprint arXiv:2310.20028*.
- Lee, M. T., & Raschke, R. L. (2023). Stakeholder legitimacy in firm greening and financial performance: What about greenwashing temptations? *Journal of Business Research*, 155, 113393. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.113393>
- Lee, M. T., & Suh, I. (2022). Understanding the effects of Environment, Social, and Governance conduct on financial performance: Arguments for a process and integrated modelling approach. *Sustainable Technology and Entrepreneurship*, 1(1), 100004. <https://doi.org/10.1016/j.ste.2022.100004>
- Leite Filho, G. A., Prates, L. A., & Guimarães, T. N. (2009). Análise os níveis de evidência dos relatórios de sustentabilidade das empresas brasileiras A+ do Global Reporting Initiative (GRI) no ano de 2007. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 3(7), 43–59.
- Lourenço, I. C., et al. (2018). Corruption and earnings management in developed and emerging countries. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 18(1), 35–51. <https://doi.org/10.1108/CG-07-2017-0153>
- Macedo, S. V., & Valadares, J. L. (2021). The Brazilian academic production on corruption: a systematic review. *REAd. Revista Eletrônica de Administração (Porto Alegre)*, 27, 400–429. <https://doi.org/10.1590/1413-2311.319.101302>
- Machado, M. R., Machado, M. A. V., & Corrar, L. J. (2009). Desempenho do índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da Bolsa de Valores de São Paulo. *Revista Universo Contábil*, 5(2), 24–38. <https://doi.org/10.4270/ruc.2009211>
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of management review*, 26(1), 117–127. <https://doi.org/10.5465/amr.2001.4011987>
- Magerakis, E., & Tzelepis, D. (2023). Corruption, cash holdings and firm performance: Empirical evidence from an emerging market. *Journal of Applied Accounting Research*, 24(3), 483–507. <https://doi.org/10.1108/JAAR-10-2021-0265>
- Masocha, R. (2018). Does environmental sustainability impact innovation, ecological and social measures of firm performance of SMEs? Evidence from South Africa. *Sustainability*, 10(11), 3855. <https://doi.org/10.3390/su10113855>

- McBrayer, G. A. (2018). Does persistence explain ESG disclosure decisions? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(6), 1074–1086. <https://doi.org/10.1002/csr.1689>
- Melo Neto, F. P. D., & Brennand, J. M. (2004). *Empresas socialmente sustentáveis: o novo desafio da gestão moderna*. Qualitymark Editora Ltda.
- Ojeka, S., et al. (2019). Corruption perception, institutional quality and performance of listed companies in Nigeria. *Heliyon*, 5(10), e02660. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2019.e02660>
- Olateju, D. J., et al. (2021). A critical review of the application of the legitimacy theory to corporate social responsibility. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 9(3), 1–6.
- Paloviita, A., & Luoma-aho, V. (2010). Recognizing definitive stakeholders in corporate environmental management. *Management Research Review*, 33(4), 306–316. <https://doi.org/10.1108/01409171011030435>
- Passos, G. de A., & Campos-Rasera, P. P. de. (2023). Do ESG controversies influence firm value? An analysis with longitudinal data in different countries. *Brazilian Business Review*, 21(4), e20221326.
- Roberts, R. W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), 595–612. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(92\)90015-K](https://doi.org/10.1016/0361-3682(92)90015-K)
- Sadiq, M., Singh, J., Raza, M., & Mohamad, S. (2020). The impact of environmental, social and governance index on firm value: Evidence from Malaysia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 555–562. <https://doi.org/10.32479/ijee.9254>
- Sempere-Ripoll, F., Estelles-Miguel, S., Rojas-Alvarado, R., & Hervas-Oliver, J.-L. (2020). Does technological innovation drive corporate sustainability? Empirical evidence for the European financial industry in catching-up and central and eastern Europe countries. *Sustainability*, 12(6), 2261. <https://doi.org/10.3390/su12062261>
- Shaikh, I. (2022). Environmental, social, and governance (ESG) practice and firm performance: an international evidence. *Journal of Business Economics and Management*, 23(1), 218–237. <https://doi.org/10.3846/jbem.2022.16202>
- Strang, K. D., & Vajjhala, N. R. (2024). Evaluating the Anti-Corruption Factor in Environmental, Social, and Governance Indices by Sampling Large Financial Asset Management Firms. *Sustainability*, 16(23), 10240. <https://doi.org/10.3390/su162310240>
- Torelli, R., Balluchi, F., & Lazzini, A. (2020). Greenwashing and environmental communication: Effects on stakeholders' perceptions. *Business strategy and the Environment*, 29(2), 407–421. <https://doi.org/10.1002/bse.2373>

- Tran, Q. T. (2022). Corruption and corporate risk-taking: Evidence from emerging markets. *International Journal of Emerging Markets*, 17(5), 1238–1255. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-10-2021-1077>
- Transparency International. (2003). Corruption in political party financing and electoral campaigns. *U4 Expert Answer No. 8*. <https://www.u4.no/publications/corruption-in-political-party-financing-and-electoral-campaigns-2.pdf>
- Ucar, E., & Staer, A. (2020). Local corruption and corporate social responsibility. *Journal of Business Research*, 116, 266–282. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.05.022>
- Williams, C. C., Martinez-Perez, A., & Kedir, A. (2016). Does bribery have a negative impact on firm performance? A firm-level analysis across 132 developing countries. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 22(3), 398–415. <https://doi.org/10.1108/IJEER-02-2015-0033>
- Wong, W. C., et al. (2021). Does ESG certification add firm value?. *Finance Research Letters*, 39, 101593. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101593>
- Yoon, B., Lee, J. H., & Cho, J. H. (2024). Corporate social responsibility and financial performance: New evidence from the Korean market. *SAGE Open*, 14(2), 21582440241255196. <https://doi.org/10.1177/21582440241255196>
- Yu, E. P. Y., Guo, C. Q., & Luu, B. V. (2018). Environmental, social and governance transparency and firm value. *Business Strategy and the Environment*, 27(7), 987-1004.

CONFLITO DE INTERESSES

Os autores afirmam não haver conflito de interesses com relação a este trabalho submetido.

CONTRIBUIÇÕES DOS AUTORES

Funções	1ª autor	2º autor
Conceituação	♦	♦
Curadoria de dados	♦	
Análise Formal	♦	
Obtenção de financiamento	♦	
Investigação	♦	
Metodologia	♦	
Administração do projeto	♦	♦
Recursos	♦	
Software	♦	
Supervisão		♦
Validação		♦
Visualização	♦	♦
Escrita – primeira redação	♦	
Escrita – revisão e edição	♦	♦