Revista Catarinense da CIÊNCIA CONTÁBIL
ISSN 2237-7662, v. 25, 1-23, e3699, 2026
https://doi.org/10.16930/2237-7662202636991
Disponível em http://revista.crcsc.org.br

INTERAÇÕES ENTRE CAPITAL INTANGÍVEL, DESEMPENHO ESG, DIVERSIDADE DE GÊNERO E VALOR DE MERCADO: UMA REVISÃO SISTEMÁTICA DA LITERATURA

INTERACTIONS AMONG INTANGIBLE CAPITAL, ESG PERFORMANCE, GENDER DIVERSITY, AND MARKET VALUE: A SYSTEMATIC LITERATURE REVIEW

BRUNA LUZA[1]
Universidade Estadual do Oeste do Paraná, Programa de Pós-Graduação em Contabilidade (PPGC), Cascavel, PR, Brasil.
https://orcid.org/0009-0006-0436-9368
brunaluza1d@gmail.com

DELCI GRAPEGIA DAL VESCO
Universidade Estadual do Oeste do Paraná, Programa de Pós-Graduação em Contabilidade (PPGC), Cascavel, PR, Brasil.
https://orcid.org/0000-0002-0818-3142
delci.vesco@unioeste.br

CLÓVIS FIIRST
Universidade Estadual do Oeste do Paraná, Programa de Pós-Graduação em Contabilidade (PPGC), Cascavel, PR, Brasil.
https://orcid.org/0000-0002-9415-104X
clovis.fiirst@unioeste.br

LEANDRO AUGUSTO TOIGO
Universidade Estadual do Oeste do Paraná, Programa de Pós-Graduação em Contabilidade (PPGC), Cascavel, PR, Brasil.
https://orcid.org/0000-0001-6198-8751
leandro.toigo@unioeste.br

DENIS DALL'ASTA
Universidade Estadual do Oeste do Paraná, Programa de Pós-Graduação em Contabilidade (PPGC), Cascavel, PR, Brasil.
https://orcid.org/0000-0002-2624-3364
denis.asta@unioeste.br

RESUMO

Este artigo analisa o estado da arte da produção científica sobre as interações entre capital intangível, desempenho ESG, diversidade de gênero no conselho de administração e valor de mercado. Por meio de uma revisão sistemática da literatura, conduzida conforme as diretrizes do protocolo PRISMA, foram examinados 106 artigos publicados entre 2015 e 2024 nas bases Scopus, Web of Science, Scielo e Spell. Os resultados indicam crescimento das publicações a partir de 2021, com predominância de evidências positivas nas relações entre ESG, diversidade de gênero e valor de mercado, assim como entre capital intangível e valor de mercado. No entanto, observou-se que as pesquisas ainda se concentram em associações bilaterais, com baixa integração entre os quatro construtos e limitada exploração da relação entre capital intangível e ESG. O avanço teórico do estudo consiste em evidenciar que a criação de valor empresarial está associada à articulação entre recursos intangíveis, práticas ESG e mecanismos de governança, indicando que esses elementos devem ser analisados de forma integrada, e não como dimensões isoladas. A revisão também aponta lacunas relacionadas à predominância de estudos em países desenvolvidos, à heterogeneidade das métricas de mensuração dos intangíveis e à necessidade de modelos integrados. Portanto, o estudo contribui para a literatura contábil e de administração ao organizar

Editado em português e inglês. Versão original em português.

Versão do Artigo apresentada no VI CINGEN – Conferência Internacional em Gestão de Negócios, realizada em Cascavel-PR, em 25 de novembro de 2025.

[1] **Endereço para correspondência:** R. Universitária, 1619 | Universitário | 85819-110 | Cascavel / PR | Brasil.

Recebido em 17/01/2026. **Última versão recebida em** 01/07/2026. **Aceito em** 30/07/2026 por Rogério João Lunkes (Editor-Chefe). **Publicado em** 31/08/2026.

(cc) BY

um campo fragmentado e propor uma agenda de pesquisa voltada à compreensão integrada dos atributos não financeiros que influenciam a valorização das empresas.

Palavras-chave: capital intangível, desempenho ESG, diversidade de gênero, valor de mercado.

ABSTRACT

This article analyzes the state of the art in scientific research on the interactions among intangible capital, ESG performance, gender diversity on boards of directors, and market value. Through a systematic literature review conducted in accordance with the PRISMA protocol guidelines, 106 articles published between 2015 and 2024 and indexed in Scopus, Web of Science, SciELO, and SPELL were examined. The results indicate an increase in publications from 2021 onward, with a predominance of positive evidence regarding the relationships between ESG, gender diversity, and market value, as well as between intangible capital and market value. However, research remains concentrated on bilateral associations, with limited integration among the four constructs and limited exploration of the relationship between intangible capital and ESG. The theoretical advancement of this study lies in demonstrating that corporate value creation is associated with the interplay among intangible resources, ESG practices, and governance mechanisms, indicating that these elements should be analyzed in an integrated manner rather than as isolated dimensions. The review also identifies gaps related to the predominance of studies in developed countries, the heterogeneity of metrics used to measure intangibles, and the need for integrated models. Therefore, the study contributes to the accounting and management literature by organizing a fragmented field and proposing a research agenda aimed at an integrated understanding of the non-financial attributes that influence firm valuation.

Keywords: *intangible capital, ESG performance, gender diversity, market value.*

1 INTRODUÇÃO

Em um ambiente de negócios cada vez mais complexo, a sobrevivência organizacional passa a depender do fortalecimento de ativos intangíveis, como o capital intelectual, os relacionamentos organizacionais e a capacidade de inovação (Huang & Huang, 2020). Paralelamente, o avanço econômico intensifica a preocupação com os impactos sociais e ambientais das atividades empresariais (Asif *et al.*, 2023). Em resposta a essa realidade, as empresas têm buscado conduzir seus negócios de forma ética e sustentável, com a integração de questões ambientais, sociais e de governança (ESG) se consolidando como uma prioridade nas decisões corporativas e nos mercados de capitais (Chen & Xie, 2022).

O desempenho ESG configura-se como um fator competitivo para empresas que almejam elevar seu valor de mercado e sustentar sua relevância no ambiente econômico (Moussa *et al.*, 2024). As decisões estratégicas orientadas a esse desempenho estão associadas ao aumento da lucratividade, à redução do risco corporativo e ao fortalecimento dos ativos intangíveis (Shakil, 2021). O desempenho ESG contribui para a consolidação da reputação corporativa e do valor da marca, reforçando ativos intangíveis relevantes para a criação de valor organizacional (Bai *et al.*, 2025). Desse modo, para além de seus efeitos positivos sobre o desempenho empresarial (Chen & Xie, 2022), o ESG também pode assumir papel estratégico na gestão do capital intangível.

Nesse debate, insere-se também a diversidade de gênero no conselho de administração, que se destaca como um elemento que facilita o desenvolvimento sustentável (Heubeck, 2023). A diversidade de gênero aprimora a governança corporativa, contribuindo para o sucesso organizacional (Truong & Nguyen, 2024; Pearce & Zahra, 1992). Birindelli *et al.* (2018) argumentam que as mulheres tendem a demonstrar maior sensibilidade às iniciativas sustentáveis em comparação aos homens, influenciadas por fatores como traços psicológicos, formação

educacional, características individuais e experiências profissionais. Conforme Sofiati e Mita (2024), ao considerar a diversidade de gênero na composição de seus conselhos, as empresas podem aprimorar suas estratégias de sustentabilidade, otimizando a gestão dos recursos de capital intangível e, com isso potencializando tanto o desempenho ESG quanto a geração de valor de mercado.

Verifica-se que o capital intangível, o desempenho ESG e a diversidade de gênero estão inter-relacionados e exercem influência significativa sobre o valor das empresas (Piekkola, 2014; Zhou *et al.*, 2022; Nascimento *et al.*, 2022). O avanço das pesquisas sobre esses temas indica que atributos não financeiros passaram a compor a explicação da valorização empresarial. Contudo, as evidências encontradas não são homogêneas. Teixeira *et al.* (2024), ao analisarem os estudos sobre o impacto da divulgação ESG no valor de mercado das empresas, constataram predominância de relações positivas, mas não universais. De forma semelhante, Sundarasen *et al.* (2024), em revisão da literatura, observaram que a diversidade de gênero nos conselhos contribui para o aprimoramento dos relatórios ESG, embora seus efeitos possam variar conforme o contexto analisado.

Esses achados heterogêneos indicam a necessidade de construção de modelos integrativos capazes de oferecer maior poder explicativo sobre as relações entre os construtos. Apesar do avanço da literatura, os estudos permanecem dispersos e fragmentados, carecendo de uma sistematização que permita compreender, de forma integrada, como essas variáveis têm sido analisadas e relacionadas ao longo do tempo. Em grande medida, a produção científica tem se concentrado em associações parciais, como ESG e valor de mercado, ESG e diversidade de gênero, ou capital intangível e desempenho empresarial, sem consolidar, de forma articulada, as interações entre os quatro construtos. Essa abordagem limita a compreensão dos mecanismos pelos quais recursos intangíveis, práticas ESG e características de governança se combinam na criação de valor (Aziz *et al.*, 2025).

Diante disso, a lacuna deste estudo reside na fragmentação da literatura e na ausência de uma síntese sistemática que evidencie as interações entre os quatro construtos, as inconsistências empíricas observadas em diferentes contextos e a carência de modelos explicativos integrados. A partir disso, surge a seguinte questão de pesquisa: **Como se encontra o estado da arte da produção científica sobre as interações entre capital intangível, desempenho ESG, diversidade de gênero no conselho de administração e valor de mercado?** Desse modo, este artigo busca compreender como se encontra o estado da arte da produção científica sobre as interações entre capital intangível, desempenho ESG, diversidade de gênero no conselho de administração e valor de mercado.

A integração desses construtos justifica-se porque eles representam dimensões complementares da valorização empresarial, envolvendo recursos estratégicos, mecanismos de governança, respostas socioambientais e sua precificação pelo mercado (Aziz *et al.*, 2025). Ao sistematizar as evidências existentes, o estudo oferece base para o desenvolvimento de modelos explicativos integrados e para o avanço de investigações futuras sobre criação de valor sustentável. Essa abordagem holística permite reconhecer que ativos intangíveis, como conhecimento e reputação, podem fortalecer a capacidade organizacional de resposta às demandas ESG (Gao *et al.*, 2022), enquanto a diversidade de gênero no conselho pode qualificar o processo decisório e ampliar a sensibilidade da organização às exigências institucionais e dos *stakeholders* (Yavuz *et al.*, 2024). A sustentabilidade, por sua vez, contribui para a valorização das empresas ao sinalizar responsabilidade, transparência e capacidade de gestão de riscos (Ahmad & Aljifri, 2025).

Com base na lacuna identificada, este artigo contribui para o avanço da pesquisa contábil ao sistematizar o conhecimento disponível por meio de uma revisão sistemática, mapeando estudos que abordam as interações entre capital intangível, desempenho ESG, diversidade de gênero e valor de mercado. Além disso, o estudo se insere na discussão teórica internacional sobre criação

de valor sustentável, governança corporativa e relevância de atributos não financeiros para a valorização das empresas. Sob o aspecto científico, espera-se que os resultados da revisão sistemática da literatura ofereçam um mapeamento do conhecimento acumulado sobre as pesquisas desenvolvidas nesse enfoque. Socialmente, espera-se contribuir para o debate sobre a inclusão de grupos sub-representados em posições de liderança e o alinhamento das organizações aos compromissos ambientais e sociais demandados pelas partes interessadas.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Desempenho ESG e valor de mercado

As preocupações com o desempenho social, ético e ambiental têm tido crescente atenção no mundo corporativo (Temminck *et al.*, 2013). À medida que os desafios relacionados ao ESG ganham destaque, as partes interessadas passam a demandar ações concretas das empresas para atender às expectativas de sustentabilidade corporativa (Saharti *et al.*, 2024). Consequentemente, as empresas estão gradualmente reconhecendo o protagonismo do ESG (Wu *et al.*, 2022).

As pontuações ESG refletem o desempenho das empresas nos três pilares - ambiental, social e governança - e servem como referência para investidores, compradores, reguladores e demais partes interessadas (Asif *et al.*, 2023). O pilar ambiental do ESG captura os efeitos das atividades empresariais no meio ambiente, incluindo emissões de carbono, geração de resíduos e a utilização e esgotamento de recursos naturais (Senadheera *et al.*, 2021). Por outro lado, a dimensão social avalia as relações com funcionários, clientes e comunidades, impactando a capacidade de inovação, enquanto a governança aborda a qualidade da gestão e as práticas comerciais éticas, assegurando que as decisões empresariais estejam alinhadas com as metas de sustentabilidade (Wu *et al.*, 2025).

O desempenho nesses pilares pode impactar diversos aspectos das empresas, como o desempenho empresarial (Bilyay-Erdogan & Oztürkkal, 2023), o valor de mercado (Li *et al.*, 2018; Parwani *et al.*, 2024) e o custo de capital (Macedo *et al.*, 2022). Pesquisadores argumentam que a divulgação de informações sobre práticas ESG contribui para o fortalecimento da legitimidade das empresas no mercado, favorecendo sua reputação e, consequentemente, seu valor de mercado (Bifulco *et al.*, 2023).

2.2 Capital intangível e criação de valor

O capital intangível relaciona-se com o desempenho ESG, pois a criação de valor sustentável nas empresas está relacionada à gestão de ativos intangíveis. Segundo Chokki (2024), investir no bem-estar dos funcionários, no desenvolvimento de talentos e em governança sólida fortalece a capacidade organizacional de evidenciação e divulgação ESG. Por outro lado, Reboredo e Sowaity (2022) argumentam que a divulgação de informações ESG fortalece a reputação da empresa e aumenta o valor dos ativos intangíveis, como a expertise dos colaboradores, os processos organizacionais e o conhecimento acumulado. Isso evidencia a existência de uma relação de influência mútua entre os ativos intangíveis e ESG.

O capital intangível é composto por ativos de natureza permanente, sem existência física, que estão sob controle da organização e possuem capacidade de gerar benefícios futuros (Perez & Famá, 2006). Esses ativos impulsionam a inovação, melhoram o desempenho operacional e promovem vantagens competitivas (Sofiati & Mita, 2024). Independentemente do rótulo atribuído aos elementos intangíveis que fazem parte das organizações, reconhece-se a necessidade do conhecimento e de sua gestão para a administração empresarial, pois ele se materializa em tecnologias, sistemas e serviços que agregam valor às organizações (Antunes & Martins, 2002).

Contudo, há dificuldades na mensuração desses intangíveis, considerando que a contabilidade registra no balanço apenas os ativos que podem ser quantificados objetivamente

(Gomes *et al.*, 2020). Essa limitação ajuda a explicar a coexistência de diferentes indicadores na literatura e a ausência de consenso quanto à melhor forma de captar o capital intangível. Entre as medidas mais empregadas, destaca-se o *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) (Habib & Dalwai, 2023). Desenvolvido por Pulic (1998), o modelo VAIC abrange a eficiência de três componentes principais: capital humano (HCE), capital estrutural (SCE) e capital empregado (CEE).

Na literatura, o capital intangível tem sido amplamente estudado quanto ao seu impacto no desempenho organizacional (Lestari & Adhariani, 2022), no valor de mercado (Nuryaman, 2015; Salehi & Zimon, 2021), na inovação (Truong & Nguyen, 2024) e na sustentabilidade (Zhang & Wang, 2022). As pesquisas indicam que componentes como capital humano, capital estrutural e capital relacional estão relacionados à melhoria da eficiência operacional, ao fortalecimento da capacidade inovadora e à construção de vantagens competitivas alinhadas à sustentabilidade (Zhang & Wang, 2022; Bontis, 1998). Além disso, cresce o interesse em entender como esses ativos intangíveis se relacionam com a divulgação socioambiental e de governança, em resposta às demandas por desempenho ESG (Chokki, 2024).

2.3 Diversidade de gênero no conselho de administração

Além dos recursos intangíveis e das práticas ESG, a diversidade de gênero no conselho de administração constitui um mecanismo de governança relevante para a criação de valor empresarial. No contexto da governança corporativa, a diversidade de gênero é associada ao fortalecimento do valor de mercado das organizações (Alharbi *et al.*, 2022), e a presença feminina no conselho tem mostrado impactos positivos sobre o crescimento e o desempenho de mercado (Najaf *et al.*, 2024). O conselho de administração desempenha reconhecível influência no sucesso organizacional, sendo responsável por aprovar e supervisionar a execução de objetivos estratégicos, garantir a efetividade do sistema de governança e promover o desenvolvimento da cultura organizacional (Pearce & Zahra, 1992).

Com o avanço da participação feminina no mercado de trabalho e nas universidades, tornou-se esperado que esse movimento também alcançasse os cargos de liderança nas empresas (Costa *et al.*, 2019). Além do impacto no valor de mercado, estudos investigam os efeitos da diversidade de gênero no desempenho ESG e no capital intangível. Verifica-se que a diversidade de gênero nos conselhos de administração contribui para a qualidade dos relatórios ESG (Sundarasen *et al.*, 2024; Rabbani *et al.*, 2024). No âmbito do capital intelectual, Arora e Tiwari (2024) identificaram que, entre seus componentes, apenas o coeficiente HCE é diretamente impactado pela diversidade de gênero. Complementarmente, Shahzad *et al.* (2020) indicam que o capital intangível atua como mediador na relação entre diversidade de gênero no conselho e desempenho financeiro, sugerindo interações complexas entre esses fatores.

2.4 Estrutura conceitual integradora

Considerando a fragmentação da literatura e a predominância de análises bilaterais, esta seção propõe uma estrutura conceitual integradora para compreender como capital intangível, desempenho ESG, diversidade de gênero e valor de mercado se articulam na criação de valor empresarial. O valor de mercado pode ser entendido como a percepção coletiva dos investidores sobre o valor de uma empresa, expressa em seu preço de mercado, influenciado por fatores como desempenho financeiro, ativos tangíveis e intangíveis e expectativas de lucro futuro (Ayuso-Estellés *et al.*, 2025). Para Lestari *et al.* (2020), a valorização das empresas também pode ser influenciada por fatores como a governança corporativa, o porte da empresa e as decisões de gestão (Lestari *et al.*, 2020; Esan, *et al.*, 2022). Além disso, o relacionamento com as partes interessadas contribui para a consolidação e valorização da empresa (Freeman, 1984). Estudos mostram que

tanto o desempenho ESG quanto o capital intangível exercem influência positiva sobre o valor de mercado das empresas (Li *et al.*, 2018; Pratama *et al.*, 2024).

A partir dessas relações, propõe-se uma estrutura conceitual integradora na qual o valor de mercado resulta da interação entre recursos intangíveis, desempenho ESG e a diversidade de gênero. Sob a perspectiva teórica da *Resource-Based View*, o capital intangível fornece a base de recursos estratégicos da organização, abrangendo conhecimento, inovação, reputação e capacidades organizacionais (Barney, 1991). Pela teoria dos *stakeholders*, o desempenho ESG atua como mecanismo de legitimação externa, ao sinalizar responsabilidade, transparência e atendimento às demandas das partes interessadas (Liu *et al.*, 2025). Já a teoria da agência contribui para compreender a diversidade de gênero no conselho de administração como mecanismo de governança capaz de fortalecer o monitoramento, qualificar o processo decisório e reduzir conflitos de interesse (Jensen & Meckling, 1976; Alharbi *et al.*, 2022).

Nesse modelo conceitual, os construtos são compreendidos como dimensões complementares da criação de valor empresarial. O capital intangível influencia a capacidade de resposta da empresa às demandas ESG, o desempenho ESG pode reforçar ativos intangíveis ao ampliar legitimidade, confiança e reputação perante *stakeholders* (Reboredo & Sowaity, 2022), e a diversidade de gênero pode ampliar a sensibilidade estratégica da organização frente às questões sustentáveis (Alkhawaja *et al.*, 2023). Portanto, o valor de mercado pode ser interpretado como uma expressão externa da forma como investidores percebem e precificam a articulação entre recursos intangíveis, práticas sustentáveis e mecanismos de governança.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para revisar o que já foi investigado sobre a relação entre o capital intangível, o desempenho ESG, o valor de mercado e a diversidade de gênero, esta pesquisa, de natureza qualitativa e descritiva, propõe a elaboração de uma revisão sistemática. A revisão sistemática foi conduzida com base em estudos publicados entre 2015 e 2024, seguindo as diretrizes do protocolo *Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses* (Prisma) para organizar o processo de seleção e análise dos artigos (Page *et al.*, 2021). O período de busca foi adotado com o objetivo de capturar as produções recentes e metodologicamente robustas sobre a temática, considerando que, a partir de 2015, houve um avanço significativo na incorporação das diretrizes ESG pelas empresas, impulsionado por acordos internacionais, como os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da Organização das Nações Unidas (ONU) (Perevoznic & Dragomir, 2024). Esse recorte temporal também permite observar a evolução das discussões acadêmicas ao longo de uma década marcada por crescente pressão regulatória, institucional e social em torno da sustentabilidade corporativa.

Para conduzir as buscas, foram selecionadas as seguintes bases de dados científicas: Scopus, Scielo, Web of Science e Spell. A escolha dessas bases justifica-se pela sua relevância acadêmica, garantindo acesso a uma ampla gama de periódicos e revistas que abrangem diversas áreas do conhecimento. Ao todo, foram realizadas vinte e quatro buscas, correspondentes à aplicação de seis combinações de termos em cada uma das quatro bases de dados. As estratégias de busca foram operacionalizadas por meio da combinação dos termos em inglês, utilizando o operador booleano "*and*" entre os construtos investigados. As combinações utilizadas foram: (i) *"ESG "* e *"intangible*", (ii) "*ESG"* e *"Gender diversity*", (iii) "*ESG"* e *"Market value*", (iv) "*Intangible*" e "*Gender diversity*", (v) "*Intangible*" e "*Market value*" e (vi) "*Gender diversity" and "Market value*". As buscas foram realizadas nos campos de título, resumo e palavras-chave, quando essa opção estava disponível nas bases consultadas. As combinações foram aplicadas de forma padronizada nas quatro bases selecionadas, a fim de assegurar comparabilidade entre os resultados e possibilitar a reprodução do procedimento metodológico.

As buscas foram realizadas em 06 de abril de 2025. Os termos foram definidos com base

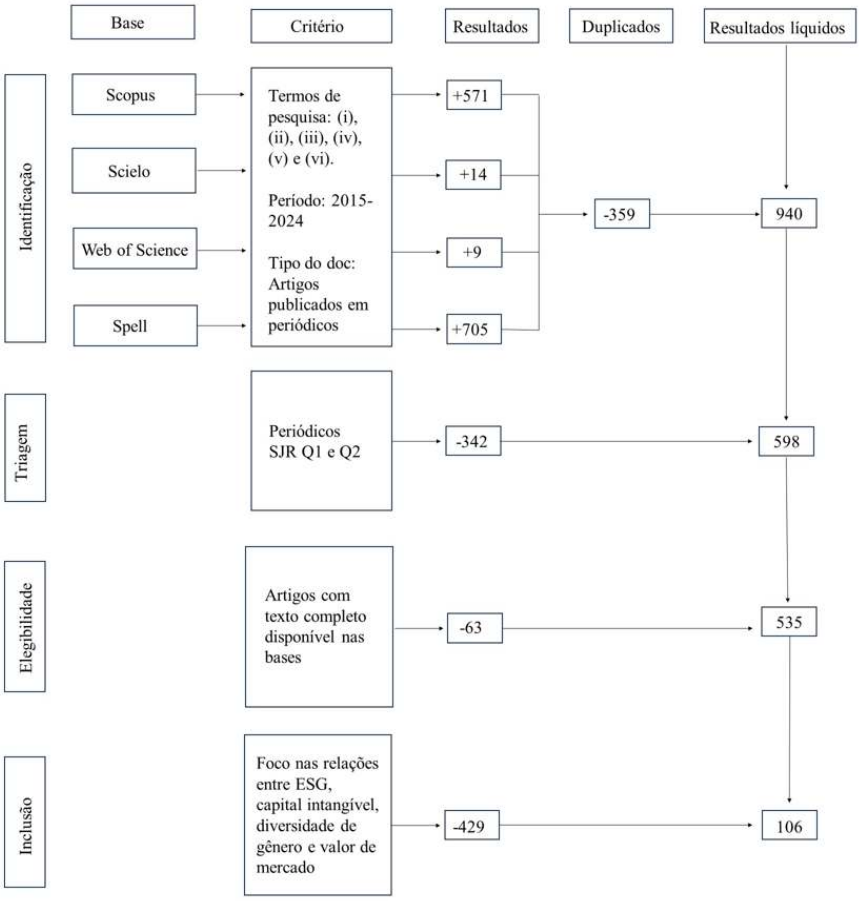
nos objetivos da pesquisa, priorizando-se uma abordagem ampla que permitisse captar estudos relevantes, mesmo quando empregassem variações terminológicas. Por exemplo, o desempenho ESG pode ser descrito como práticas ESG, indicadores ESG, divulgação ESG ou pontuações ESG, enquanto o capital intangível é frequentemente referido como ativos intangíveis, recursos intangíveis ou capital intelectual. Essa estratégia buscou garantir abrangência e sensibilidade na identificação de publicações pertinentes ao tema.

Adicionalmente, adotou-se como critério de inclusão a seleção exclusiva de artigos científicos publicados em periódicos, sendo excluídas publicações como anais de congressos, livros, capítulos e resenhas. Com base nesses critérios, as buscas resultaram em um total de 1.299 artigos. Após a remoção dos artigos duplicados, restaram 944 registros. As referências coletadas foram organizadas em planilhas no Excel, facilitando a análise de dados. Essa seleção restringe a inclusão de outros tipos de produção científica, desse modo, a busca em quatro bases de dados, embora abrangente, não esgota a produção científica sobre o tema.

Posteriormente, foi realizada uma triagem inicial com base no fator de impacto das revistas, utilizando como referência a métrica *Scimago Journal Rank* (SJR). Foram incluídos na revisão apenas os artigos publicados em periódicos classificados como Q1 e Q2, a fim de garantir rigor metodológico e confiabilidade dos resultados analisados. Isso resultou em 598 documentos selecionados para a etapa de análise dos resumos. Reconhece-se que a adoção do SJR como filtro pode restringir a inclusão de pesquisas relevantes publicadas em periódicos de outros estratos ou em contextos acadêmicos menos internacionalizados. Desse modo, os resultados desta revisão devem ser interpretados considerando essa delimitação.

Na etapa de elegibilidade, foram excluídos os artigos não disponíveis integralmente nas bases de dados. Tal decisão foi adotada devido à inviabilidade de acesso universal aos conteúdos restritos ou pagos, o que comprometeria a continuidade da análise. Após esse processo, os títulos e resumos dos artigos identificados foram lidos para verificar sua aderência ao escopo da pesquisa. Considerou-se elegíveis os estudos que abordavam, de forma explícita, as relações entre capital intangível, desempenho ESG, diversidade de gênero e valor de mercado, ainda que tratando dessas variáveis de forma combinada ou em interações parciais. Artigos que não apresentavam relação direta com esses temas foram excluídos. Portanto, ao final da leitura, foram incluídos 106 artigos na revisão sistemática. A Figura 1 apresenta detalhadamente o processo adotado para a seleção dos artigos incluídos na revisão.

Figura 1
Etapas do processo de seleção dos artigos



Fonte: Adaptado de "Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses: The PRISMA Statement" by Moher, Liberati, Tetzlaff e Altman, 2009, *Methods of Systematic Reviews and Meta-Analysis, 62*(10), p. 1009 (https://doi.org/10.1016/j.jclinepi.2009.06.005).

Conforme apresentado na Figura 1, a seleção dos estudos seguiu critérios sucessivos de triagem, considerando o tipo de publicação, o período analisado, a base de indexação, a classificação dos periódicos, a disponibilidade do texto completo e a aderência temática ao escopo da revisão. Ao final, permaneceram os estudos com foco explícito nas relações entre capital intangível, desempenho ESG, diversidade de gênero e valor de mercado. Complementarmente, a Tabela 1 apresenta a quantidade de artigos identificados na revisão sistemática, após a remoção de duplicados, organizados conforme as combinações de termos utilizadas nas estratégias de busca.

Tabela 1
Artigos selecionados na revisão sistemática por termos de busca

Termos	Identificação	Triagem	Elegibilidade	Inclusão
(i) "*ESG*" "*Intangible*"	37	26	24	3
(ii) "*ESG*" "*Gender diversity*"	307	250	223	37
(iii) "*ESG*" "*Market value*"	178	114	110	31
(iv) "*Intangible*" "*Gender diversity*"	25	19	18	6
(v) "*Intangible*" "*Market value*"	343	154	129	22
(vi) "*Gender diversity*" "*Market value*"	50	35	31	7
Total	**940**	**598**	**535**	**106**

A análise de conteúdo foi conduzida com base nas três etapas propostas por Bardin (2016): pré-análise, exploração do material e tratamento dos resultados. Na etapa de pré-análise, os artigos selecionados foram organizados e submetidos à leitura flutuante. Em seguida, na fase de exploração do material, procedeu-se à identificação e à codificação das informações de interesse, considerando categorias analíticas previamente definidas a partir dos objetivos do estudo, como autoria, ano, periódico, método, objetivo, resultados, lacunas, teorias de base, variáveis e o país da amostra analisada. Esse procedimento possibilitou a identificação de padrões e lacunas na literatura.

Por fim, ressalta-se que, durante a elaboração deste trabalho, foram utilizadas ferramentas de inteligência artificial, especificamente ChatGPT® e NotebookLM®, como apoio à revisão textual e à interpretação inicial dos estudos selecionados. Todo o conteúdo gerado por essas ferramentas foi posteriormente submetido à revisão crítica dos autores, que verificaram a adequação conceitual, a consistência com os objetivos da pesquisa e a fidelidade às evidências extraídas dos artigos analisados. Após esse processo, o conteúdo foi ajustado e validado manualmente, permanecendo os autores integralmente responsáveis pela versão final do manuscrito.

4 RESULTADOS

4.1 Análise Descritiva

A análise dos 106 artigos incluídos na revisão evidencia que o campo investigado ganhou densidade a partir de 2021. Isso indica que a partir deste período, os construtos analisados deixaram de ser tratados apenas como temas periféricos de governança e sustentabilidade, passando a compor a agenda de pesquisa sobre criação de valor corporativo. A Tabela 2 apresenta a distribuição temporal dos artigos selecionados, conforme os termos de busca utilizados.

Tabela 2

Distribuição temporal dos artigos

Termos	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
(i) "*ESG*" "*Intangible*"								3		
(ii) "*ESG*" "*Gender diversity*"		1		1		3	2	4	11	15
(iii) "*ESG*" "*Market value*"		1		1	1	2	2	8	8	8
(iv) "*Intangible*" "*Gender diversity*"				1		1	1	1		2
(v) "*Intangible*" "*Market value*"	1	2	2	3	2	1	7	2	2	
(vi) "*Gender diversity*" "*Market value*"	1				1		1	3		1
Total Geral	2	4	2	6	4	7	13	21	21	26

Entre 2015 e 2020, observa-se uma estabilidade no número de publicações anuais indicando que as relações entre os construtos ainda eram tratadas de forma dispersa. Contudo, a partir de 2021, houve um aumento no volume de publicações em todas as combinações de termos analisadas, o que pode ser atribuído ao avanço das exigências por transparência por parte de investidores, instituições e da sociedade civil, cuja atenção tem se direcionado progressivamente não apenas aos resultados financeiros, mas também aos processos e impactos socioambientais associados à geração de valor pelas empresas (Lavin & Montecino-Pearce, 2021). O crescimento das publicações ao longo dos anos demonstra a consolidação da agenda ESG e a ampliação do interesse por atributos não financeiros associados à criação de valor.

Entre os termos analisados, a relação entre ESG e diversidade de gênero apresenta crescimento consistente ao longo do período, revelando que a dimensão social da governança passou a ser incorporada com maior intensidade às discussões sobre sustentabilidade corporativa. Em contrapartida, a associação entre intangíveis e valor de mercado segue uma trajetória estável,

indicando tratar-se de uma linha de pesquisa mais consolidada, porém menos articulada às discussões recentes sobre ESG e diversidade.

Em relação aos periódicos que compõem a amostra, observou-se uma ampla dispersão, com os artigos distribuídos entre 68 revistas científicas distintas. O periódico *Sustainability* concentra o maior número de publicações, com 24 estudos identificados. Também se destacam o *Business Strategy and the Environment* e o *Journal of Intellectual Capital*, seguidos pelo *Journal of Risk and Financial Management* e pelo *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. A dispersão identificada demonstra que os construtos analisados se desenvolvem em uma interface interdisciplinar, articulando discussões contábeis com debates sobre estratégia, sustentabilidade e recursos intangíveis.

Os Estados Unidos foram o país mais investigado nas publicações revisadas, com 21 estudos identificados. Em seguida, Itália, Espanha e China aparecem com frequência na amostra. A concentração de estudos em países desenvolvidos revela uma assimetria relevante na literatura, pois grande parte das evidências disponíveis deriva de contextos com mercados de capitais estruturados, maior pressão regulatória e maturidade nas práticas de divulgação ESG. Esse padrão pode limitar a aplicabilidade dos resultados às realidades de países emergentes, que possuem configurações institucionais e socioeconômicas distintas. Assim, a distribuição geográfica dos estudos não constitui apenas uma característica descritiva da amostra, mas também uma limitação teórica para a generalização dos achados. Além das investigações com foco nacional, identificaram-se estudos de abrangência global, porém delimitados a setores específicos, como o farmacêutico (López-Toro *et al.*, 2021) e o de viagens e turismo (Ionescu *et al.*, 2019; Bodhanwala & Bodhanwala, 2022).

4.2 Contribuições e Relações Observadas

A análise dos estudos selecionados permitiu a identificação de diferentes contribuições e padrões de associação entre os construtos investigados. A primeira relação examinada refere-se à associação entre intangíveis e ESG. Foi possível observar que essa relação ainda é pouco explorada na literatura, pois apenas três estudos foram identificados, todos desenvolvidos em países asiáticos emergentes. Os estudos analisados indicam uma associação positiva entre intangíveis e ESG. Contudo, os achados sugerem que essa relação apresenta uma interação recíproca entre os construtos, verifica-se que os ativos intangíveis podem fortalecer capacidades organizacionais associadas à sustentabilidade (Gao *et al.*, 2022), ao mesmo tempo em que o desempenho ESG pode ampliar reputação, confiança e outros recursos intangíveis (Reboredo & Sowaity; 2022; Jun *et al.*, 2022).

Os três estudos examinados adotam abordagem quantitativa, e não utilizam uma teoria específica para explicar a relação entre intangíveis e ESG. Os estudos também diferem na mensuração dos construtos, utilizando medidas como investimentos em intangíveis, VAIC e seus componentes, em conjunto com pontuações ESG agregadas, pilares específicos e medidas de divulgação. Essa diversidade demonstra que a literatura ainda não apresenta uma forma consolidada de operacionalizar essa relação. A heterogeneidade observada na mensuração e o número restrito de evidências limitam inferências consistentes sobre a relação entre intangíveis e ESG. O tema ainda se encontra em processo de consolidação na literatura, demandando aprofundamento teórico, empírico e metodológico.

Em contrapartida, a busca pelos termos "ESG" "*gender diversity*" foi a que resultou no maior número de publicações identificadas na amostra. Os 37 estudos que abordam essa relação apresentam resultados variados em termos de conclusões e evidências empíricas. Cerca de 84% dos estudos indicam uma relação positiva entre a diversidade de gênero e o desempenho ESG. As pesquisas identificadas adotam metodologias quantitativas e abrangem diferentes países, distribuídos em diversos continentes e inseridos em condições econômicas distintas. Em geral, a

diversidade de gênero é mensurada pela proporção de mulheres no conselho, pelo Índice de Blau ou por variáveis *dummy* que indicam a presença ou ausência de mulheres, enquanto o ESG é medido por pontuações de bases especializadas, como Refinitiv, Morgan Stanley Capital International (MSCI) e Bloomberg,

A associação entre a divulgação ESG e a presença feminina no conselho de administração é frequentemente explicada sob a ótica da teoria dos *stakeholders.* Com base nessa teoria, diversos estudos, incluindo a investigação global de Alkhawaja *et al.* (2023), afirmam que empresas com conselhos de administração com maior diversidade de gênero tendem a ser mais sensíveis às responsabilidades assumidas perante os *stakeholders*. Essa sensibilidade pode favorecer a integração de políticas e práticas ESG à estratégia organizacional e às operações cotidianas da empresa (Yavuz *et al.*, 2024).

Em países em desenvolvimento, alguns estudos, como o de Abdelkader *et al.* (2024), realizado na África do Sul, identificaram relações negativas ou não significativas entre a diversidade de gênero no conselho e o desempenho ESG. Os autores argumentam que, embora a relação positiva seja evidente em países desenvolvidos, em economias em desenvolvimento o impacto da presença feminina no conselho sobre a divulgação ESG tende a ser mais limitado, possivelmente em função de características institucionais e culturais locais. Esses resultados indicam que a influência da diversidade de gênero sobre o desempenho ESG não é uniforme, dependendo do ambiente em que as empresas estão inseridas. As divergências observadas podem decorrer das diferenças institucionais entre os países analisados, do grau de maturidade das práticas ESG, das pressões regulatórias e das formas de mensuração da diversidade de gênero. Enquanto algumas pesquisas utilizam a proporção de mulheres no conselho, outras adotam índices de diversidade ou variáveis *dummy*, o que pode produzir resultados distintos.

Em seguida, a relação entre ESG e valor de mercado configurou-se como a segunda mais recorrente entre os estudos analisados. A revisão permitiu identificar que 23 estudos evidenciaram que o investimento em divulgação ESG está associado a um aumento na valorização das empresas, o que corresponde a mais de 70% das pesquisas que examinaram essa relação. As pesquisas contemplam diferentes países, com maior concentração nos Estados Unidos, além de estudos globais voltados a setores específicos, como o de petróleo e gás. As variáveis mais utilizadas incluem o preço das ações, o valor de mercado das empresas e as pontuações ESG disponibilizadas por bases de dados especializadas.

Diversas teorias são utilizadas para explicar essa relação. Cherkasova *et al.* (2023), ao investigarem empresas de três continentes sob a ótica da teoria da agência, argumentam que executivos e acionistas controladores podem investir intensamente em ESG para obter ganhos reputacionais, ainda que isso nem sempre favoreça os acionistas externos. Seus resultados indicam efeitos positivos na Ásia, mas negativos na Europa e na América do Norte, reforçando que os impactos do ESG sobre o valor de mercado variam conforme o contexto analisado.

Com base na teoria dos *stakeholders* e na teoria da sinalização, Al-Issa *et al.* (2022) argumentam que as práticas de Responsabilidade Social Corporativa e ESG podem aumentar o valor de mercado das empresas por dois caminhos principais. Pela teoria dos *stakeholders*, essas práticas fortalecem a relação da empresa com investidores, clientes, sociedade e demais partes interessadas, reduzindo conflitos e aumentando a legitimidade organizacional. Pela teoria da sinalização, a divulgação ESG comunica ao mercado compromisso com responsabilidade, transparência e gestão de riscos, gerando uma percepção mais favorável entre os investidores. Assim, o engajamento em práticas ESG tende a se refletir em maior lucratividade, valorização dos ativos e, consequentemente, aumento do valor de mercado da organização.

Os resultados encontrados reforçam que o efeito do ESG sobre o valor de mercado não depende apenas da adoção ou divulgação de práticas sustentáveis, mas também da forma como investidores interpretam essas iniciativas em cada contexto. Em mercados nos quais o ESG é

percebido como sinal de transparência, gestão de riscos e legitimidade, a tendência é de valorização. Contudo, em outros contextos, os custos associados às práticas ESG ou a possibilidade de uso reputacional dessas iniciativas podem gerar interpretações menos favoráveis pelo mercado.

Além da dimensão ESG, a literatura também explora com frequência a relação entre capital intangível e valor de mercado, indicando consenso predominante quanto à associação positiva entre essas variáveis. Dos 22 estudos analisados, a maioria evidencia que ativos intangíveis, como capital humano, reputação e inovação, contribuem para a valorização das empresas. Apenas dois estudos apresentaram resultados mistos, variando de acordo com o indicador de intangível utilizado, e um não apresentou significância estatística. Nessa relação, a maioria dos estudos foi desenvolvida em países desenvolvidos, especialmente em países europeus. Para mensurar os intangíveis, as pesquisas utilizam diferentes métricas, como grau de intangibilidade dos ativos, valor econômico agregado (EVA), VAIC e seus componentes, além de indicadores relacionados a pesquisa e desenvolvimento, patentes, marcas, capital humano e inovação. O valor de mercado é mensurado, majoritariamente, a partir das informações de valor de mercado disponíveis em bases de dados especializadas.

Observa-se que grande parte dos estudos não explicita uma teoria específica para fundamentar a influência dos intangíveis sobre a valorização das empresas. A visão baseada em recursos constitui a base teórica de parte dos estudos sobre essa relação, ao considerar que os recursos intangíveis são estratégicos para a diferenciação da empresa e para a construção de vantagem competitiva sustentável, especialmente por serem raros, valiosos e de difícil imitação. Desse modo, ativos como capital humano, reputação, inovação, marcas e patentes podem ampliar a capacidade de geração de valor da organização (Ge & Xu, 2021).

Embora predomine uma associação positiva entre capital intangível e valor de mercado, essa relação deve ser interpretada com cautela, pois as diferentes métricas de mensuração capturam dimensões distintas dos intangíveis. Tahat *et al.* (2018) mostram que o *goodwill* apresenta associação positiva com o valor de mercado e o retorno das ações, enquanto os investimentos em pesquisa e desenvolvimento (P&D) podem ter efeito negativo no curto prazo, possivelmente pela percepção de redução dos dividendos. Assim, os efeitos observados não podem ser generalizados sem considerar a variável utilizada para representar os intangíveis, pois diferentes métricas podem levar a interpretações distintas sobre essa relação.

Em continuidade, a relação entre capital intangível e diversidade de gênero foi uma das menos recorrentes na amostra, com apenas seis estudos incluídos. Os resultados também se mostraram controversos: quatro estudos indicaram associação positiva, um apontou relação negativa e outro não apresentou significância estatística. A amostra contempla economias desenvolvidas e em desenvolvimento, com destaque para dois estudos realizados na Índia. As variáveis utilizadas nesses estudos incluem, majoritariamente, o VAIC e seus componentes, a intensidade de P&D e a proporção de mulheres no conselho de administração.

Vafaei *et al.* (2021) explicam essa relação com base nas teorias comportamental da empresa, do capital humano, dos escalões superiores e da tolerância ao risco. Sob essas abordagens, a presença feminina na diretoria pode alterar a dinâmica decisória ao reunir diferentes experiências, conhecimentos, estilos de gestão, maior monitoramento e maior cautela na avaliação de riscos. Com isso, as mulheres podem contribuir para decisões estratégicas mais favoráveis à inovação, o que ajuda a explicar a associação positiva identificada pelos autores entre participação feminina na diretoria e atividade inovadora, medida por patentes e intensidade em P&D. As teorias da dependência de recursos e da agência também são utilizadas para explicar essa relação ao sugerirem que a diversidade de gênero no conselho pode ampliar competências estratégicas, fortalecer o monitoramento e reduzir conflitos de interesse (Ribeiro *et al.,* 2025). Com base nessas lentes, Smriti e Das (2022), no contexto indiano, propuseram efeito positivo da diversidade de

gênero sobre o capital intangível, mensurado pelo VAIC, contudo, os resultados indicaram associação negativa.

Por fim, a relação entre diversidade de gênero e valor de mercado foi abordada em sete estudos incluídos na revisão. Diferentemente da combinação anterior, os resultados aqui se mostraram consistentes: seis estudos apontaram associação positiva entre a presença de mulheres nos conselhos e a valorização de mercado das empresas. As variáveis utilizadas incluem a presença e a proporção de mulheres no conselho, além do valor de mercado obtido em bases de dados especializadas. Os estudos contemplam países de diferentes continentes e, novamente, recorrem principalmente à teoria da agência e à da dependência de recursos como lentes explicativas para essa relação.

A teoria da agência associa a diversidade de gênero no conselho ao fortalecimento do monitoramento, da transparência e da qualidade das decisões, enquanto a teoria da dependência de recursos destaca que conselhos mais diversos ampliam experiências, conhecimentos, redes de contato e perspectivas estratégicas valorizadas pelo mercado (Alharbi *et al.*, 2022). A partir dessa visão, Ntim (2015) identificou uma associação positiva entre a diversidade de gênero nos conselhos de administração e a valorização de mercado das empresas sul-africanas. De modo semelhante, Alharbi *et al.* (2022), ao investigarem bancos de países em desenvolvimento com baixos níveis de empoderamento feminino, verificaram que a presença de mulheres no conselho está positivamente associada ao valor de mercado, sobretudo em contextos mais abertos à diversidade.

Em conjunto, as relações observadas indicam que capital intangível, desempenho ESG, diversidade de gênero e valor de mercado não devem ser compreendidos como dimensões independentes. Os ativos intangíveis podem fortalecer a capacidade organizacional de desenvolver práticas ESG, enquanto o desempenho ESG pode ampliar reputação, legitimidade e confiança junto ao mercado. A diversidade de gênero, por sua vez, atua como mecanismo de governança capaz de qualificar decisões estratégicas e ampliar a sensibilidade da organização às demandas dos *stakeholders*. Desse modo, o valor de mercado tende a refletir não apenas resultados financeiros, mas também a forma como investidores percebem a articulação entre recursos intangíveis, sustentabilidade e governança. Essa leitura integrada reforça a necessidade de modelos explicativos que superem relações bilaterais e expliquem os mecanismos combinados de criação de valor.

4.3 Lacunas e Pesquisas Futuras

Embora a literatura sobre capital intangível, ESG, diversidade de gênero e valor de mercado venha se consolidando, ainda persistem lacunas que oferecem oportunidades relevantes para investigações futuras. A concentração de estudos em países desenvolvidos evidencia uma limitação recorrente na literatura, restringindo a compreensão dos fenômenos analisados a contextos institucionalmente estáveis e economicamente consolidados (Lavin & Montecinos-Pearce, 2021). Esse recorte reduz a aplicabilidade dos resultados a realidades emergentes, marcadas por dinâmicas próprias de governança e desenvolvimento. Nesse sentido, ampliar as investigações para países da América Latina, África e Sudeste Asiático representa uma oportunidade promissora para aprofundar o entendimento dos temas sob diferentes arranjos institucionais e setoriais, contribuindo para uma visão abrangente e contextualizada (Wedajo *et al.*, 2024).

Nos artigos analisados, recomenda-se o uso de modelos alternativos para mensuração do intangível e do desempenho ESG, bem como a inclusão de setores ainda pouco explorados, como o financeiro (Kumar *et al.*, 2020; Reboredo & Sowaity, 2022). Sugere-se também a investigação de diferentes formas de capital intangível, como capital relacional, reputacional ou de inovação (Hejazi *et al.*, 2016). Smriti e Das (2022) indicam que pesquisas futuras podem avançar na

atualização do VAIC, tradicional indicador de capital intangível, por meio da incorporação de dimensões relacionadas à inovação e à reputação organizacional. Além disso, estudos futuros podem beneficiar-se da incorporação de variáveis moderadoras e da análise longitudinal (Ersoy *et al.*, 2022; Lee & Jung, 2024).

Gerged *et al.* (2023) sugerem que futuras pesquisas examinem o possível efeito mediador do desempenho em sustentabilidade na relação entre a adoção corporativa de iniciativas globais de transparência e o valor da empresa. Em síntese, investigar as dinâmicas entre diversidade de gênero nos conselhos, inovação e reputação organizacional e como esses fatores contribuem para a criação de valor, configura-se como uma linha promissora de investigação. Ademais, recomenda-se que pesquisas futuras avancem na proposição de modelos integrados que analisem conjuntamente o desempenho ESG e o capital intangível, considerando o entendimento de que o ESG pode representar um capital intangível relevante para a criação de valor (Cai & He, 2014; Zhou *et al.*, 2022).

5 CONCLUSÃO

Este artigo teve como objetivo compreender o estado da arte da produção científica sobre as interações entre capital intangível, desempenho ESG, diversidade de gênero e valor de mercado. Por meio de uma revisão sistemática da literatura, conduzida conforme as diretrizes do protocolo Prisma, foram selecionados e analisados 106 estudos publicados entre 2015 e 2024, permitindo mapear os principais achados, contribuições empíricas e lacunas teóricas presentes na literatura. Esta pesquisa contribui ao sistematizar o conhecimento disponível, evidenciar padrões e divergências nos estudos existentes e propor caminhos para o aprofundamento das investigações sobre os fatores internos que impulsionam a criação de valor sustentável no contexto corporativo contemporâneo.

Os resultados evidenciaram um aumento expressivo das publicações a partir de 2021, refletindo o aumento da relevância das pautas de sustentabilidade, governança e agregação de valor empresarial. Entre as relações investigadas, destacaram-se as associações do ESG com a diversidade de gênero e com o valor de mercado, que concentraram maior atenção da literatura e apresentaram, em sua maioria, evidências positivas. A relação entre capital intangível e valor de mercado revelou-se uma das mais consistentes, com forte convergência de resultados positivos. Por outro lado, a associação entre capital intangível e ESG foi pouco abordada, indicando uma lacuna relevante a ser preenchida. As análises que trataram da interação entre intangíveis e diversidade de gênero apresentaram resultados heterogêneos, enquanto a relação entre diversidade de gênero e valor de mercado demonstrou uniformidade, com tendência a associações positivas.

Em conjunto, essas conclusões demonstram que a criação de valor corporativo sustentável pode ser melhor compreendida quando recursos intangíveis, práticas ESG e mecanismos de governança são analisados de forma articulada, e não apenas em relações isoladas. O capital intangível reúne recursos estratégicos associados ao conhecimento, à inovação, à reputação e às capacidades organizacionais, o desempenho ESG sinaliza responsabilidade, transparência e gestão de riscos, e a diversidade de gênero no conselho pode qualificar o processo decisório e ampliar a sensibilidade organizacional às demandas dos *stakeholders*. Desse modo, os resultados da revisão indicam que o valor de mercado pode refletir não apenas informações financeiras, mas também a forma como atributos não financeiros são percebidos e avaliados pelos investidores.

Verificou-se a predominância de metodologias quantitativas em contextos específicos, com pouca diversidade metodológica e concentração das amostras em países desenvolvidos, o que limita a generalização dos resultados. Esse padrão evidencia uma primeira prioridade para pesquisas futuras: ampliar investigações em países emergentes, nos quais fatores institucionais, culturais e regulatórios podem alterar a direção e a intensidade das relações analisadas. Além disso, poucas pesquisas consideram simultaneamente os efeitos combinados das variáveis analisadas,

fragilizando o entendimento dos mecanismos complexos que sustentam o desempenho corporativo sustentável. Essa lacuna sustenta uma segunda prioridade: desenvolver modelos integrados que analisem conjuntamente as variáveis estudadas, superando a predominância de estudos centrados em relações bilaterais.

A baixa incidência de estudos sobre capital intangível e ESG também aponta uma agenda específica de investigação, especialmente para compreender como recursos como inovação, reputação e conhecimento podem favorecer o desempenho ESG. Além disso, a heterogeneidade das métricas utilizadas para representar os intangíveis reforça a necessidade de consolidar os modelos de mensuração utilizados na literatura contábil. Em síntese, a agenda futura deve priorizar três caminhos principais: a ampliação dos estudos em economias emergentes, o desenvolvimento de modelos integrados e o aprimoramento das métricas de mensuração dos intangíveis. Ademais, o uso de abordagens longitudinais, qualitativas e comparativas também pode contribuir para explicar os mecanismos pelos quais esses construtos se convertem em valor corporativo.

Portanto, a contribuição científica deste estudo reside em organizar um campo ainda fragmentado e propor uma leitura conceitual integradora das interações entre capital intangível, desempenho ESG, diversidade de gênero e valor de mercado. Nessa perspectiva, a criação de valor empresarial não deve ser analisada apenas por relações bilaterais, mas por meio de modelos explicativos capazes de evidenciar como recursos intangíveis, práticas sustentáveis e mecanismos de governança se combinam na valorização das empresas. Para a área contábil e de administração, essa abordagem reforça a necessidade de aprimorar a mensuração e a evidenciação de atributos não financeiros relevantes para investidores, gestores e demais partes interessadas.

REFERÊNCIAS

Abdelkader, M. G., Gao, Y., & Elamer, A. A. (2024). Board gender diversity and ESG performance: The mediating role of temporal orientation in South Africa context. *Journal of Cleaner Production, 440*, 140728. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.140728

Ahmad, H. I., & Aljifri, K. (2025). Corporate sustainability and value. *Journal of Asia Business Studies, 19*(3), 684–702. https://doi.org/10.1108/JABS-05-2024-0281

Al-Issa, N., Khaki, A. R., Jreisat, A., Al-Mohamad, S., Fahl, D., & Limani, E. (2022). Impact of environmental, social, governance, and corporate social responsibility factors on firm's marketing expenses and firm value: A panel study of US companies. *Cogent Business & Management, 9*(1), Article 2135214. https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2135214

Alharbi, R., Elnahass, M., & McLaren, J. (2022). Women directors and market valuation: What are the "Wonder Woman" attributes in banking? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 80*, 101611. https://doi.org/10.1016/j.intfin.2022.101611

Alkhawaja, A., Hu, F., Johl, S., & Nadarajah, S. (2023). Board gender diversity, quotas, and ESG disclosure: Global evidence. *International Review of Financial Analysis, 90*, 102823. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102823

Antunes, M. T. P., & Martins, E. (2002). Capital intangível: Verdades e mitos. *Revista Contabilidade & Finanças, 13*(29), 41–54. https://doi.org/10.1590/S1519-70772002000200003

Arora, A., & Tiwari, R. (2024). Using gender diversity to improve intellectual capital performance: An Indian investigation. *International Journal of Disclosure and Governance, 21*, 252–267. https://doi.org/10.1057/s41310-023-00199-z

Asif, M., Searcy, C., & Castka, P. (2023). ESG and Industry 5.0: The role of technologies in enhancing ESG disclosure. *Technological Forecasting and Social Change, 195*, 122806. https://doi.org/10.1016/j.techfore.2023.122806

Ayuso-Estellés, J., Gómez-Tello, A., et al. (2025). La importancia del balance y de la cuenta de resultados sobre el valor de mercado. *Tec Empresarial*. https://doi.org/10.18845/te.v19i2.7974

Aziz, U., Lone, T. A., & Qureshi, I. H. (2025). Exploring the triad: Intellectual capital, performance, and sustainability through bibliometric analysis. *SN Business & Economics, 5*, Article 107. https://doi.org/10.1007/s43546-025-00875-y

Bai, Y., Wang, Z., Huang, Q., & Ding, H. (2025). The impact of ESG performance on corporate value in listed sports companies: The mediating role of intangible assets and moderating role of policy environment. *Sustainability, 17*(6), Article 2523. https://doi.org/10.3390/su17062523

Bardin, L. (2016). *Análise de conteúdo* (1ª ed.). Edições 70.

Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management, 17*(1), 99–120. https://doi.org/10.1177/014920639101700108

Bifulco, G. M., Savio, R., Paolone, F., & Tiscini, R. (2023). The CSR committee as moderator for the ESG score and market value. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 30*(6), 3231–3241. https://doi.org/10.1002/csr.2549

Bilyay-Erdogan, S., & Öztürkkal, B. (2023). The role of environmental, social, governance (ESG) practices and ownership on firm performance in emerging markets. *Emerging Markets Finance and Trade, 59*(12), 3776–3797. https://doi.org/10.1080/1540496X.2023.2223930

Birindelli, G., Dell'Atti, S., Iannuzzi, A., & Savioli, M. (2018). Composition and activity of the board of directors: Impact on ESG performance in the banking system. *Sustainability, 10*(12), Article 4699. https://doi.org/10.3390/su10124699

Bodhanwala, S., & Bodhanwala, R. (2022). Exploring relationship between sustainability and firm performance in travel and tourism industry: A global evidence. *Social Responsibility Journal, 18*(7), 1251–1269. https://doi.org/10.1108/SRJ-09-2020-0360

Bontis, N. (1998). Intellectual capital: An exploratory study that develops measures and models. *Management Decision, 36*(2), 63–76. https://doi.org/10.1108/00251749810204142

Cai, L., & He, C. (2014). Corporate environmental responsibility and equity prices. *Journal of Business Ethics, 125*(4), 617–635. https://doi.org/10.1007/s10551-013-1935-4

Chen, Z., & Xie, G. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. *International Review of Financial Analysis, 83*, 102291. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102291

Cherkasova, V., Fedorova, E., & Stepnov, I. (2023). Market reaction to firms' investments in CSR projects. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science, 28*(55), 44–59. https://doi.org/10.1108/JEFAS-08-2021-0150

Chokki, K. (2024). *The role of intangible assets and ESG factors in modern portfolio strategies* [Doctoral dissertation, Université de Montpellier]. https://theses.hal.science/tel-05023299v1

Costa, L., Sampaio, J. D. O., & Flores, E. S. (2019). Diversidade de gênero nos conselhos administrativos e sua relação com desempenho e risco financeiro nas empresas familiares. *Revista de Administração Contemporânea, 23*(6), 721–738. https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2019180327

Ersoy, E., Swiecka, B., Grima, S., Özen, E., & Romanova, I. (2022). The impact of ESG scores on bank market value: Evidence from the U.S. banking industry. *Sustainability, 14*(15), Article 9527. https://doi.org/10.3390/su14159527

Esan, O., Nwobu, O., Adeyanju, I., & Adeyemi, J. (2022). Firm value response to internal and external corporate governance in the Nigerian stock market. *Asian Economic and Financial Review, 12*(4), 227–243. https://doi.org/10.55493/5002.v12i4.4465

Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.

Gao, J., Li, J., & Luo, Y. (2022). Does the enterprise's choice of intangible capital help to promote its ESG score? *Frontiers in Psychology, 13*, Article 1013322. https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.1013322

Ge, F., & Xu, J. (2021). Does intellectual capital investment enhance firm performance? Evidence from pharmaceutical sector in China. *Technology Analysis & Strategic Management, 33*(9), 1006–1021. https://doi.org/10.1080/09537325.2020.1862414

Gerged, A. M., Salem, R., & Beddewela, E. (2023). How does transparency into global sustainability initiatives influence firm value? Insights from Anglo-American countries. *Business Strategy and the Environment, 32*(8), 4519–4547. https://doi.org/10.1002/bse.3379

Gomes, H. B., Gonçalves, T. J. C., & Tavares, A. L. (2020). Intangibilidade e o valor da empresa: Uma análise do mercado acionário brasileiro. *Revista Catarinense da Ciência Contábil, 19*, e3045. https://doi.org/10.5007/2237-7662.2020v19e3045

Habib, A. M., & Dalwai, T. (2023). Does the efficiency of a firm's intellectual capital and working capital management affect its performance? *Journal of the Knowledge Economy*. Advance online publication. https://doi.org/10.1007/s13132-023-01138-7

Hejazi, R., Ghanbari, M., & Alipour, M. (2016). Intellectual, human and structural capital effects on firm performance as measured by Tobin's Q. *Knowledge and Process Management, 23*(4), 259–273. https://doi.org/10.1002/kpm.1529

Heubeck, T. (2023). Walking on the gender tightrope: Unlocking ESG potential through CEOs' dynamic capabilities and strategic board composition. *Business Strategy and the Environment*. Advance online publication. https://doi.org/10.1002/bse.3578

Huang, C. C., & Huang, S. M. (2020). External and internal capabilities and organizational performance: Does intellectual capital matter? *Asia Pacific Management Review, 25*(2), 111–120. https://doi.org/10.1016/j.apmrv.2019.12.001

Ionescu, G. H., Firoiu, D., Pirvu, R., & Vilag, R. D. (2019). The impact of ESG factors on market value of companies from travel and tourism industry. *Technological and Economic Development of Economy, 25*(5), 820–849. https://doi.org/10.3846/tede.2019.10294

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics, 3*(4), 305–360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Jun, W., Shiyong, Z., & Yi, T. (2022). Does ESG disclosure help improve intangible capital? Evidence from A-share listed companies. *Frontiers in Environmental Science, 10*, Article 858548. https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.858548

Kumar, B. R., Sujit, K. S., & Abdul, K. W. (2020). Brand valuation: Examining the role of marketing on firm's financial performance. *Measuring Business Excellence, 24*(1), 90–113. https://doi.org/10.1108/MBE-01-2019-0007

Lavin, J. F., & Montecino-Pearce, A. A. (2021). ESG disclosure in an emerging market: An empirical analysis of the influence of board characteristics and ownership structure. *Sustainability, 13*(19), Article 10498. https://doi.org/10.3390/su131910498

Lee, S.-T., & Jung, S.-M. (2024). From equality to excellence: Exploring the relationship between gender equality HR policies and R&D intensity. *Sustainability, 16*(15), Article 6394. https://doi.org/10.3390/su16156394

Lestari, E., Astuti, D., & Basir, M. (2020). The role of internal factors in determining the firm value in Indonesia. *Accounting, 6*(5), 665–670. https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.6.018

Lestari, N., & Adhariani, D. (2022). Can intellectual capital contribute to financial and non-financial performances during normal and crisis situations? *Business Strategy & Development, 5*(1), 26–39. https://doi.org/10.1002/bsd2.206

Li, Y., Gong, M., Zhang, X. Y., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. *The British Accounting Review, 50*(1), 60–75. https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.007

Liu, C., Wu, Q., & Lin, Y. E. (2025). ESG ratings and firm performance: The moderating role of ESG rating disagreement. *Borsa Istanbul Review, 25*(4), 816–823. https://doi.org/10.1016/j.bir.2025.05.001

López-Toro, A. A., Sánchez-Teba, E. M., Benítez-Márquez, M. D., & Rodríguez-Fernández, M. (2021). Influence of ESGC indicators on financial performance of listed pharmaceutical companies. *International Journal of Environmental Research and Public Health, 18*(9), Article 4556. https://doi.org/10.3390/ijerph18094556

Macedo, P. S., Rocha, P. S., Rocha, E. T., Tavares, G. F., & Jucá, M. N. (2022). O impacto do ESG no valor e custo de capital das empresas. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança, 25*(2), 159–175. https://doi.org/10.51341/cgg.v25i2.2802

Moher, D., Liberati, A., Tetzlaff, J., & Altman, D. G. (2009). Preferred reporting items for systematic reviews and meta-analyses: The PRISMA statement. *Journal of Clinical Epidemiology, 62*(10), 1006–1012. https://doi.org/10.1016/j.jclinepi.2009.06.005

Moussa, A. S., Elmarzouky, M., & Shohaieb, D. (2024). Green governance: How ESG initiatives drive financial performance in UK firms? *Sustainability, 16*(24), Article 10894. https://doi.org/10.3390/su162410894

Najaf, R., Chin, A., Najaf, K., & Thuraisingham, J. (2024). Women on board and business performance. *Foresight, 26*(5), 844–866. https://doi.org/10.1108/FS-10-2023-0217

Nascimento, A. C., Prado, N. B. do, Belli, M. M., Caio, L. E., & Lucas, Â. C. (2022). A influência da diversidade de gênero no valor de mercado: Um estudo comparativo entre empresas europeias e latino-americanas. *Contabilidade Vista & Revista*, *33*(1), 195–217. https://doi.org/10.22561/cvr.v33i1.7114

Ntim, C. G. (2015). Board diversity and organizational valuation: Unravelling the effects of ethnicity and gender. *Journal of Management & Governance, 19*(1), 167–195. https://doi.org/10.1007/s10997-013-9283-4

Nuryaman, N. (2015). The influence of intellectual capital on the firm's value with the financial performance as intervening variable. *Procedia – Social and Behavioral Sciences, 211*, 292–298. https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.037

Page, M. J., McKenzie, J. E., Bossuyt, P. M., Boutron, I., Hoffmann, T. C., Mulrow, C. D., ... Moher, D. (2021). The PRISMA 2020 statement: An updated guideline for reporting systematic reviews. *PLOS Medicine, 18*(3), e1003583. https://doi.org/10.1371/journal.pmed.1003583

Parwani, A., Desai, R., Shukla, A., Mariyankari, P., & Maliwal, G. (2024). ESG performance as determinant of firm performance: Accounting and market-based approach. *SMART Journal of Business Management Studies, 20*(2). https://doi.org/10.34293/2321-2012.2024.0002.1

Pearce, J. A., & Zahra, S. A. (1992). Board composition from a strategic contingency perspective. *Journal of Management Studies, 29*(4), 411–438. https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.1992.tb00672.x

Perevoznic, F. M., & Dragomir, V. D. (2024). Achieving the 2030 Agenda: Mapping the landscape of corporate sustainability goals and policies in the European Union. *Sustainability, 16*(7), Article 2971. https://doi.org/10.3390/su16072971

Perez, M. M., & Famá, R. (2006). Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. *Revista Contabilidade & Finanças, 17*(40), 7–24. https://doi.org/10.1590/S1519-70772006000100002

Piekkola, H. (2014). Intangible investment and market valuation. *Review of Income and Wealth, 61*(3), 548–575. https://doi.org/10.1111/roiw.12149

Pratama, A., Pratama, B. C., Wahyuni, S., & Hapsari, I. (2024). Moderating effect of intellectual capital components on the relationship between ESG scores and firm financial performance. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting, 24*(6), 477–495. https://doi.org/10.9734/ajeba/2024/v24i61375

Pulic, A. (1998, January 29–31). *Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy*. Paper presented at the 2nd World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital, McMaster University, Hamilton, Canada.

Rabbani, M. R., Kiran, M., Bhuiyan, A. B., & Al-Hiyari, A. (2024). Does diversity in top management and boards affect ESG performance? Evidence from Islamic and conventional banks in the MENA region. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management, 17*(6), 1244–1266. https://doi.org/10.1108/IMEFM-06-2024-0281

Reboredo, J. C., & Sowaity, S. M. A. (2022). Environmental, social, and governance information disclosure and intellectual capital efficiency in Jordanian listed firms. *Sustainability, 14*(1), Article 115. https://doi.org/10.3390/su14010115

Ribeiro, I. I., Gordiano, C. A. S. G., Machado, H. O., & Ferreira, A. V. O. (2025). O conselho de administração e a lei nº. 13.303/2016 em face às Teorias da Agência e da Dependência de Recursos: um ensaio teórico. *Revista De Contabilidade E Organizações, 19*, e221448. https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2025.221448

Saharti, M., Chaudhry, S. M., Pekar, V., & Bajoori, E. (2024). Environmental, social and governance (ESG) performance of firms in the era of geopolitical conflicts. *Journal of Environmental Management, 351*, 119744. https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2023.119744

Salehi, M., & Zimon, G. (2021). The effect of intellectual capital and board characteristics on value creation and growth. *Sustainability, 13*(13), Article 7436. https://doi.org/10.3390/su13137436

Senadheera, S. S., Withana, P. A., Dissanayake, P. D., Sarkar, B., Chopra, S. S., Rhee, J. H., & Ok, Y. S. (2021). Scoring environment pillar in environmental, social, and governance (ESG) assessment. *Sustainable Environment, 7*(1), Article 1960097. https://doi.org/10.1080/27658511.2021.1960097

Shahzad, F., Hussain Baig, M., Rehman, I. U., Latif, F., & Sergi, B. S. (2020). What drives the impact of women directors on firm performance? Evidence from intellectual capital efficiency of US listed firms. *Journal of Intellectual Capital, 21*(4), 513–530. https://doi.org/10.1108/JIC-09-2019-0222

Shakil, M. H. (2021). Environmental, social and governance performance and financial risk: Moderating role of ESG controversies and board gender diversity. *Resources Policy, 72*, 102144. https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102144

Smriti, N., & Das, N. (2022). Do female directors drive intellectual capital performance? Evidence from Indian listed firms. *Journal of Intellectual Capital, 23*(5), 1052–1080. https://doi.org/10.1108/JIC-06-2020-0198

Sofiati, I., & Mita, A. F. (2024). The role of gender diversity in increasing ESG performance through intellectual capital. *Jurnal Akuntansi, 28*(1), 184–205. https://doi.org/10.24912/ja.v28i1.1861

Sundarasen, S., Kumar, R., Tanaraj, K., Alsmady, A. A., & Rajagopalan, U. (2024). From board diversity to disclosure: A comprehensive review on board dynamics and ESG reporting. *Research in Globalization, 9*, 100259. https://doi.org/10.1016/j.resglo.2024.100259

Tahat, Y. A., Ahmed, A. H., & Alhadab, M. M. (2018). The impact of intangibles on firms' financial and market performance: UK evidence. *Review of Quantitative Finance and Accounting, 50*(4), 1031–1056. https://doi.org/10.1007/s11156-017-0657-6

Teixeira, F. S. R., Carvalho, L., & Rosa, A. A. S. (2024). Environmental, social and corporate governance (ESG): Um estudo bibliométrico das práticas que influenciam no valor de mercado das empresas. *Revista Catarinense da Ciência Contábil, 23*, e3510. https://doi.org/10.16930/2237-766220243510

Temminck, E., Mearns, K., & Fruhen, L. (2015). Motivating employees towards sustainable behaviour. *Business Strategy and the Environment, 24*(6), 402–412. https://doi.org/10.1002/bse.1827

Truong, B. T. T., & Nguyen, P. V. (2024). Driving business performance through intellectual capital, absorptive capacity, and innovation: The mediating influence of environmental compliance and innovation. *Asia Pacific Management Review, 29*(1), 64–75. https://doi.org/10.1016/j.apmrv.2023.06.004

Vafaei, A., Henry, D., Ahmed, K., & Alipour, M. (2021). Board diversity: Female director participation and corporate innovation. *International Journal of Accounting & Information Management, 29*(2), 247–279. https://doi.org/10.1108/IJAIM-06-2020-0080

Wedajo, A. D., Salah, A. A., Bhat, M. A., Iqbal, R., & Khan, S. T. (2024). Analyzing the dynamic relationship between ESG scores and firm value in Chinese listed companies: Insights from generalized cross-lagged panel model. *Discover Sustainability, 5*, Article 336. https://doi.org/10.1007/s43621-024-00546-2

Wu, L., Yi, X., Hu, K., Lyulyov, O., & Pimonenko, T. (2025). The effect of ESG performance on corporate green innovation. *Business Process Management Journal, 31*(8), 24–48. https://doi.org/10.1108/BPMJ-04-2023-0237

Wu, S., Li, X., Du, X., & Li, Z. (2022). The impact of ESG performance on firm value: The moderating role of ownership structure. *Sustainability, 14*(21), Article 14507. https://doi.org/10.3390/su142114507

Yavuz, A. E., Kocaman, B. E., Doğan, M., Hazar, A., Babuşcu, S., & Sutbayeva, R. (2024). The impact of corporate governance on sustainability disclosures: A comparison from the perspective of financial and non-financial firms. *Sustainability, 16*(19), Article 8400. https://doi.org/10.3390/su16198400

Zhang, J., & Wang, Y. (2022). How to improve corporate sustainable development? The importance of intellectual capital and the role of investor confidence. *Sustainability, 14*(7), Article 3749. https://doi.org/10.3390/su14073749

Zhou, G., Liu, L., & Luo, S. (2022). Sustainable development, ESG performance and company market value: Mediating effect of financial performance. *Business Strategy and the Environment, 31*(6), 2452–2467. https://doi.org/10.1002/bse.3089

AGRADECIMENTO

Agradecemos à Fundação Araucária de Apoio ao Desenvolvimento Científico e Tecnológico do Paraná pelo apoio financeiro concedido a esta pesquisa.

CONFLITO DE INTERESSES

Os autores afirmam não haver conflito de interesses.

DISPONIBILIDADE DE DADOS

O conjunto de dados está disponível mediante solicitação aos autores.

CONTRIBUIÇÕES DOS AUTORES

Funções	1º autora	2º autora	3º autor	4º autor	5º 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	♦			♦	

DIREITOS AUTORAIS

Os autores mantêm os direitos autorais relativos aos seus artigos e concedem à Revista Catarinense da Ciência Contábil (RCCC) o direito de primeira publicação, sendo a obra simultaneamente licenciada sob a Licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC BY 4.0).