

**O Impacto das Práticas ESG na Performance  
Corporativa  
Uma Abordagem de Métodos Mistos**

**VERSÃO FINAL APÓS DEFESA**

**Diogo Marques Roque**

Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em  
**Gestão**  
(2º ciclo de estudos ou mestrado integrado)

Orientador: Prof. Doutor João José de Matos Ferreira

**Julho de 2025**

**Folha em branco**

## **Declaração de Integridade**

Eu, Diogo Marques Roque, que abaixo assino, estudante com o número de inscrição M12681 do curso de Gestão da Faculdade de Ciências Sociais e Humanas, declaro ter desenvolvido o presente trabalho e elaborado o presente texto em total consonância com o **Código de Integridades da Universidade da Beira Interior**.

Mais concretamente afirmo não ter incorrido em qualquer das variedades de Fraude Académica, e que aqui declaro conhecer, que em particular atendi à exigida referência de frases, extratos, imagens e outras formas de trabalho intelectual, e assumindo assim na íntegra as responsabilidades da autoria.

Universidade da Beira Interior, Covilhã 19 /07 /2025

(assinatura conforme Cartão de Cidadão ou preferencialmente  
assinatura digital no documento original se naquele mesmo formato)

**Folha em branco**

# Agradecimentos

Agradeço, em primeiro lugar, ao meu orientador, Professor João José de Matos Ferreira, pela orientação, disponibilidade e pelos contributos valiosos que foram determinantes para a concretização desta dissertação.

À minha família — pai, mãe e irmã — expresso o meu reconhecimento pelo apoio constante e pela motivação que sempre me transmitiram ao longo da minha formação.

À Filipa, agradeço o incentivo, a compreensão e a presença ao longo desta etapa exigente, que contribuíram para manter o foco e a determinação.

Por fim, agradeço à Universidade da Beira Interior (UBI), pelo ambiente académico proporcionado e pelas oportunidades de aprendizagem e desenvolvimento pessoal e profissional ao longo do meu percurso académico.

A todos, o meu agradecimento.

**Folha em branco**

## Resumo

Numa era em que a sustentabilidade assume um papel central na estratégia empresarial, o conceito de ESG (Ambiental, Social e de Governança) tem vindo a afirmar-se como um elemento-chave na performance organizacional. Esta performance tende a manifestar-se na reputação corporativa, frequentemente utilizada como um indicador do sucesso organizacional junto dos *stakeholders* e da eficácia das práticas sustentáveis adotadas. No entanto, a relação entre as práticas ESG e a reputação organizacional revela-se complexa, sendo moldada por fatores como o *greenwashing* e a capacidade de inovação. Esta dissertação adota uma abordagem inovadora, ao integrar duas vertentes complementares de investigação: uma revisão sistemática da literatura, que analisa criticamente o conhecimento acumulado sobre ESG e performance organizacional, e um estudo empírico de natureza quantitativa, que, com base numa amostra de 205 empresas portuguesas, procura avaliar o impacto efetivo das práticas ESG na reputação corporativa. Esta combinação metodológica confere robustez e profundidade à análise, permitindo uma compreensão mais abrangente do fenómeno. Os resultados desta dissertação apresentam contributos relevantes tanto para a teoria como para a prática da gestão. Verificou-se que o pilar social da matriz ESG exerce uma influência positiva estatisticamente significativa na reputação das empresas, enquanto os pilares ambiental e de governança não evidenciaram efeitos estatisticamente relevantes. Adicionalmente, a orientação para a inovação, contrariamente ao esperado, não demonstrou impacto significativo. Destaca-se, no entanto, o papel do *greenwashing* que revelou um efeito negativo sobre a reputação organizacional, especialmente quando associado a práticas do domínio social — uma evidência particularmente pertinente face aos atuais desafios da comunicação corporativa sustentável. Assim, esta investigação contribui para o aprofundamento da compreensão da relação entre ESG e reputação corporativa, ao combinar uma revisão sistemática com uma análise empírica aplicada, permitindo clarificar evidências existentes e sugerir caminhos para práticas organizacionais mais responsáveis e eficazes.

## Palavras-chave

Matriz ESG; Performance; Reputação Corporativa; *Greenwashing*; Inovação; Revisão Sistemática da Literatura; Estudo Empírico Quantitativo; Abordagem de Métodos Mistos.

**Folha em branco**

# Abstract

In an era in which sustainability plays a central role in corporate strategy, the concept of ESG (Environmental, Social and Governance) has been establishing itself as a key element in organizational performance. This performance tends to be manifested in corporate reputation, often used as an indicator of organizational success among stakeholders and the effectiveness of adopted sustainable practices. However, the relationship between ESG practices and organizational reputation is complex, being shaped by factors such as greenwashing and innovation capacity. This dissertation adopts an innovative approach by integrating two complementary strands of research: a systematic literature review, which critically analyzes the accumulated knowledge on ESG and organizational performance, and an empirical study of a quantitative nature, which, based on a sample of 205 Portuguese companies, seeks to assess the effective impact of ESG practices on corporate reputation. This methodological combination lends robustness and depth to the analysis, allowing a more comprehensive understanding of the phenomenon. The results of this dissertation present relevant contributions to both the theory and practice of management. The social pillar of the ESG matrix was found to have a statistically significant positive influence on corporate reputation, while the environmental and governance pillars did not show statistically significant effects. Additionally, innovation orientation, contrary to expectations, did not show a significant impact. However, the role of greenwashing stands out, revealing a negative effect on organizational reputation, especially when associated with practices in the social domain — a particularly pertinent piece of evidence given the current challenges of sustainable corporate communication. Thus, this research contributes to a deeper understanding of the relationship between ESG and corporate reputation by combining a systematic review with an applied empirical analysis, allowing us to clarify existing evidence and suggest paths for more responsible and effective organizational practices.

## Keywords

ESG Matrix; Performance; Corporate Reputation; *Greenwashing*; Innovation; Systematic Literature Review; Quantitative Empirical Study; Mix-method approach.

**Folha em branco**

# Índice

Capítulo 1.....	1
Introdução.....	1
Visão geral da investigação.....	3
Capítulo 2.....	6
Revisão sistemática da literatura (Estudo 1).....	6
2.1) Método de investigação.....	6
2.2) Seleção e codificação de dados.....	6
2.3) Avaliação de resultados – descritivos.....	8
2.4) Análise bibliométrica.....	10
2.5) Caracterização dos clusters.....	12
Capítulo 3.....	16
Estudo empírico quantitativo (Estudo 2).....	16
3.1) Modelo teórico e desenvolvimento de hipóteses.....	16
3.2) Metodologia.....	22
3.3) Resultados.....	31
Capítulo 4.....	41
Discussão geral.....	41
4.1) Implicações teóricas.....	41
4.2) Implicações práticas.....	43
Capítulo 5.....	44
Conclusão.....	44
Referências.....	46
Apêndices.....	63

**Folha em branco**

# Lista de Figuras

Figura 1 - Modelos de investigação.....	4
Figura 2- Modelo revisão sistemática da literatura .....	7
Figura 3- Evolução do número de publicações e citações.....	9
Figura 4- Clusters obtidos a partir do método do acoplamento bibliográfico .....	11
Figura 5 - Modelo de investigação quantitativa .....	17

**Folha em branco**

# Lista de Tabelas

Tabela 1 - Revistas com mais publicações .....	8
Tabela 2- Artigos mais citados.....	10
Tabela 3- Artigos separados por tema de clusters .....	12
Tabela 4 - Caracterização da amostra.....	24
Tabela 5 - Variáveis de medição .....	27
Tabela 6 - Validade e fiabilidade dos construtos.....	32
Tabela 7 - Análise da validade convergente.....	37
Tabela 8 - Modelo estrutural estimado .....	39

**Folha em branco**

# Capítulo 1

## Introdução

O relatório “*Our Common Future*”, publicado pela Comissão Mundial sobre Ambiente e Desenvolvimento em 1987, frequentemente referido como Relatório Brundtland, desempenhou um papel crucial na definição dos fundamentos da sustentabilidade empresarial, ao promover a integração das dimensões ambiental, social e económica nas práticas das organizações (Commission on Environment, 1987; M. Gidage & Bhide, 2025). Mais tarde, surgiram conceitos como desempenho social corporativo (DSC) ou responsabilidade social corporativa (RSC) (Martiny et al., 2024a). Estes conceitos refletiam uma crescente consciencialização por parte das organizações quanto à sua atuação no contexto social e ético. Com o passar do tempo e à medida que as prioridades empresariais continuaram a evoluir, surgiu um novo enquadramento conceptual mais abrangente e estruturado - o conceito de ESG (*Environmental, Social and Governance*). Este conceito emergiu pela primeira vez no ano de 2006, tendo sido introduzido no contexto das Nações Unidas, no âmbito do relatório de investimento responsável (De Falco et al., 2024). As principais diferenças entre conceitos e onde se nota a clara evolução dos temas e das preocupações das empresas, é que, ao contrário da DSC e da RSC, a ESG incorpora uma variedade de questões mais abrangentes em cada uma das suas dimensões (Martiny et al., 2024a). A dimensão ambiental da ESG abrange questões como as alterações climáticas e o uso de energias sustentáveis. Por outro lado, a dimensão social foca-se no bem-estar dos colaboradores e nos direitos humanos e a vertente da governança incide na gestão ética, na transparência e na proteção dos direitos dos acionistas (Martiny et al., 2024a).

Mais recentemente, é notável o crescimento da preocupação com a ESG e todas as suas capacidades. Segundo Umar et al. (2020), a integração da ESG na estratégia das empresas cresceu 60% nas últimas duas décadas. Mas esta percentagem pode ser traduzida por números concretos para entender que a ESG está no panorama empresarial. Segundo dados divulgados pela *Global Sustainable Investment Alliance*, num relatório recente de 2022, o valor global investido em ativos considerados sustentáveis ascende a 30,3 triliões de dólares, refletindo o crescente interesse e responsabilidade dos investidores com as práticas responsáveis. Esta tendência de crescimento contínuo é igualmente evidenciada por estimativas da *Bloomberg*, que projetam que os ativos ESG à escala mundial ultrapassariam os 41 triliões de dólares até ao final de 2022 (Adeline Diab, 2022; Martiny et al., 2024a). Além disso, segundo as

mesmas previsões, o total de ativos sob gestão associados a critérios ESG poderá atingir os 50 trilhões de dólares até ao final do presente ano (Adeline Diab, 2022; Martiny et al., 2024a). Para além disso, existem ainda as crises recentes, como a pandemia Covid-19 e as consequências do pós-covid, a tensão entre a Ucrânia e a Rússia e a crise energética na Europa que realçaram ainda mais a importância da ESG no mercado empresarial (De Falco et al., 2024; Rau & Yu, 2024).

A ESG pode fazer com que uma empresa suporte um impulso na performance geral ( M. K. Gidage & Bhide, 2024; Bhaskaran et al., 2020b). Ainda os autores, M. Gidage & Bhide (2025) indicam que a reputação corporativa pode ser um indicador de performance da empresa. Assim, um dos benefícios que resultam da adoção de práticas ESG é uma reputação organizacional melhorada (M. Gidage & Bhide, 2025; Nirino et al., 2021). Contudo, é importante realçar o que se entende por reputação e o que pode afetar uma empresa, uma vez que esta pode receber vários significados consoante a área da empresa (Fombrun et al., 2000). A reputação organizacional é entendida de forma distinta consoante a disciplina: para os economistas, funciona como um sinal dos comportamentos futuros da empresa; para os estrategas, constitui uma barreira à entrada e uma fonte de vantagem competitiva; para os contabilistas, representa um ativo intangível de valor variável; e, no campo do marketing, assume-se como um ativo de perceção capaz de atrair e fidelizar clientes (Fombrun et al., 2000). De acordo com M. Gidage & Bhide (2025), a reputação corporativa é um ativo intangível e fundamental da empresa e que, quando positivo, guia a empresa para muitas vantagens como um desempenho financeiro (Eberl & Schwaiger, 2005), o fortalecimento de relações com os clientes, fornecedores e retenção de talento (Fombrun & van Riel, 2004).

Apesar do crescente reconhecimento da reputação corporativa como um ativo estratégico e da popularização das práticas ESG, a relação entre estes dois conceitos continua a ser debatida na literatura (M. Gidage & Bhide, 2025). D. Z. X. Huang (2021) indica que é necessário ampliar a investigação conceptual para entender melhor os fatores que estimulam as práticas ESG e a forma como estas se incorporam na estratégia e nas prioridades globais da empresa. Deste modo, neste estudo propõe-se adotar uma abordagem conceptual, focando-se na análise do fluxo da ligação entre ESG e reputação corporativa. Para responder a esta lacuna identificada por D. Z. X. Huang (2021), o presente estudo recorre, numa primeira fase, a uma revisão sistemática da literatura (estudo 1), com o objetivo de mapear e sintetizar criticamente o conhecimento existente sobre a ligação entre práticas ESG e performance empresarial. Esta abordagem permite identificar padrões, inconsistências e tendências na investigação atual, fornecendo uma base conceptual sólida para entender de que forma as práticas ESG são introduzidas na

estratégia organizacional e como afetam a performance das empresas. Ao sistematizar a produção científica relevante, esta revisão contribui para clarificar conceitos, enquadrar teoricamente a relação ESG–Performance e orientar o subsequente estudo empírico.

Após a revisão teórica realizada no estudo 1, o estudo 2 adota uma abordagem empírica, com o objetivo de analisar, com base numa amostra de empresas portuguesas, o impacto efetivo das práticas ESG na reputação corporativa. Este estudo permite validar empiricamente as relações identificadas na literatura e aprofundar a compreensão deste fenómeno no contexto organizacional. De salientar que a ligação entre estas duas variáveis teve em conta dois moderadores. Um dos fatores relevantes a considerar é o *greenwashing*. O *greenwashing* é uma estratégia usada por algumas empresas que, face à crescente valorização da sustentabilidade, ocultam informações negativas sobre o seu desempenho ESG, concebendo assim, uma perceção positiva junto dos *stakeholders* e ganhando vantagem competitiva (Chen & Chang, 2013). Por outro lado, a orientação para a inovação torna-se essencial, impulsionando uma evolução contínua nos processos, produtos e estratégias, de forma a responder às exigências de um mercado cada vez mais dinâmico e desafiante (Ardito et al., 2020; Farzaneh et al., 2022).

Deste modo, a presente dissertação estrutura-se em dois estudos complementares que, em conjunto, visam aprofundar a compreensão sobre a relação entre práticas ESG e performance corporativa. O estudo 1, de natureza teórica, recorre a uma revisão sistemática da literatura para mapear o estado da arte e identificar lacunas conceptuais relevantes. Já o estudo 2, de carácter empírico, permite testar e validar, num contexto real, os pressupostos teóricos identificados, através da análise quantitativa de uma amostra de empresas portuguesas. A articulação entre ambos os estudos permite não só reforçar a solidez conceptual da investigação, como também oferecer contributos práticos sustentados, promovendo uma visão integrada e atualizada sobre os fatores que potenciam ou condicionam o impacto das práticas ESG na reputação organizacional.

## Visão geral da investigação

Para a elaboração desta dissertação, optou-se por uma abordagem mista, composta por dois estudos realizados de forma sequencial. O primeiro estudo consistiu numa revisão sistemática da literatura, com o objetivo de examinar o estado atual do conhecimento sobre a matriz ESG e a performance empresarial. Com base na revisão da literatura realizada e no modelo conceptual desenvolvido, foi posteriormente adotada uma abordagem quantitativa como segundo estudo, com o propósito de testar empiricamente

o modelo proposto. A Figura 1 apresenta o modelo de investigação que articula os dois estudos.

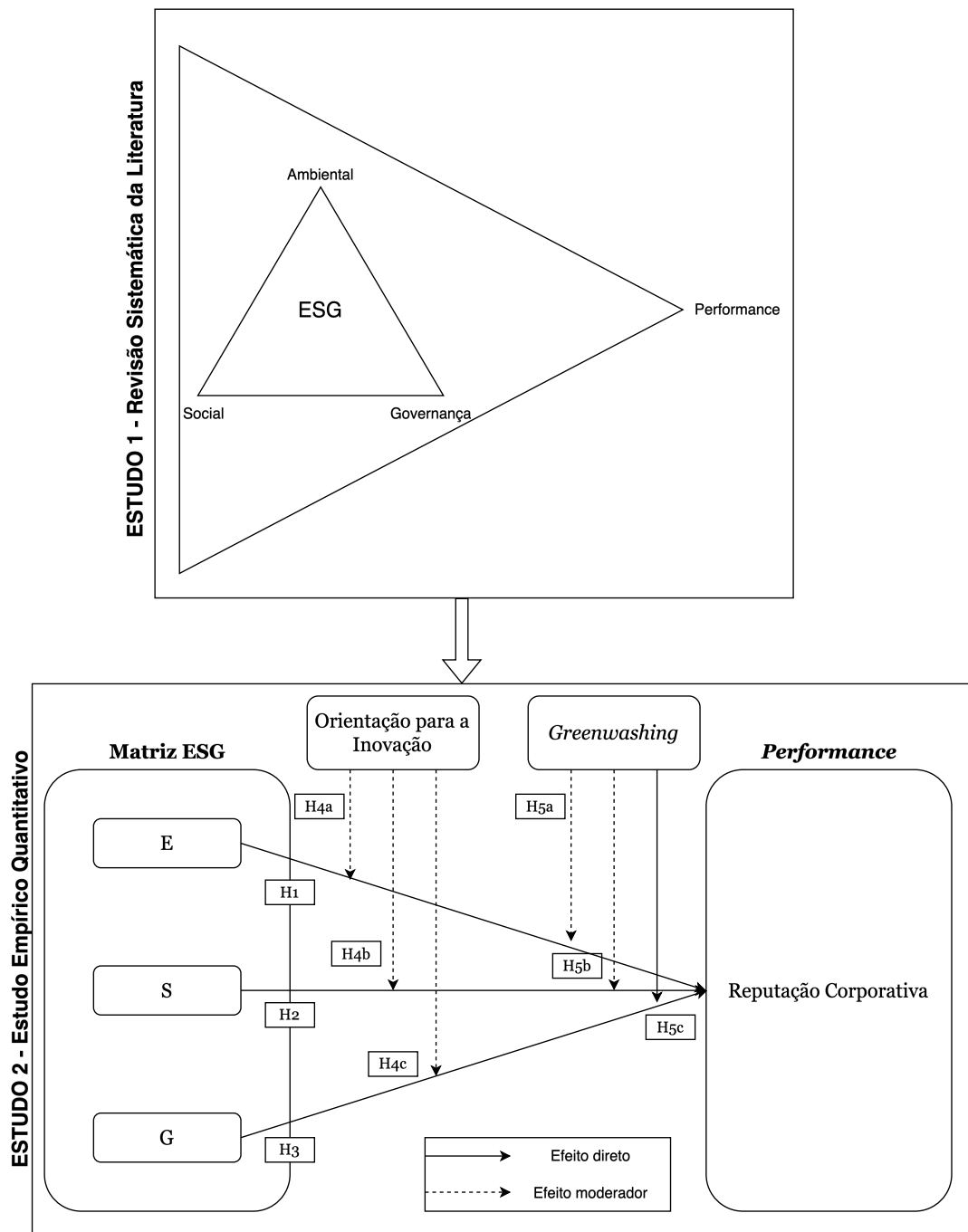


Figura 1 - Modelos de investigação

Fonte: Elaboração própria

Após a introdução, que contextualiza o tema e define os objetivos da investigação, segue-se a apresentação da estrutura geral do estudo, onde é delineado o modelo de investigação. De seguida, inicia-se o estudo 1, correspondente a uma revisão sistemática da literatura. Nesta fase, são descritos o procedimento metodológico adotado, os

critérios de seleção e codificação dos dados, bem como a análise dos resultados, contemplando uma vertente descritiva. O estudo 2 é desenvolvido posteriormente e tem como finalidade testar empiricamente o modelo teórico proposto, permitindo validar as hipóteses formuladas e analisar os resultados obtidos. Por fim, é apresentada uma discussão geral dos principais resultados, culminando com as conclusões da dissertação.

## Capítulo 2

### Revisão sistemática da literatura (Estudo 1)

Este primeiro estudo consiste numa revisão sistemática da literatura com o propósito de mapear e aprofundar o conhecimento atual acerca do impacto das práticas ESG na performance corporativa. Esta abordagem permite identificar lacunas de investigação (*gaps*) existentes, bem como delinear possíveis direções para estudos futuros. Neste contexto, apresentam-se a seguir os procedimentos metodológicos que sustentam este primeiro estudo, incluindo a seleção e codificação de dados, bem como a análise dos resultados, realizada através de abordagens descritivas e temáticas. Estas metodologias possibilitam uma interpretação abrangente e rigorosa do estado da arte relativamente ao impacto das práticas ESG na performance da empresa.

#### 2.1) Método de investigação

Relativamente ao método de investigação, a revisão sistemática da literatura é um método que permite entender o estado atual da literatura relativamente a um tema (Kraus et al., 2022; Pati & Lorusso, 2018). Para a elaboração de uma revisão sistemática da literatura existem abordagens que devem ser refletidas como, a base de dados usada, as keywords pesquisadas, os campos selecionados, as áreas selecionadas, tipo de documento, idioma, filtro de qualidade e outros filtros (Kraus et al., 2022; Liberati et al., 2009; Pati & Lorusso, 2018). Neste sentido, existem protocolos de investigação já previamente estabelecidos que ajudam os investigadores a definir os passos necessários para a condução da investigação (e.g., Denyer et al., 2009). Para a presente revisão da literatura, foram usados protocolos existentes e aplicados em outras revisões sistemáticas de literatura publicadas (e.g., Christensen et al., 2021; Huang, 2021).

#### 2.2) Seleção e codificação de dados

A pesquisa da base de dados foi conduzida na base de dados Web of Science em 31 de outubro de 2024. Para a identificação da literatura relevante, utilizou-se a seguinte equação de pesquisa, aplicada no campo Topic: TS = (“Esg\*” or (“Environm\* and Social\* and Governance\*”)) and (“Firm\* Performance\*” or “Enterprise\* Performance\*” or “Compan\* Performance\*” or “Business\* Performance\*” or “Organi?ation\* Performance”). Foram definidos como filtros apenas o tipo de documentos (*article, early access, review article*), as categorias (*Business, Business Finance, Management* ou *Economics*) e o idioma (inglês). Não foram aplicadas quaisquer restrições quanto ao ano de publicação dos artigos selecionados. A pesquisa resultou na identificação de 381

artigos. Posteriormente, foi aplicado um critério de seleção baseado na classificação das revistas segundo a *Chartered Association of Business Schools (CABS) 2021*, em consonância com a metodologia adotada em estudos anteriores (e.g., Stoian et al., 2024). Apenas foram incluídos artigos publicados em revistas classificadas com classificação igual ou superior a 3 (3, 4 e 4\*). Após este filtro, a amostra foi reduzida para 145 artigos. Segundo Kraus et al. (2022), a leitura do *abstract* e das *Keywords* constitui também um critério de exclusão relevante. Assim, procedeu-se à exclusão dos artigos cujo *abstract* não continha o termo “*performance*”, resultando numa amostra de 120 artigos. Em seguida, aplicou-se o mesmo critério para as *Keywords*, obtendo-se uma amostra final de 75 artigos, dos quais cinco são artigos teóricos (meta-análises, teóricos e revisões sistemáticas da literatura) e 70 são artigos empíricos (qualitativos e quantitativos). A Figura 2. apresenta o protocolo de investigação adotado neste estudo.

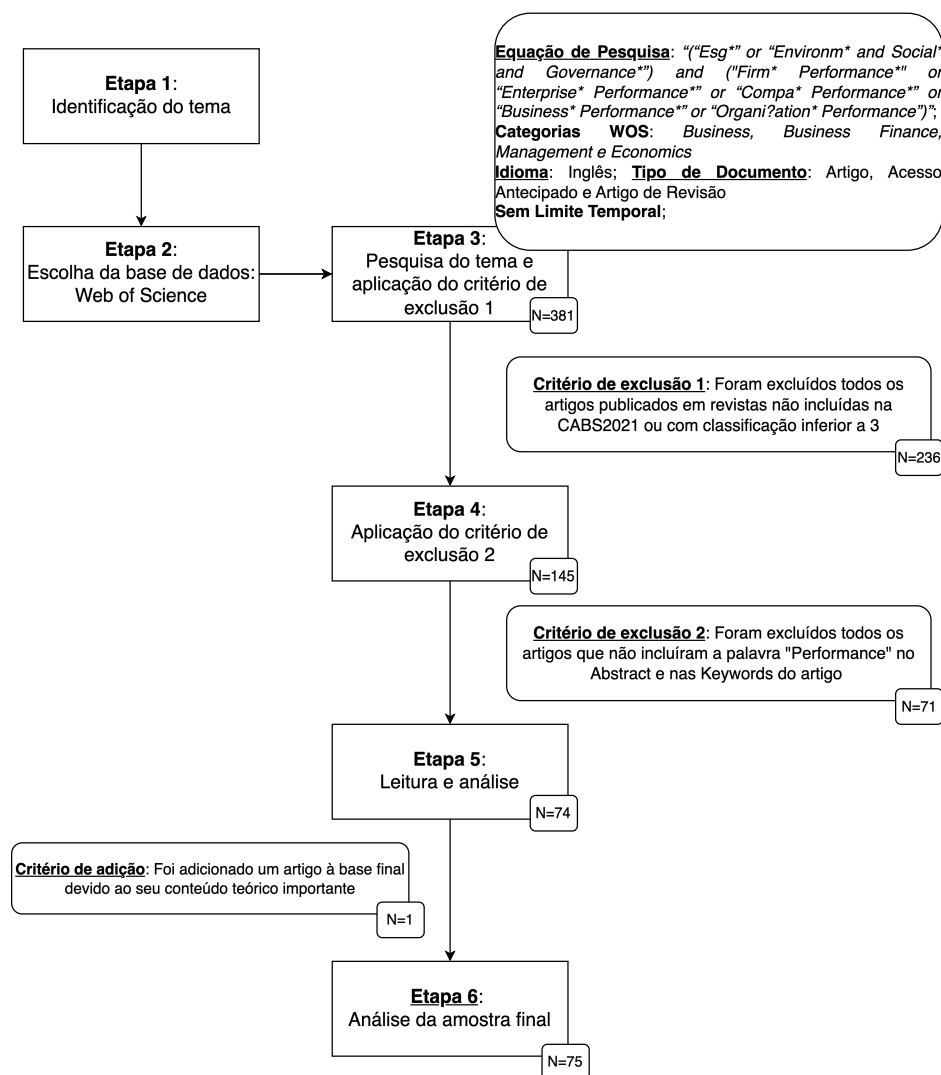


Figura 2- Modelo revisão sistemática da literatura

Fonte: Elaboração própria

Utilizou-se o software do *VosViewer* para proporcionar uma análise transversal da literatura e identificar os clusters formados pelos artigos da amostra. Esta abordagem permite compreender as relações existentes entre os artigos e as conexões estabelecidas entre os diversos clusters (Minimol, 2024). Com esta análise, é possível determinar o número de clusters presentes na amostra e segmentá-los, possibilitando um exame aprofundado dos principais temas abordados em cada cluster.

### 2.3) Avaliação de resultados – descritivos

No que diz respeito à distribuição dos artigos publicados por revistas (Tabela 1), destaca-se a revista *Business Strategy and the Environment* que ocupa a primeira posição com nove artigos publicados sobre o tema, superando largamente as demais.

Tabela 1 - Revistas com mais publicações

Revistas com 3 ou + artigos	Nº. artigos (%)	Desenho de investigação		
		Conceituais	Empíricos - qualitativos	Empíricos- quantitativos
Business Strategy and the Environment	9 (12%)	0 (0%)	0 (0%)	9 (100%)
Journal of Business Economics and Management	5 (6,67%)	0 (0%)	0 (0%)	5 (100%)
Research in International Business and Finance	4 (5,33%)	0 (0%)	0 (0%)	4 (100%)
Technological Forecasting and Social Change	4 (5,33%)	0 (0%)	0 (0%)	4 (100%)
Society and business review	3 (4%)	0 (0%)	0 (0%)	3 (100%)
Finance Research Letters	3 (4%)	0 (0%)	0 (0%)	3 (100%)
Journal of Business Research	3 (4%)	0 (0%)	0 (0%)	3 (100%)
Journal of Business Ethics	3 (4%)	0 (0%)	0 (0%)	3 (100%)

Fonte: Elaboração própria

Observa-se que, a maioria das revistas incorpora apenas um artigo, enquanto algumas representam entre quatro a cinco artigos, evidenciando uma relevância superior neste contexto. Quanto ao desenho de investigação, verifica-se que, entre as revistas com maior número de artigos publicados, todos são artigos de natureza empírica quantitativa. Complementando a análise descritiva, dos 75 artigos analisados, aproximadamente 70 (93,3%) adotaram uma abordagem quantitativa. Em contraste, apenas três artigos (4%)

foram classificados como teóricos e, por fim, dois artigos (cerca de 2,7%) correspondem a estudos teóricos e revisões sistemáticas da literatura.

A análise da amostra evidencia que se trata um tema relativamente recente, uma vez que os artigos selecionados foram publicados entre 2016 e 2024 (Figura 3). O ano 2016 registou o menor número de publicações, com apenas 2 artigos. Por outro lado, 2024 destacou-se como o ano com maior produção científica sobre o tema, totalizando 34 artigos, o que corresponde a 45,3% do total da amostra. Importa salientar que, não foram identificadas publicações nos anos 2017 e 2018, representando estes os únicos períodos de ausência de artigos na amostra. Relativamente à evolução temporal, observa-se ainda um aumento progressivo no número de citações, acompanhando o crescimento do número de publicações ao longo dos anos analisados.

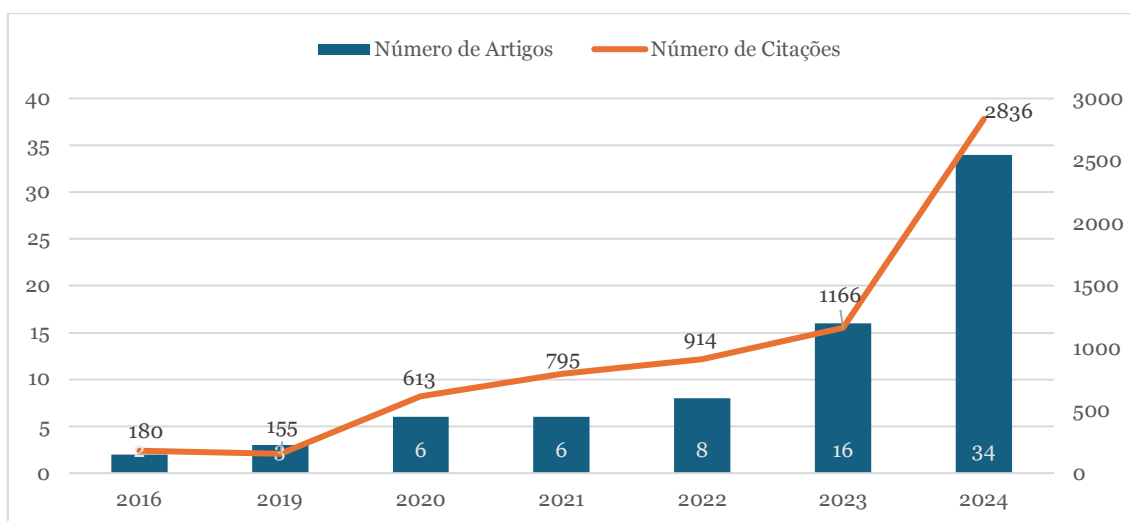


Figura 3- Evolução do número de publicações e citações

Fonte: Elaboração própria

Quanto aos artigos mais citados da amostra (tabela 2), salienta-se o artigo “Mandatory CSR and sustainability reporting: economic analysis and literature review” de Christensen H, Hail L e Leuz C, que acumulou um total de 391 citações.

Tabela 2- Artigos mais citados

Autores	Título do Artigo	Ano de Publicação	Citações
Christensen, HB, Hail, L. & Leuz, C.	<i>“Mandatory CSR and sustainability reporting: economic analysis and literature review”</i>	2021	391
Huang, D	<i>“An integrated theory of the firm approach to environmental, social and governance performance”</i>	2022	189
Huang, D	<i>“Environmental, social and governance (ESG) activity and firm performance: a review and consolidation”</i>	2022	189
Paolone, F., Pozzoli, M., Chhabra, M., & Di Vaio, A.	<i>“Cultural and gender diversity for ESG performance towards knowledge sharing: empirical evidence from European banks”</i>	2024	155
Pathak, T., Tewari, R., & Drempetic, S.	<i>“Mandatory CSR regime strips the competitive advantage: a comparative study of pre-post CSR mandate using the Bandwagon-bias effect theory”</i>	2024	145

Fonte: Elaboração própria

#### 2.4) Análise bibliométrica

Para elaborar o mapa da estrutura intelectual da literatura, foi utilizado o software VosViewer, lançado em 2010 por Nees Jan van Eck e Ludo Waltman da Universidade de Leiden (Arruda et al., 2022). O VosViewer é uma ferramenta de análise bibliométrica e possibilita a criação e visualização das bases de dados bibliométricas, oferecendo suporte na organização de informações de cada trabalho (Arruda et al., 2022). Além disso, permite a seleção de diferentes tipos de dados, como por exemplo autoria, co-autoria, citações, acoplamento bibliográfico e conexões entre os artigos, agrupando-os em clusters. A visualização destes dados pode ser feita por meio de sistema de redes, densidade ou sobreposição (Oyewola & Dada, 2022; Waltman & Van Eck, 2013).

Para este estudo, o tipo de análise selecionado foi o acoplamento bibliográfico com contagem total (Khurshid & ul Islam, 2024). Quanto à unidade de análise foram selecionados todos os documentos, sem número mínimo de citações, dando oportunidade aos artigos mais recentes, atribuindo o mesmo peso a todos os artigos independentemente da data de publicação (Cabaleiro-Cervino & Mendi, 2024). O sistema VosViewer acoplou a amostra dos artigos em três clusters: vermelho, verde e azul (figura 4).

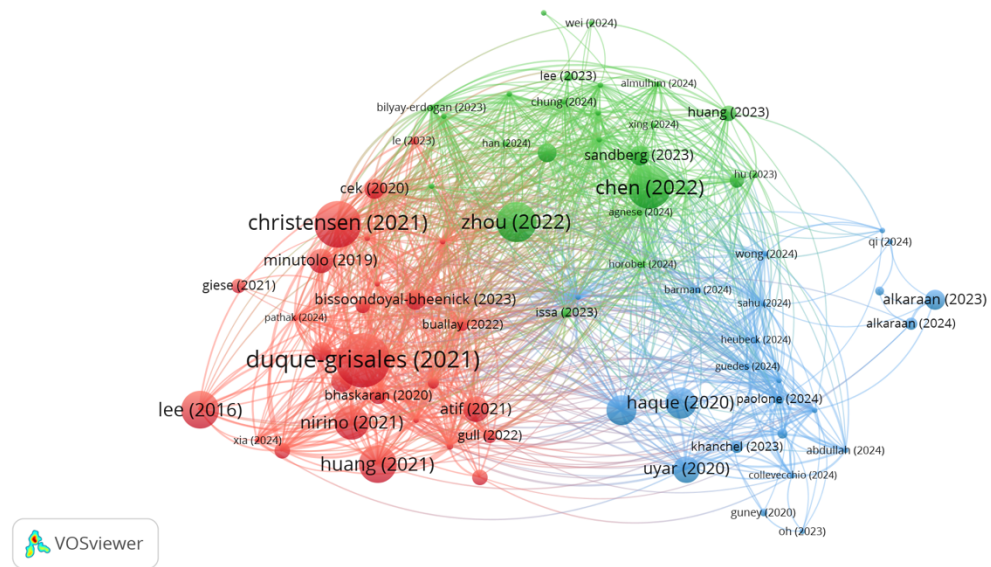


Figura 4- Clusters obtidos a partir do método do acoplamento bibliográfico Fonte: Elaboração própria

Após a análise dos artigos selecionados e tendo por base a temática abordada, classificaram-se os três clusters da seguinte forma:

- i) Cluster 1: Divulgação ESG, transparência e desempenho corporativo;
- ii) Cluster 2: ESG e a criação de valor empresarial;
- iii) Cluster 3: Governança e relato corporativo sustentável.

A tabela 3 apresenta os estudos que comportam cada um dos clusters obtidos:

Tabela 3- Artigos separados por tema de clusters

Clusters	Autores
Cluster 1 (n=27): Divulgação ESG, transparência e desempenho corporativo (Vermelho)	(Atif & Ali, 2021; Bhaskaran et al., 2020b; Bissoondoyal-Bheenick et al., 2023; Buallay, 2019; Buallay et al., 2022; Cabaleiro-Cervino & Mendi, 2024; Cek & Eyupoglu, 2020; Christensen et al., 2021; Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2021; Garcia-Blandon et al., 2019; Giese et al., 2021; Gull et al., 2022; He et al., 2023; Hsu & Chen, 2024; Huang, 2021; Huang, 2022; Isaksson & Woodside, 2016; Kumar et al., 2022; Le et al., 2023; Lee et al., 2016; Lin et al., 2024; Minutolo et al., 2019; Nirino et al., 2021; Patel et al., 2021; Pathak et al., 2024; Shin et al., 2023; Xia et al., 2023)
Cluster 2 (n=25): ESG e a criação de valor empresarial (Verde)	(Agnese et al., 2024; Almulhim et al., 2024; Anson & Harper, 2024; Bilyay-Erdogan & Ozturkkal, 2023; Z. Chen & Xie, 2022; Chung et al., 2024; Han & Wang, 2024; Horobet et al., 2024; Hu et al., 2023; Q. Huang et al., 2023; Inamdar, 2024; Issa & Hanaysha, 2023; Ji et al., 2024; Kara et al., 2024; Khurshid & ul Islam, 2024; M. T. Lee et al., 2023; Maji & Lohia, 2023; Saha & Khan, 2024; Sandberg et al., 2023; Shaikh, 2022; Wei & Zhou, 2024; Wen et al., 2024; Xing et al., 2024; Yahya, 2023; Zhou et al., 2022)
Cluster 3 (n=23): Governança e relato corporativo sustentável (Azul)	(Abdullah et al., 2024; Alkaraan et al., 2023, 2024; Al-Shaer et al., 2024; Barman & Mahakud, 2024; Birindelli et al., 2024; Collevocchio et al., 2024; Ding et al., 2024; Guedes et al., 2024; Guney et al., 2020; Haque & Ntim, 2020; Heubeck & Ahrens, 2024; Khanchel et al., 2023; Oh & Song, 2023; Paolone et al., 2024; Qi et al., 2024; Rahi, 2024; Sahu et al., 2024; Shahbaz et al., 2020; Shi et al., 2024; Uyar et al., 2020; Veeravel et al., 2024; S. L. Wong, 2024)

Fonte: Elaboração própria

## 2.5) Caracterização dos clusters

### 2.5.1) Divulgação ESG, transparência e desempenho (Cluster 1)

Este grupo temático é composto por 27 artigos e reúne artigos sobre a ESG enquanto estratégia corporativa (Huang, 2021; Minutolo et al., 2019), fatores moderadores como tamanho da empresa e a diversificação (Atif & Ali, 2021; Bissoondoyal-Bheenick et al., 2023; Minutolo et al., 2019), risco e reputação (Atif & Ali, 2021; Christensen et al., 2021; Nirino et al., 2021) e o desempenho financeiro das empresas (Cek & Eyupoglu, 2020; Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2021; Lee et al., 2016).

O artigo com maior destaque (artigo com mais proporção na figura 4) é o artigo de Duque-Grisales e Aguilera-Caracuel (2021) que investiga a relação entre o desempenho financeiro das empresas e os scores da ESG em empresas multi-latinas. Os autores desagregaram a matriz ESG para poder avaliar individualmente cada componente (*E-environmental*, *S-Social*, *G-governance*). Esta relação é moderada pela diversificação geográfica e folga financeira e concluíram a existência de uma relação negativa estatisticamente entre o desempenho financeiro e ESG, apesar dos moderadores podem condicionar essa relação. Por outro lado, e num contexto geográfico diferente, Lee et al. (2016) concluíram ser possível alcançar resultados positivos ao nível económico e da sustentabilidade. Ainda no contexto financeiro, e também com a matriz ESG desagregada, os autores Cek & Eyupoglu (2020) identificaram uma relação positiva entre a ESG e o desempenho económico da empresa. Desta forma, a vertente social e de governança impulsionam positivamente o desempenho financeiro, enquanto que, a vertente ambiental não demonstrou qualquer impacto.

Relativamente ao uso da ESG para mitigação de riscos, reputação e controvérsias, Christensen et al. (2021) e Nirino et al. (2021) destacam a importância da divulgação de informações relativamente às práticas sustentáveis das empresas. Ou seja, a divulgação funciona como um instrumento para o controlo de riscos, tanto financeiros como reputacionais. Por sua vez, Nirino et al. (2021) realçam que as práticas ESG servem para evitar as controvérsias e polémicas, não para remediar o problema já criado. Na mesma forma, argumentam que as empresas que partilham os resultados da ESG positivos têm acesso um custo de dívida mais baixo. Por esta razão, e com base no que foi descrito, a ESG pode ser utilizada como uma estratégia corporativa por parte das empresas. Autores como Huang (2021) e Minutolo et al. (2019) abordam as atividades sustentáveis em ESG como uma decisão estratégica da empresa. A ESG não é só apenas uma prática de sustentabilidade, mas pode ser um sinal estratégico de transparência da organização (Minutolo et al., 2019). Alguns autores demonstram que a ESG é condicionada por alguns moderadores, tais como, o tamanho da empresa (Bissoondoyal-Bheenick et al., 2023), a folga financeira (Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2021) e o ciclo de vida da empresa (Atif & Ali, 2021) e que podem influenciar a relação entre ESG e a performance da empresa. Os autores Cabaleiro-Cervino & Mendi (2024) encontraram evidência de que as empresas que adotam estratégias de inovação orientadas para bases ESG tendem a apresentar um desempenho futuro superior em termos de inovação, incluindo uma maior probabilidade de introduzir novos produtos e processos.

### 2.5.2) ESG e a criação de valor empresarial (Cluster 2)

O cluster 2 é composto por 25 artigos que em geral visam entender a o papel da inovação para a gestão de crises, previsão de riscos e aperfeiçoamento das medidas sustentáveis que as empresas aplicam.

Os investigadores Zhou et al. (2022) avaliaram a relação entre o valor de mercado das empresas e as práticas sustentáveis ESG. Para tal, usaram o desempenho financeiro como medidor nesta relação e concluíram que as práticas ESG não só melhoram desempenho operacional das empresas como aumentam o valor de mercado. Igualmente, Sandberg et al. (2023) realizaram o seu estudo apenas com empresas do setor alimentar e também detetaram uma relação positiva entre a ESG e os indicadores financeiros. Por outro lado, com foco em empresas chinesas, Chen & Xie (2022) concluíram que através da divulgação de estratégias e dados da ESG é possível as empresas alcançarem um desempenho financeiro superior. Assim, as empresas conseguem atingir mais investidores com foco em práticas sustentáveis.

No que toca à inovação digital, Q. Huang et al. (2023) argumentam que esta impacta positivamente nos padrões da ESG nas empresas. Desta forma, a inovação digital e a otimização dos processos levam as empresas melhorar as suas respostas às necessidades dos mercados, de uma forma mais sustentável (Q. Huang et al., 2023).

Em síntese, este cluster destaca como a inovação e as tecnologias transformam a forma como as empresas avaliam o seu desempenho e implementam estratégias sustentáveis. Com a inovação digital, as empresas não só estão melhor preparadas para enfrentar as adversidades no mercado, como também para lidar eficazmente com crises (Q. Huang et al., 2023; Zhou et al., 2022). No entanto, é importante salientar que estas evidências dependem intrinsecamente do setor em que as empresas estão inseridas e do contexto específico de cada empresa (Shaikh, 2022).

### 2.5.3) Governança e relato corporativo sustentável (Cluster 3)

O cluster 3 agrupa um conjunto de artigos que exploram a gestão corporativa como um elemento essencial para o alcance dos objetivos das empresas. São abordadas questões como as tecnologias da indústria 4.0 (Alkaraan et al., 2023), estratégias de inovação (Alkaraan et al., 2024), características dos conselhos de administração e o impacto no desempenho (Shahbaz et al., 2020; Uyar et al., 2020), bem como as inter-relações entre políticas de sustentabilidade, pegada de carbono, remunerações executivas e o valor de mercado (Haque & Ntim, 2020). Em relação às características dos conselhos de administração das empresas, Uyar et al. (2020) concluíram que nos setores de serviços,

as empresas que apresentam uma maior variedade de gênero e equipas de sustentabilidade, são aquelas que evidenciam melhores resultados em políticas de ESG. Por outro lado, mais especificamente no setor energético, Shahbaz et al. (2020) detetaram que, equipas com uma maior diversidade de gênero, oferecem melhores resultados na parte ambiental e governança de matriz ESG e, quanto maior for a independência do conselho, melhores são os resultados na matriz ESG com práticas mais robustas de sustentabilidade.

Alkaraan et al. (2024) concluíram que a implementação de tecnologias associadas à indústria 4.0 beneficia um impacto positivo nas práticas estratégicas de investimento verde e no desempenho das empresas. Os autores indicam ainda que, as empresas com capacidades estratégicas bem desenvolvidas têm maior possibilidade de atingir progressos inovadores e vantagens competitivas sustentáveis. No entanto, Haque & Ntim (2020) sublinham que a eficácia das políticas, para o processo de desempenho de carbono, têm efeito no valor de mercado e que é moderado pela remuneração dos órgãos executivos da empresa. Outra temática relevante, discutida no âmbito deste grupo de estudos, diz respeito à adoção, por parte das empresas, de práticas associadas ao *greenwashing* (Birindelli et al., 2024). Birindelli et al. (2024) destacam que, especificamente no setor bancário, as instituições financeiras que recorrem a estratégias de *greenwashing* - ou seja, que promovem uma imagem ambientalmente responsável sem efetivamente adotarem práticas sustentáveis consistentes — tendem a apresentar um desempenho financeiro inferior. Relativamente à inovação verde, Khanchel et al. (2023) evidenciaram que esta exerce um impacto positivo e significativo no desempenho financeiro das empresas.

# Capítulo 3

## Estudo empírico quantitativo (Estudo 2)

Este segundo estudo visa dar seguimento ao estudo 1, mediante do desenvolvimento de um modelo teórico de investigação e da subsequente formulação e teste das hipóteses de investigação, fundamentadas na revisão da literatura previamente efetuada.

### 3.1) Modelo teórico e desenvolvimento de hipóteses

Com o decorrer dos anos, foi desenvolvida uma atenção cada vez maior com as questões ESG empresarial (Martiny et al., 2024; Moon et al., 2025; Renneboog, J. Ter Horst, et al., 2008), principalmente nas pontuações e nos scores que a matriz ESG pode acrescentar às empresas (Short & Ndlovu, 2025). A matriz ESG tem vindo a ganhar cada vez mais relevância na literatura e isso reflete-se no aumento de estudos publicados pela comunidade académica sobre o tema (Martiny et al., 2024).

Os benefícios da aplicação de uma estratégia orientada para as práticas sustentáveis têm vindo a ser estudadas desde os anos 2000 (Nguyen et al., 2022). Por exemplo, a teoria dos *stakeholders* (R. Edward Freeman, 1984) defende que se as empresas praticarem e divulgarem as suas medidas de sustentabilidade ESG, isso resulta na amplificação do valor da empresa (Chen & Xie, 2022). Teorias da gestão empresarial como, teoria baseada nos recursos (Barney, 1991) colocam as ações sustentáveis como atividades globais das empresas (Huang, 2022). Também Huang (2022) destaca que as empresas desenvolvem práticas sustentáveis, não só pela componente estratégica, mas também para o cumprimento de normas regulatórias sociais, gestão de risco e aumentar a vantagem competitiva.

A ESG tornou-se numa tendência universal de elevada importância ao salientar a sua posição como, uma componente fundamental e imprescindível para o crescimento sustentável, longevidade e para a manutenção empresarial em distintos contextos organizacionais (Díaz et al., 2021; Kang & Hong, 2025). Deste modo, as práticas sustentáveis não só passaram a ser amplamente confirmadas como fatores críticos estratégicos, mas também têm sido compreendidas como criadoras de valor para as empresas, atribuindo vantagens competitivas em mercados cada vez mais exigentes e conscientes (Chevrollier et al., 2020; Kang & Hong, 2025; Maiti, 2021; Voorhees, 2022; Wong et al., 2021).

Neste contexto, parece existir uma relação entre a matriz ESG, dividida pelos seus três componentes - ambiental, social e governança - e a reputação corporativa das empresas, como medida de desempenho (M. Gidage & Bhide, 2025). Por sua vez, a relação abordada na literatura revela-se complexa e encontra-se sujeita a fatores moderadores como o *greenwashing* (Birindelli et al., 2024) e a orientação para a inovação (Farzaneh et al., 2022). O *greenwashing*, enquanto prática que distorce percepções de sustentabilidade, pode influenciar negativamente a credibilidade das organizações, afetando o impacto real das iniciativas (Ghitti et al., 2024). Já a orientação para a inovação, pode ajudar a organização a produzir e divulgar novos conceitos sobre métodos e produtos (Farzaneh et al., 2022; Teichert & Bouncken, 2008). De salientar que, segundo Farzaneh et al. (2022), a orientação para a inovação pode desempenhar um papel importante na inovação e criatividade, o que encaminha a empresa para uma performance organizacional desejada.

A Figura 5 apresenta o modelo conceptual proposto neste estudo, o qual explora a relação entre as práticas ESG e a reputação corporativa, considerando ainda o papel moderador da orientação para a inovação e do *greenwashing*. O modelo distingue três dimensões da matriz ESG – ambiental (E), social (S) e de governança (G) – e examina os seus efeitos diretos na reputação corporativa, bem como os efeitos moderadores das variáveis propostas. As setas contínuas representam relações diretas, enquanto as setas tracejadas indicam efeitos de moderação.

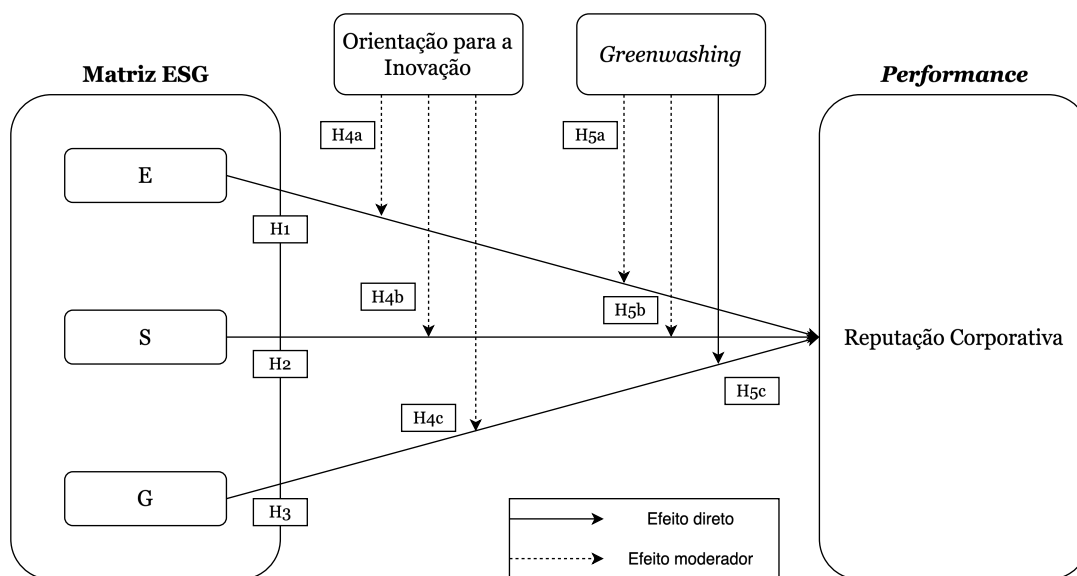


Figura 5 - Modelo de investigação quantitativa

Fonte: Elaboração própria

### 3.1.1) Relação entre a matriz ESG e a reputação corporativa

A relação entre a matriz ESG e a reputação corporativa tem sido amplamente discutida na literatura (M. Gidage & Bhide, 2025; Moon et al., 2025). Existe um crescente interesse em entender como é que cada um dos componentes da matriz ESG (ambiental, social e governança) (Martiny et al., 2024a; Moon et al., 2025; Renneboog, Ter Horst, et al., 2008) contribui para uma construção de uma reputação positiva perante os seus *stakeholders* (Asante-Appiah & Lambert, 2023; Chouaibi et al., 2022; M. Gidage & Bhide, 2025; Han & Wang, 2024; Moon et al., 2025). A literatura aponta no sentido das iniciativas ESG melhorarem a reputação da empresa junto os seus *stakeholders*, ajudando a reduzir os riscos legais e a diminuir atitudes pouco éticas entre executivos (Moon et al., 2025; Moskovics et al., 2024). A aplicação de medidas ESG pode também recrutar outros benefícios para as empresas, como por exemplo, um aumento da legitimidade e dos resultados da sustentabilidade (Alsayegh et al., 2020; M. Gidage & Bhide, 2025), melhor reputação organizacional (M. Gidage & Bhide, 2025; Nirino et al., 2021), ou melhorias no desempenho geral da empresa (Bhaskaran et al., 2020a; M. Gidage & Bhide, 2025; M. Gidage & Bhide, 2024). A reputação pode ser um fator chave para a relação ESG-desempenho (M. Gidage & Bhide, 2025). Deste modo, é necessário compreender a relação existente entre a matriz ESG e a reputação corporativa, como indicador de desempenho da empresa.

Relativamente à matriz ESG, esta é composta por três pilares chave (Martiny et al., 2024; Moon et al., 2025; Renneboog, Ter Horst, et al., 2008). Relativamente à dimensão ambiental, existe um foco mais específico em medidas que possam contribuir para a questão ambiental como por exemplo, alterações climáticas, energia e emissões de carbono (Martiny et al., 2024). Por outro lado, a dimensão social tem como prioridade a relação com os *stakeholders* externos e internos à empresa. São medidas de cariz social, como o bem-estar dos colaboradores, o desenvolvimento da comunidade e a diversidade e inclusão (M. Gidage & Bhide, 2025; Maji & Lohia, 2023). Por último e não menos importante, a dimensão de governança onde o foco centra-se mais na gestão da empresa. Por exemplo, medidas de anticorrupção, responsabilidade corporativa, diversidade do conselho de administração (M. Gidage & Bhide, 2025; Maji & Lohia, 2023) e proteção dos acionistas (Martiny et al., 2024).

Em relação à reputação corporativa, e apesar de existirem na literatura várias tentativas de definir o que seria a reputação corporativa (Barnett et al., 2006; Fischer & Reuber, 2007; Lange et al., 2011; Love & Kraatz, 2009; Rindova et al., 2005), Lange et al. (2011) argumentam que pode ser composta por três categorias principais: ser reconhecido, ser

conhecido por atributos específicos e consideração positiva geral. Relativamente à primeira categoria, “ser reconhecido” consiste na visibilidade geral da empresa através de uma perceção coletiva (Barnett et al., 2006; Lange et al., 2011; Rindova et al., 2005). Por outro lado, “ser conhecido por atributos específicos” depende da perceção dos resultados e atitudes organizacionais para interesse específico do público (Fischer & Reuber, 2007; Lange et al., 2011; Love & Kraatz, 2009; Rindova et al., 2005). Por fim, a consideração positiva geral resulta de um julgamento feito pelo público à empresa como uma boa organização, atrativa e apropriada (Barnett et al., 2006; Fischer & Reuber, 2007; Lange et al., 2011; Love & Kraatz, 2009).

Inicialmente, Porter e Kramer (2002) apontam que a inclusão de dinamismos sociais e conscientes podem servir como uma abordagem estratégica para melhorar a reputação da empresa (M. Gidage & Bhide, 2025; Park et al., 2014). Já Nirino et al (2021) apontam para uma relação positiva entre a ESG e a reputação organizacional. A perceção pública de empresa pode ser avaliada mediante a comparação com os seus concorrentes e com as suas previsões de práticas sustentáveis (Deephouse et al., 2016; Love et al., 2017; M. Gidage & Bhide, 2025). Uma reputação positiva pode trazer alguns benefícios à empresa como por exemplo, retenção de talento e relações solidas com fornecedores e clientes (Heugens, 2004). Já mais recentemente, M. Gidage & Bhide (2025) defendem que a reputação organizacional corporativa é um ativo intangível das empresas muito crítico e vital para qualquer organização.

Deste modo, formulamos as seguintes três hipóteses:

H1: A dimensão ambiental tem um impacto positivo na reputação corporativa.

H2: A dimensão social tem um impacto positivo na reputação corporativa.

H3: A dimensão governança tem um impacto positivo na reputação corporativa.

### 3.1.2) Efeito moderador da orientação para a inovação na relação ESG e reputação corporativa

A orientação para a inovação é um fator moderador em diversos artigos na literatura como por exemplo Farzaneh et al. (2022) e Mukhtar et al. (2024). Os autores Siguaw et al. (2006) definiram que a orientação para a inovação é uma filosofia que valoriza a aprendizagem e o conhecimento partilhado, servindo como base para orientar todas as áreas funcionais das empresas no caminho da inovação (Farzaneh et al., 2022). A orientação para a inovação é frequentemente adotada como uma estratégia essencial

para promover a melhoria contínua de produtos e serviços, com o objetivo de reforçar a vantagem competitiva das empresas no mercado (Mukhtar et al., 2024). Este conceito revela-se de particular relevância no contexto empresarial, na medida em que contribui de forma decisiva para a capacidade das organizações enfrentarem e superarem desafios complexos (Mukhtar, Shad, Lai, et al., 2024; Weng et al., 2015). Para além disso, desempenha um papel central na promoção de uma integração eficaz entre produtos, processos e sistemas, permitindo uma maior coerência e alinhamento estratégico entre as diferentes áreas da empresa, o que, por sua vez, favorece a inovação, a eficiência operacional e a sustentabilidade a longo prazo (Chang & Chen, 2013; Mukhtar, Shad, Lai, et al., 2024; Weng et al., 2015). A orientação para a inovação estimula a adoção de atitudes proativas e práticas inovadoras, enquanto, direciona e articula as capacidades organizacionais no sentido de fomentar a criatividade e a inovação em todos os níveis da organização, contribuindo, assim, para a melhoria do desempenho organizacional (Farzaneh et al., 2022).

H4a: A orientação para a inovação modera positivamente a relação entre a dimensão ambiental e a reputação corporativa.

H4b: A orientação para a inovação modera positivamente a relação entre a dimensão social e a reputação corporativa.

H4c: A orientação para a inovação modera positivamente a relação entre a dimensão governança e a reputação corporativa.

### 3.1.3) Efeito moderador do *greenwashing* na relação ESG e reputação corporativa

Na literatura, o *greenwashing* é caracterizado mediante três períodos fundamentais de estudo: a face pioneira (2003-2010), a fase de desenvolvimento (2011-2015) e a fase de crescimento exponencial (2016-2020) (Montero-Navarro et al., 2021). O *greenwashing* é um tema relevante e que tem vindo a ser investigado por uma diversidade de estudos (Birindelli et al., 2024; de Freitas Netto et al., 2020; Gatti et al., 2019; Montero-Navarro et al., 2021; Montgomery et al., 2024; Santos et al., 2024; Talpur et al., 2024; Yang et al., 2020).

Segundo Birindelli et al. (2024), o debate sobre o impacto do *greenwashing* em empresas não financeiras, continua sobre discussão. Por um lado, estudos revelam que o *greenwashing* tem um impacto negativo na performance das empresas (Darendeli et al., 2022; Walker & Wan, 2012), enquanto outros estudos evidenciam a existência de um

efeito positivo nas empresas (Lee e Raschke,2023; Birindelli et al., 2024). Ou seja, quanto ao efeito negativo, o *greenwashing* praticado pela empresa envia claramente um sinal negativo aos *stakeholders* das empresas (Walker & Wan, 2012). No caso de haver um impacto positivo no desempenho (M. T. Lee & Raschke, 2023) é justificado pela recuperação ou reforço da legitimidade (Birindelli et al., 2024; Suchman, 1995).

O *greenwashing* é uma prática da empresa realizada quando o objetivo é reportar as informações positivas sobre o desempenho ambiental ou social, omitindo deliberadamente as informações negativas (T. Lyon et al.,2013; T. Lyon e Maxwell,2011; Birindelli et al., 2024). Esta atitude, por parte das empresas, deve-se ao facto de as práticas ambientais serem apreciadas pela sociedade (Santos et al., 2024; Torelli et al., 2020) e porque as empresas sofrem neste momento uma enorme pressão exercida pelos seus *stakeholders* (Kim et al., 2017; Santos et al., 2024). Desta forma, Santos et al. (2024) apontam que a empresas entendem que a reputação e legitimidade são questionadas, logo existe uma tentação em exagerar, omitir ou aperfeiçoar a partilha de informações das suas ações ambientais (Kim et al., 2017), com o objetivo de formalizar uma perceção favorável (Chen et al., 2014).

Assim, com base na literatura analisada, o *greenwashing* é considerado como uma prática que afeta particularmente os pilares ambiental e social da matriz ESG (Birindelli et al., 2024; T. Lyon et al., 2013; T. Lyon & Maxwell, 2011), uma vez que, são estes os domínios onde as empresas tendem a comunicar as suas ações (Birindelli et al., 2024; Braam et al., 2016; Du, 2015; Ferrón-Vílchez et al., 2021; Marquis et al., 2016). No entanto, também será importante não excluir a ramo da governança, visto que, poderá ter relevância na matriz que é composta pelas três dimensões. Assim, o *greenwashing* pode afetar a relação entre o desempenho ESG e a reputação corporativa (Birindelli et al., 2024) através da perceção dada para o exterior, logo, é pertinente analisar o seu efeito moderador.

H5a: A relação entre a dimensão ambiental e a reputação corporativa é moderada negativamente pela presença de práticas de *greenwashing*.

H5b: A relação entre a dimensão social e a reputação corporativa é moderada negativamente pela presença de práticas de *greenwashing*.

H5c: A relação entre a dimensão governança e a reputação corporativa é moderada negativamente pela presença de práticas de *greenwashing*.

## 3.2) Metodologia

### 3.2.1) Procedimento de recolha de dados

Relativamente ao processo de construção do questionário (presente no Apêndice 1) utilizado no Estudo 2, a primeira etapa consistiu na elaboração de um esboço preliminar utilizando o Microsoft Word. Esta fase permitiu uma organização sistemática das questões, assegurando a sua adequação aos objetivos de investigação, bem como a clareza e coerência na formulação dos itens.

Concluída a versão preliminar, procedeu-se à transposição integral das questões para a ferramenta Google Forms. A escolha desta plataforma deveu-se a diversas vantagens, nomeadamente a sua facilidade de utilização, a adaptabilidade a diferentes dispositivos e a capacidade de gerir automaticamente a recolha de respostas. Além disso, o Google Forms permite a distribuição online do questionário de forma prática e eficiente, fator considerado essencial para este estudo, dado o objetivo de maximizar a amplitude da amostra e promover uma recolha de dados rápida e abrangente. Antes da sua aplicação definitiva, foi realizado um pré-teste de 8 questionários, com o objetivo de avaliar a clareza, a coerência e a funcionalidade dos itens incluídos. Este procedimento permitiu detetar eventuais falhas ou ambiguidades na formulação das perguntas, contribuindo para a validação e melhoria do instrumento de recolha de dados.

Relativamente à obtenção da base de dados, foram contactadas por email diversas entidades, nomeadamente a AEBB (Associação Empresarial da Beira Baixa) e o NERGA (Núcleo Empresarial da Região da Guarda), no sentido de solicitar apoio na divulgação do questionário junto das empresas associadas. Complementarmente, foram identificadas e contactadas empresas com base na informação disponibilizada nos seus próprios *websites*, sendo utilizados os contactos institucionais ali presentes. Nas comunicações enviadas, foi também solicitado que o questionário fosse partilhado com outras empresas, com o objetivo de alargar o alcance da amostra e fomentar a disseminação da investigação por via de um efeito de rede.

O propósito do presente estudo foi devidamente comunicado a todos os(as) participantes, assegurando-se, desde o início, a total transparência quanto aos objetivos da investigação. Foi igualmente garantida a confidencialidade e o anonimato de todas as informações recolhidas, em conformidade com os princípios éticos e legais aplicáveis à investigação científica. A participação no estudo foi voluntária. Todos os indivíduos que colaboraram na investigação prestaram o seu consentimento informado, concordando com o tratamento e armazenamento dos dados fornecidos, exclusivamente, para fins

científicos e no respeito integral pela sua privacidade e direitos enquanto participantes. Após o preenchimento do questionário, as respostas foram devidamente registadas e armazenadas em formato digital, recorrendo à aplicação Microsoft Excel, para posterior tratamento e análise dos dados.

### 3.2.2) Caracterização do contexto e amostra

Este estudo teve como destino empresas portuguesas de diferentes dimensões e setores económicos. O questionário foi dirigido aos gestores ou empresários das empresas que integraram a amostra. O número de respostas totais foram 208 respostas, das quais apenas foram validadas 205 respostas, devido ao facto de existirem três questionários não preenchidos corretamente.

A estimativa do tamanho mínimo da amostra para a aplicação da modelação de equações estruturais, com mínimos quadrados parciais (PLS-SEM) seguiu o método da inversa da raiz quadrada, conforme proposto por Kock & Hadaya (2018). Segundo estes autores, para um coeficiente de caminho mínimo esperado de 0,2 ser estatisticamente significativo, são requeridas aproximadamente 155 observações garantindo uma deteção eficaz desse efeito com um grau de significância de 5%.

A amostra (tabela 4) é predominantemente composta por homens (64,9%), com idade superior a 50 anos (42%), mais de 10 anos de experiência (52,7%) e formação académica ao nível de licenciatura (50,2%). A maioria desempenha funções de dono/empresário (40%). Relativamente às características das empresas, 52,2% atuam no setor dos serviços, 47,8% possuem entre 1 e 9 colaboradores e estão localizadas em Castelo Branco (47,8%).

Tabela 4 - Caracterização da amostra

Características		N	%
Sexo	Feminino	72	35,1
	Masculino	133	64,9
Idade	18-25 anos	11	5,4
	26-35 anos	34	16,6
	36-50 anos	74	36,1
	Mais de 50 anos	86	42,0
Habilitações literárias	Ensino Secundário	54	26,3
	Licenciatura	103	50,2
	Mestrado	40	19,5
	Doutoramento	8	3,9
Anos de experiência (cargo atual)	Menos de 1 ano	5	2,4
	1 a 3 anos	29	14,1
	4 a 6 anos	41	20,0
	7 a 10 anos	22	10,7
	Mais de 10 anos	108	52,7
Cargo/função	Dono/Empresário(a)	82	40,0
	Gerente/Diretor(a) Geral	61	29,8
	Gestor de Recursos Humanos	10	4,9
	Gestor de Sustentabilidade/Ambiente	9	4,4
	Outros cargos de gestão	43	21,0
Setor de atividade	Agricultura/Pescas	21	10,2
	Comércio	25	12,2
	Construção	14	6,8
	Indústria	38	18,5
	Serviços	107	52,2
Localização da empresa	Açores	1	0,5
	Aveiro	8	3,9
	Beja	2	1,0

	Braga	3	1,5
	Bragança	2	1,0
	Castelo Branco	98	47,8
	Coimbra	5	2,4
	Évora	6	2,9
	Guarda	2	1,0
	Leiria	2	1,0
	Lisboa	53	25,9
	Madeira	2	1,0
	Portalegre	12	5,9
	Porto	6	2,9
	Santarém	1	0,5
	Setúbal	1	0,5
	Viana do Castelo	1	0,5
Número de colaboradores	1–9 colaboradores	98	47,8
	10–49 colaboradores	62	30,2
	50–249 colaboradores	19	9,3
	250 ou mais colaboradores	26	12,7

Fonte: Elaboração própria

### 3.2.3) Medição dos construtos

Para assegurar a robustez metodológica do estudo, todas as variáveis foram medidas com base em escalas previamente validadas em investigações anteriores, garantindo assim a fiabilidade e validade dos instrumentos utilizados na recolha de dados. Deste modo, para este estudo, foram consideradas quatro variáveis principais: a matriz ESG, enquanto variável independente; a reputação corporativa, como variável dependente; e ainda o *greenwashing* e a orientação para a inovação, ambas consideradas variáveis moderadoras na relação entre ESG e reputação corporativa.

*Matriz ESG:* Para medir as componentes da matriz ESG, os itens de medida e escala foram adaptados de Mukhtar et al. (2024) que tiveram como base os artigos (Mukhtar, Kashif Shad, et al., 2023; Mukhtar, Shad, & Woon, 2023; Mukhtar, Shad, Woon, et al.,

2023, 2024). Para o estudo, foi usada a escala de *likert* de 5 pontos, onde 1 correspondia a “discordo totalmente” e 5 “concordo totalmente”. As questões estão relacionadas com as medidas adotadas pela empresa em relação às componentes da matriz ESG.

*Reputação Corporativa*: Relativamente à reputação corporativa, o estudo que foi usado como base para construção do questionário foi Fombrun et al. (2000). Deste modo, foi possível adaptar o questionário e medir as questões através da escala de *likert* de 5 pontos, onde foi avaliada a percepção que os cargos da tomada de decisão têm da própria empresa. Mais uma vez, a escala foi composta por 1 “discordo totalmente” e 5 “concordo totalmente”.

*Greenwashing*: Para examinar a percepção do *greenwashing* praticado pelas próprias empresas, foi adaptado o questionário de Chen & Chang (2013) que teve como base dois artigos (Horiuchi et al., 2009; Laufer, 2003). A escala usada para avaliar esta componente foi a escala de *likert* de 5 pontos. Onde 1 correspondia a “discordo totalmente” e 5 “concordo totalmente”. De forma a seguir o questionário já praticado e estipulado, as perguntas foram realizadas de forma inversa para evitar o enviesamento de respostas. Por exemplo: “Podemos, ocasionalmente, exagerar o impacto positivo ambiental dos nossos produtos ou práticas.”.

*Orientação para a inovação*: Para medir a orientação para a inovação das empresas, foi usado um questionário adaptado de Farzaneh et al. (2022) que por sua vez usou quatro construtos (Ayuso et al., 2011; Dobrzykowski et al., 2015; Ripolles Meliá et al., 2010). Também este campo foi avaliado pela escala de *likert* de 5 pontos, onde, 1 corresponde a “discordo totalmente” e 5 “concordo totalmente”.

A Tabela 5 apresenta os construtos e respetivos itens utilizados para medir as variáveis do estudo, adaptados de fontes reconhecidas na literatura. Estes itens permitem avaliar as práticas ESG, o *greenwashing*, a orientação para a inovação e a reputação corporativa, garantindo coerência com estudos anteriores.

Tabela 5 - Variáveis de medição

Construtos	Items	Autores
ESG Ambiental	1) A empresa implementa medidas para reduzir o consumo de matérias-primas.	Adaptado de Mukhtar et al. (2024)
	2) A empresa adota ações para proteger a biodiversidade nos locais onde opera.	
	3) A empresa controla e minimiza as emissões de gases com efeito de estufa.	
	4) A empresa minimiza a descarga de resíduos poluentes em corpos de água.	
	5) A empresa reduz a produção de resíduos nos processos produtivos.	
	6) A empresa utiliza embalagens ecológicas para minimizar o impacto ambiental dos seus produtos.	
ESG Social	1) A empresa promove um ambiente de trabalho seguro e reduz o risco de acidentes graves.	Adaptado de Mukhtar et al. (2024)
	2) A empresa investe na formação dos colaboradores, especialmente em desenvolvimento de produtos.	
	3) A empresa garante igualdade de oportunidades para progressão na carreira.	
	4) A empresa exige que os seus parceiros de negócio respeitem os direitos humanos.	
	5) A empresa avalia o impacto social e ético das suas atividades nas comunidades locais.	
	6) A empresa considera a saúde e segurança dos clientes ao desenvolver os seus produtos.	
ESG Governança	1) O conselho de administração apoia ativamente iniciativas de sustentabilidade.	Adaptado de Mukhtar et al. (2024)
	2) Existem comités independentes focados em aumentar a competitividade da empresa.	
	3) Existem comités que promovem práticas inovadoras na organização.	
	4) A empresa envolve os <i>stakeholders</i> nas decisões sobre práticas ambientais.	
	5) As reuniões de gestão incluem o acompanhamento de estratégias de responsabilidade social.	
	6) A liderança está preparada para implementar estratégias de sustentabilidade e responsabilidade social.	

<i>Greenwashing</i>	1) A nossa comunicação ambiental pode, por vezes, utilizar linguagem que pode induzir em erro quanto às características ambientais dos produtos ou serviços.	Adaptado de Chen & Chang (2013)
	2) Utilizamos elementos visuais ou gráficos que podem dar uma imagem ambientalmente mais positiva do que a realidade.	
	3) Algumas das nossas alegações ambientais podem ser vagas ou difíceis de verificar objetivamente.	
	4) Podemos, ocasionalmente, exagerar o impacto positivo ambiental dos nossos produtos ou práticas.	
	5) Algumas comunicações podem omitir informações relevantes, apresentando uma imagem ambiental mais favorável do que a real.	
Orientação para a inovação	1) A empresa é reconhecida internamente e externamente como inovadora.	Adaptado de Farzaneh et al. (2022)
	2) A empresa incentiva o desenvolvimento e lançamento de produtos inovadores.	
	3) A empresa possui vantagem competitiva no desenvolvimento de novos produtos.	
	4) A empresa investe em tecnologias inovadoras para criação de novos produtos.	
Reputação Corporativa	1) Os nossos clientes têm uma boa impressão da nossa empresa.	Adaptado de Fombrun et al. (2000)
	2) A nossa empresa é admirada e respeitada no mercado.	
	3) A nossa empresa é percebida como confiável.	
	4) A nossa empresa apoia e garante a qualidade dos seus produtos e serviços.	
	5) Desenvolvemos produtos e serviços inovadores.	
	6) Oferecemos produtos e serviços de alta qualidade.	
	7) Os nossos produtos e serviços têm uma excelente relação custo-benefício.	
	8) A nossa liderança é excelente.	
	9) Temos uma visão clara para o futuro da empresa.	
	10) Reconhecemos e aproveitamos ativamente as oportunidades de mercado.	

11) A nossa empresa é bem gerida.	
12) A nossa empresa é vista como um ótimo local para trabalhar.	
13) A nossa empresa é reconhecida por ter bons colaboradores.	
14) A nossa empresa apoia boas causas sociais.	
15) Atuamos de forma ambientalmente responsável.	
16) Mantemos elevados padrões no tratamento das pessoas (clientes, colaboradores, parceiros).	
17) A nossa empresa tem um histórico sólido de rentabilidade.	
18) Somos percebidos como um investimento de baixo risco.	
19) Superamos consistentemente os nossos concorrentes.	
20) Temos fortes perspectivas de crescimento a longo prazo.	

Fonte: Elaboração própria

### 3.2.4. Análise dos dados

Com o objetivo de testar e avaliar as hipóteses de investigação formuladas, recorreu-se aos modelos de equações estruturais equações estruturais (*Structural Equation Modeling* - SEM), com recurso ao método de estimação por mínimos quadrados parciais (*Partial Least Squares* -PLS). Esta abordagem tem sido largamente utilizada nas ciências empresariais, devido à sua flexibilidade metodológica e capacidade de adaptação a diferentes requisitos de análise (Dash & Paul, 2021; Sarstedt et al., 2022). A escolha metodológica foi influenciada principalmente pela limitação do número de observações disponíveis, o que inviabilizaria a aplicação do CB-SEM (*Covariance-Based Structural Equation Modeling*), uma vez que este requer amostras mais robustas para garantir a precisão e a fiabilidade dos resultados (Becker et al., 2023). Em contrapartida, o PLS-SEM apresenta maior robustez para a amostras mais pequenas e menor sensibilidade aos pressupostos de normalidade, tornando-se uma alternativa para esta análise (Hair et al., 2021).

A avaliação da qualidade do instrumento de medição constituiu uma etapa essencial para assegurar a robustez e a fiabilidade da estrutura dos construtos teóricos propostos neste estudo. Para tal, foi necessário verificar não apenas a consistência interna dos itens que compõem cada construto, mas também a precisão com que estes itens representam os conceitos teóricos subjacentes (Becker et al., 2023; Sarstedt et al., 2022). A análise da consistência interna foi realizada por meio de dois indicadores amplamente reconhecidos na literatura: a Fiabilidade Composta (*Composite Reliability* – CR) e o coeficiente Alfa de Cronbach. Ambos os coeficientes devem atingir, no mínimo, o valor de 0,70, conforme amplamente recomendado (Hair et al., 2022) de modo a garantir que o conjunto de indicadores apresenta uma coerência interna satisfatória e uma medição fiável do construto latente.

Para além da consistência interna, a validade do instrumento foi examinada a partir de três dimensões fundamentais: validade de construto, validade convergente e validade discriminante (Becker et al., 2023; Sarstedt et al., 2022). A validade de construto foi avaliada através da análise dos pesos fatoriais (*factor loadings*) de cada indicador relativamente ao respetivo construto, considerando-se como aceitáveis aqueles com cargas superiores a 0,70 (Hair et al., 2021). Já a validade convergente foi mensurada pela Variância Média Extraída (*Average Variance Extracted* – AVE), sendo exigido que este valor ultrapasse o limiar de 0,50. Este critério assegura que uma proporção substancial da variância dos indicadores é explicada pelo construto a que pertencem, refletindo, assim, adequadamente a sua natureza teórica (Sarstedt et al., 2022).

Finalmente, a validade discriminante, que diz respeito à distinção empírica entre os diferentes construtos incluídos no modelo, foi avaliada através da razão *Heterotrait-Monotrait* (HTMT). Este indicador compara a correlação entre construtos distintos com as correlações entre indicadores de um mesmo construto. Para garantir que os construtos são verdadeiramente distintos entre si, os valores de HTMT devem ser inferiores a 0,90 (Sarstedt et al., 2022). O cumprimento desses critérios metodológicos assegura que o instrumento utilizado é apropriado para a análise de equações estruturais e permite uma interpretação confiável dos resultados empíricos obtidos.

### 3.3) Resultados

#### 3.3.1) Avaliação da validade e fiabilidade dos construtos

A verificação da validade e fiabilidade dos construtos é uma etapa essencial na avaliação do modelo de mensuração, assegurando a consistência interna e a adequação das medidas aos conceitos teóricos. A tabela 6 apresenta os resultados obtidos para os principais indicadores de qualidade dos construtos latentes, nomeadamente a consistência interna, a fiabilidade composta e a validade convergente. Estes indicadores permitem aferir se os itens utilizados refletem adequadamente os construtos teóricos propostos, bem como se apresentam níveis aceitáveis de coerência interna e robustez na medição. Não ocorreu a remoção de itens dado que, nenhum apresentou valores inferiores a 0,5 nas cargas fatoriais.

Tabela 6 - Validade e fiabilidade dos construtos

		Média ± DP	Amplitude	Cargas Externas (Pesos Fatoriais)	Alfa de Cronbach	rho_a	rho_c	VEM
ESG Ambiente					0,949	0,952	0,959	0,796
	ESG_AM1	4,107±0,843	1-5 pontos	0,911				
	ESG_AM2	4,078±0,874	1-5 pontos	0,908				
	ESG_AM3	3,995±0,913	1-5 pontos	0,904				
	ESG_AM4	4,132±0,915	1-5 pontos	0,824				
	ESG_AM5	4,137±0,856	1-5 pontos	0,909				
	ESG_AM6	4,034±0,98	1-5 pontos	0,895				
ESG Social					0,919	0,92	0,937	0,712
	ESG_SO1	4,595±0,606	1-5 pontos	0,83				
	ESG_SO2	4,434±0,727	1-5 pontos	0,853				
	ESG_SO3	4,415±0,745	1-5 pontos	0,838				
	ESG_SO4	4,463±0,666	1-5 pontos	0,845				
	ESG_SO5	4,361±0,723	1-5 pontos	0,823				
	ESG_SO6	4,444±0,679	1-5 pontos	0,873				
ESG Governança					0,933	0,934	0,947	0,749
	ESG_GO1	4,263±0,802	1-5 pontos	0,799				
	ESG_GO2	3,951±1,072	1-5 pontos	0,831				

	ESG_GO3	3,98±1,031	1-5 pontos	0,87				
	ESG_GO4	3,99±0,963	1-5 pontos	0,914				
	ESG_GO5	4,083±0,882	1-5 pontos	0,893				
	ESG_GO6	4,239±0,776	1-5 pontos	0,882				
Orientação para a inovação					0,95	0,95	0,964	0,869
	INOV1	3,99±0,861	1-5 pontos	0,942				
	INOV2	4,015±0,864	1-5 pontos	0,939				
	INOV3	3,922±0,874	1-5 pontos	0,929				
	INOV4	4,029±0,877	1-5 pontos	0,918				
<i>Greenwashing</i>					0,973	0,979	0,979	0,903
	GW1	2,151±1,214	1-5 pontos	0,942				
	GW2	2,2±1,278	1-5 pontos	0,941				
	GW3	2,2±1,239	1-5 pontos	0,955				
	GW4	2,18±1,234	1-5 pontos	0,969				
	GW5	2,122±1,206	1-5 pontos	0,943				
Reputação Corporativa					0,966	0,967	0,968	0,606
	CORP1	4,566±0,56	1-5 pontos	0,768				
	CORP2	4,532±0,563	1-5 pontos	0,783				
	CORP3	4,605±0,545	1-5 pontos	0,692				

	CORP4	4,59±0,53	1-5 pontos	0,756				
	CORP5	4,322±0,708	1-5 pontos	0,774				
	CORP6	4,493±0,589	1-5 pontos	0,798				
	CORP7	4,434±0,626	1-5 pontos	0,763				
	CORP8	4,322±0,742	1-5 pontos	0,807				
	CORP9	4,429±0,649	1-5 pontos	0,818				
	CORP10	4,322±0,715	1-5 pontos	0,789				
	CORP11	4,395±0,695	1-5 pontos	0,838				
	CORP12	4,434±0,649	1-5 pontos	0,787				
	CORP13	4,478±0,621	1-5 pontos	0,793				
	CORP14	4,229±0,821	1-5 pontos	0,766				
	CORP15	4,283±0,801	1-5 pontos	0,767				
	CORP16	4,483±0,606	1-5 pontos	0,801				
	CORP17	4,356±0,736	1-5 pontos	0,745				
	CORP18	4,22±0,887	1-5 pontos	0,735				
	CORP19	4,185±0,787	1-5 pontos	0,801				
	CORP20	4,376±0,699	1-5 pontos	0,776				

Fonte: Elaboração própria

A análise da fiabilidade e da validade convergente dos construtos do modelo revelou resultados bastante positivos e alinhados com os critérios estabelecidos na literatura. No caso do construto ESG Ambiente, os dados mostram uma consistência interna elevada, refletida num Alfa de Cronbach de 0,949, um rho\_a de 0,952 e uma fiabilidade composta de 0,959. A variância extraída média (VEM) foi de 0,796, um valor bastante superior ao mínimo recomendado de 0,50, o que significa que os itens utilizados explicam bem o conceito que se pretende medir. As cargas fatoriais, que variam entre 0,824 e 0,911, confirmam esta boa associação entre os indicadores e o construto.

De forma semelhante, o construto ESG Social demonstrou também uma fiabilidade sólida, com um Alfa de Cronbach de 0,919, rho\_a de 0,920 e uma fiabilidade composta de 0,937. A VEM de 0,712 mostra que a maioria da variância dos itens está de facto relacionada com o construto em análise. As cargas fatoriais, entre 0,823 e 0,873, reforçam esta consistência.

O construto ESG de governança apresentou resultados igualmente fiáveis, com um Alfa de Cronbach de 0,933, um rho\_a de 0,934 e uma fiabilidade composta de 0,947. A VEM foi de 0,749, e as cargas fatoriais situaram-se entre 0,799 e 0,914, o que mostra que os itens utilizados são adequados para representar este conceito. Já no construto Orientação para a Inovação, os indicadores revelaram um desempenho muito forte. Tanto o Alfa de Cronbach como o rho\_a atingiram 0,950, e a fiabilidade composta chegou a 0,964. A VEM foi de 0,869, evidenciando uma excelente capacidade dos itens para captar o construto, com cargas fatoriais elevadas, entre 0,918 e 0,942.

O construto *Greenwashing* destacou-se por apresentar os valores mais altos em praticamente todos os indicadores: Alfa de Cronbach de 0,973, rho\_a e fiabilidade composta de 0,979, e uma VEM de 0,903. Os pesos fatoriais, que vão de 0,941 a 0,969, indicam uma fortíssima ligação dos itens ao conceito, o que sugere uma excelente qualidade da medição.

Por fim, o construto Reputação Corporativa, apesar de ter registado a VEM mais baixa entre os analisados (0,606), ainda assim superou o valor mínimo necessário para garantir validade convergente. A fiabilidade mostrou-se elevada, com um Alfa de Cronbach de 0,966, rho\_a de 0,967 e fiabilidade composta de 0,968. As cargas fatoriais variaram entre 0,692 e 0,838, o que mostra alguma variação na força dos itens, mas sem comprometer a qualidade geral do construto. Em síntese, todos os construtos do modelo demonstraram boas propriedades psicométricas, com indicadores fiáveis e válidos, o que

permite avançar com confiança para a análise da estrutura relacional entre eles no modelo estrutural.

No que se refere à avaliação da validade convergente (tabela 7), os resultados obtidos indicam uma clara distinção entre os construtos do modelo.

Tabela 7 - Análise da validade convergente

		ESG Ambiente	ESG Governança	ESG Social	<i>Greenwashing</i>	Orientação para a inovação	Reputação Corporativa
HTMT	ESG Ambiente						
	ESG Governança	0,754					
	ESG Social	0,682	0,722				
	<i>Greenwashing</i>	0,124	0,229	0,239			
	Orientação para a inovação	0,684	0,704	0,576	0,072		
	Reputação Corporativa	0,656	0,685	0,737	0,237	0,732	
Fornell-Larcker	ESG Ambiente	0,892					
	ESG Governança	0,715	0,866				
	ESG Social	0,639	0,669	0,844			
	<i>Greenwashing</i>	-0,12	-0,219	-0,229	0,95		
	Orientação para a inovação	0,652	0,664	0,539	-0,072	0,932	
	Reputação Corporativa	0,638	0,658	0,699	-0,236	0,705	0,778

Fonte: Elaboração própria

Com base no critério de *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT), verifica-se que o valor mais elevado foi de 0,754, registado entre os construtos ESG Ambiental e ESG Governança. Este valor encontra-se abaixo do limiar de 0,90. Todos os demais valores de HTMT são inferiores a este, reforçando a evidência de que cada construto é empiricamente distinto dos restantes. Adicionalmente, a análise pelo critério de *Fornell-Larcker* confirma estes resultados, dado que os valores das diagonais principais da matriz (correspondentes à raiz quadrada da variância extraída média) são superiores às correlações entre construtos, representadas pelos valores fora da diagonal. Assim, de forma geral, os resultados obtidos através de ambos os métodos sustentam a validade discriminante do modelo de mensuração, assegurando que os construtos não se sobrepõem estatisticamente e que as relações estruturais a serem examinadas posteriormente são fundamentadas sobre medidas fiáveis e bem diferenciadas.

### 3.3.2) Teste de hipóteses

A tabela 8 apresenta os resultados do modelo estrutural estimado. Os coeficientes de caminho (Beta), as estatísticas *t* e os valores de *p* foram obtidos através do procedimento de *bootstrapping* com 5000 subamostras. O R quadrado de 0,668 indica que a variância da reputação corporativa é explicada pelo modelo. A análise das hipóteses formuladas revelou que quatro das relações propostas apresentam efeitos estatisticamente significativos ao nível de 1% ( $p < 0,01$ ). A hipótese H1, que antecipava um impacto positivo da dimensão ambiental da ESG na reputação corporativa, não foi confirmada, uma vez que o respetivo caminho não apresentou significância estatística ( $p > 0,05$ ). Por outro lado, a hipótese H2, relativamente à dimensão social da matriz ESG, foi validada, tendo indicado um efeito positivo e estatisticamente significativo na reputação corporativa ( $\beta = 0,29$ ;  $p = 0,002$ ). Este resultado confirma que práticas sociais robustas estão positivamente relacionadas com a construção de uma imagem reputacional positiva da empresa. A hipótese H3, que previa um efeito positivo da dimensão de governança da ESG na reputação corporativa, também não foi suportada, dado que o caminho não apresentou significância estatística ( $p > 0,05$ ). Em relação à orientação para a inovação, como variável moderadora, H4a, H4b e H4c não foram suportadas. Ou seja, não foi encontrada evidência de um efeito positivo deste moderador nas relações entre as dimensões da ESG e a reputação corporativa.

Tabela 8 - Modelo estrutural estimado

Construtos	Beta	t	p	VIF	R2	R2 Ajustado
ESG_AMB -> REPCORP (H1)	0,076	0,09	0,392	3,812	0,7	0,668
<b>ESG_SOC -&gt; REPCORP (H2)</b>	<b>0,29</b>	<b>0,09</b>	<b>0,002</b>	3,205		
ESG_GOV -> REPCORP (H3)	0,055	0,08	0,501	4,503		
INOV -> REPCORP	0,44	0,07	0	2,327		
INOV x ESG_AMB -> REPCORP (H4a)	0,15	0,09	0,106	3,777		
INOV x ESG_SOC -> REPCORP (H4b)	-0,09	0,09	0,302	3,632		
INOV x ESG_GOV -> REPCORP (H4c)	0,011	0,08	0,887	3,826		
GRWAS -> REPCORP	-0,15	0,05	0,002	1,379		
GRWAS x ESG_AMB -> REPCORP (H5a)	0,005	0,07	0,948	2,81		
<b>GRWAS x ESG_SOC -&gt; REPCORP (H5b)</b>	<b>0,2</b>	<b>0,07</b>	<b>0,007</b>	2,359		
GRWAS x ESG_GOV -> REPCORP (H5c)	-0,05	0,08	0,504	2,633		
<b>p &lt; 0,05; p &lt; 0,01</b>						

VIF – Variance Inflation Factor

Fonte: Elaboração própria

Relativamente ao efeito moderador do *greenwashing*, a hipótese H5a, que sugeria que o *greenwashing* moderaria negativamente a relação entre a dimensão ambiental da ESG e a reputação, não foi suportada, uma vez que o efeito moderador não foi estatisticamente significativo ( $p > 0,05$ ). A hipótese H5b, que propunha uma moderação negativa do *greenwashing* na relação entre a dimensão social da ESG e a reputação, foi confirmada ( $\beta = 0,20$ ;  $p = 0,007$ ). Embora o sinal do coeficiente tenha sido positivo, este resultado deve ser interpretado inversamente. Os itens que compõem o construto do *greenwashing* foram formulados negativamente, representando práticas enganosas na comunicação da empresa. Assim, valores mais elevados indicam maior perceção de *greenwashing*. O coeficiente positivo não indica que o *greenwashing* melhora a reputação, mas sim que, quando presente, tende a intensificar a perceção do impacto positivo da dimensão social da ESG. Por sua vez, a hipótese H5c, que propunha um efeito moderador negativo do *greenwashing* sobre a relação entre a dimensão de governança da ESG e a reputação, também não foi suportada ( $p > 0,05$ ). Adicionalmente, foi

observado que a variável *greenwashing* apresenta um efeito direto negativo e estatisticamente considerável sobre a reputação corporativa ( $\beta = -0,15$ ;  $p = 0,002$ ), fortalecendo a ideia de que práticas percebidas como falsas ou enganosas na comunicação da empresa prejudicam a sua imagem organizacional. Deste modo, o modelo apresentou um suporte empírico parcial às hipóteses formuladas, com destaque para o papel da dimensão social da ESG e para a influência significativa — direta e moderadora — do *greenwashing* na reputação corporativa.

### 3.3.3) Discussão de resultados

A presente secção tem como objetivo compreender os principais resultados obtidos, relacionando-os com a literatura previamente analisada e com as hipóteses formuladas. De forma geral, os resultados obtidos validam parcialmente o modelo proposto, destacando a relevância da dimensão social das práticas ESG e o papel ambivalente do *greenwashing* na reputação organizacional.

A hipótese H1, que propunha um efeito positivo da dimensão ambiental da ESG na reputação corporativa, não foi estatisticamente suportada. Desta forma, práticas ambientais como alterações climáticas, energia e emissões de carbono (Martiny et al., 2024a) não influenciam diretamente a reputação corporativa das empresas. Por outro lado, implementações sociais (H2), como o bem-estar dos colaboradores, o desenvolvimento da comunidade e a diversidade e inclusão (M. Gidage & Bhide, 2025; Maji & Lohia, 2023), ajudam a impulsionar a reputação organizacional da empresa. Quanto às medidas de governança (H3), nomeadamente de anticorrupção, responsabilidade corporativa, diversidade do conselho de administração (M. Gidage & Bhide, 2025; Maji & Lohia, 2023) e proteção dos acionistas (Martiny et al., 2024), os resultados mostraram evidências estatísticas não significativas quanto à sua influência na reputação da empresa. Contudo, é possível justificar a ausência de suporte estatístico para as hipóteses H1 e H3. Conforme salientam M. Gidage & Bhide (2025), a perceção da implementação destas práticas depende, em grande medida, da forma como são comunicadas ao público. Ou seja, ainda que uma empresa adote efetivamente as medidas preconizadas pela ESG, a ausência de divulgação adequada dos resultados pode dificultar a perceção externa dessas práticas, inviabilizando, assim, a identificação de uma relação estatisticamente significativa entre as práticas ESG e a reputação a empresa. Por outro lado, os resultados relativos à hipótese 2 corroboram os resultados de outros estudos que identificaram essa relação (M. Gidage & Bhide, 2025). Relativamente à orientação para a inovação (H4a, H4b, H4c), os resultados não evidenciaram um efeito moderador significativo nas relações entre as três dimensões ESG e a reputação corporativa. Embora

a literatura aponte que a orientação para a inovação pode influenciar a performance corporativa (Farzaneh et al., 2022), os dados obtidos indicam que a mera predisposição para inovar não é suficiente para modificar a percepção reputacional das práticas ESG. Por último, em relação ao *greenwashing*, a hipótese H5a, que sugere um efeito moderador negativo na relação entre a dimensão ambiental da ESG e a reputação corporativa, não foi estatisticamente suportada. O mesmo se verificou para a H5c, relativamente à dimensão de governança. Em contrapartida, a hipótese H5b foi suportada, evidenciando um efeito moderador significativo do *greenwashing* na relação entre a dimensão social da ESG e a reputação corporativa. Estes resultados encontram suporte no estudo de Birindelli et al. (2024), que indica que a presença de práticas *greenwashing* pode interferir na forma como o desempenho ESG é percebido em termos de reputação corporativa. No que concerne à avaliação deste moderador, os itens usados para medir o *greenwashing* foram formulados de forma negativa, refletindo práticas falsas na comunicação das empresas (Y.-S. Chen et al., 2014; Horiuchi et al., 2009; Laufer, 2003), pelo que valores mais elevados indicam uma maior percepção de *greenwashing*. Importa salientar que os resultados obtidos não sugerem que o *greenwashing* exerça um efeito positivo sobre a reputação, mas sim que, quando presente, pode intensificar a percepção de impacto positivo das ações sociais comunicadas. Estes resultados são ainda corroborados por outros estudos que identificaram uma relação negativa entre as práticas de *greenwashing* e a performance da empresa (Darendeli et al., 2022; Walker & Wan, 2012).

## Capítulo 4

### Discussão geral

Este capítulo tem como objetivo central discutir os principais resultados obtidos nos dois estudos que integram esta dissertação – a revisão sistemática da literatura (Estudo 1) e o estudo empírico quantitativo (Estudo 2) –, de modo a proporcionar uma compreensão integrada do impacto das práticas ESG na reputação corporativa das empresas. Adicionalmente, procura-se refletir sobre o papel moderador da orientação para a inovação e a percepção de práticas de *greenwashing*.

#### 4.1) Implicações teóricas

Os resultados obtidos na presente investigação, que integra uma revisão sistemática da literatura e um estudo empírico quantitativo, oferecem contributos significativos para o avanço teórico dos campos da sustentabilidade corporativa e da reputação empresarial.

Em primeiro lugar, ao analisar a relação entre as práticas ESG e a reputação corporativa, a investigação evidencia que aos efeitos dos diferentes pilares da sustentabilidade não são homogêneos. O facto de apenas a dimensão social apresentar um impacto positivo e significativo na reputação das empresas sugere uma valorização acrescida, por parte dos *stakeholders*, de práticas relacionadas com direitos humanos, segurança dos produtos e bem-estar dos colaboradores (Martiny et al., 2024a; Mukhtar, Shad, Lai, et al., 2024). Este resultado não só corrobora estudos anteriores (M. Gidage & Bhide, 2025; Maji & Lohia, 2023; Martiny et al., 2024a), como também reforça a relevância da teoria dos *stakeholders* (R. Edward Freeman, 1984), sublinhando a importância do alinhamento estratégico entre as ações organizacionais e as expectativas das partes interessadas. Assim a investigação contribui para um entendimento mais refinado sobre como diferentes dimensões das práticas ESG são percebidas e valorizadas pelos *stakeholders*, abrindo espaço para a reavaliação de modelos teóricos que assumem uma influência uniforme das dimensões ESG na reputação corporativa.

Em segundo lugar, a ausência de um efeito moderador da orientação para a inovação desafia parte da literatura que tradicionalmente associa a inovação a melhorias na performance corporativa (Farzaneh et al., 2022). Este resultado sugere que a predisposição para inovar, por si só, pode não ser suficiente para potenciar a reputação corporativa no contexto das práticas ESG, levantando questões teóricas relevantes sobre as condições e os mecanismos através dos quais a inovação pode ou não amplificar os benefícios reputacionais das iniciativas de sustentabilidade. Este resultado aponta para a necessidade de investigação futura que explore, de forma mais gradual, os diferentes tipos de inovação (incremental versus disruptiva), organizacionais e setoriais e o papel de fatores contingenciais na relação entre inovação, ESG e reputação.

Por último, a confirmação do efeito moderador negativo do *greenwashing*, especialmente na dimensão social, bem como o seu impacto direto negativo na reputação, reforça os alertas já identificados na literatura acerca dos riscos associados a práticas de comunicação enganosa (Birindelli et al., 2024). Estes resultados sublinham a importância de uma abordagem ética e transparente na comunicação das iniciativas ESG, contribuindo para o aprofundamento teórico sobre os mecanismos através dos quais práticas de *greenwashing* podem comprometer não apenas a reputação, mas também a confiança e o compromisso dos *stakeholders*. Adicionalmente, este resultado sugere que a eficácia das práticas ESG depende não apenas da sua implementação, mas também da percepção de autenticidade e integridade por parte do público-alvo.

## 4.2) Implicações práticas

Para além das contribuições teóricas, os resultados desta investigação oferecem orientações práticas importantes para os gestores e outros decisores organizacionais que procuram alinhar as suas estratégias de sustentabilidade com a construção e manutenção de uma reputação corporativa sólida.

Em primeiro lugar, os resultados obtidos evidenciam que as práticas sociais desempenham um papel central na perceção positiva da reputação corporativa. Assim, recomenda-se que as organizações adotem uma abordagem estratégica e proativa no investimento em iniciativas relacionadas com o bem-estar dos colaboradores, a promoção dos direitos humanos, a segurança dos produtos, bem como a inclusão e diversidade no ambiente de trabalho (Martiny et al., 2024a; Mukhtar et al., 2024). Estas ações não só respondem às expectativas dos *stakeholders*, como também fortalecem o capital reputacional da empresa, tornando-a mais resiliente face a crises e mais atrativa para investidores, clientes e talentos.

Adicionalmente, os resultados sublinham a importância relevante de uma comunicação transparente e autêntica das práticas ESG. As empresas devem evitar práticas de *greenwashing*, privilegiando a divulgação de dados concretos, resultados verificáveis e evidências claras do impacto das suas iniciativas. A comunicação eficaz e ética das ações de sustentabilidade não só reforça a confiança dos *stakeholders*, como também protege a reputação da organização contra potenciais danos decorrentes de perceções de incoerência ou manipulação. Neste sentido, recomenda-se a implementação de mecanismos de reporte rigorosos e auditorias independentes que assegurem a credibilidade das informações divulgadas.

No que respeita à orientação para a inovação, o estudo revela que a simples aposta em inovação, dissociada de melhorias efetivas nas dimensões social, ambiental e de governança, não é suficiente para gerar ganhos reputacionais. Assim, os investimentos em inovação devem ser cuidadosamente avaliados e alinhados com os objetivos estratégicos da empresa, assegurando que promovem, de facto, avanços sustentáveis e integrados. Este *insight* é particularmente relevante para empresas que pretendem diferenciar-se pelo seu perfil inovador, alertando para a necessidade de um compromisso real com a sustentabilidade em todas as suas vertentes. Por último, os resultados desta dissertação oferecem conhecimentos úteis, principalmente para a tomada de decisão estratégica das empresas, destacando a preponderância da dimensão social face às dimensões ambiental e de governança, os riscos associados ao *greenwashing* e as

limitações do papel da inovação isolada. Só com uma base sólida é que as empresas podem responder eficazmente às expectativas da sociedade e enfrentar os desafios crescentes da gestão sustentável no contexto corporativo atual.

## Capítulo 5

### Conclusão

A presente dissertação teve como principal objetivo investigar o impacto das práticas ESG na performance das empresas, com enfoque específico na reputação corporativa. Para tal, adotou-se uma abordagem metodológica mista, composta por uma revisão sistemática de literatura e um estudo empírico quantitativo baseado em modelação de equações estruturais (PLS-SEM). Adicionalmente, analisou-se o papel moderador da orientação para a inovação e do *greenwashing* na relação entre a ESG e a reputação, visando um entendimento mais abrangente e contemporâneo dos fatores que influenciam e transformam a legitimidade organizacional, num contexto empresarial cada vez mais direcionado para a sustentabilidade.

Os principais resultados indicam que, entre os três pilares da ESG, apenas a dimensão social exerce um efeito estatisticamente significativo e positivo sobre a reputação corporativa. As dimensões ambiental e de governança não apresentaram evidências significativas, sugerindo uma perceção menos sensível ou tangível por parte dos gestores relativamente a estas práticas. Relativamente às variáveis moderadoras, os resultados revelam que, contrariamente a algumas abordagens teóricas, a orientação para a inovação não modera a relação entre a ESG e a reputação da empresa. Em contrapartida, o *greenwashing* revelou um impacto direto negativo na reputação e um efeito moderador na dimensão social da empresa.

Do ponto de vista teórico, esta investigação contribui para o avanço da literatura ao evidenciar os diferentes efeitos das práticas sustentáveis, fortalecendo teorias consolidadas como a teoria dos stakeholders (R. Edward Freeman, 1984) e a teoria baseado nos recursos (Barney, 1991). Quando os resultados sugerem que a reputação corporativa construída a partir da dimensão social pode refletir um compromisso ético e responsabilidade corporativa, contudo, vulnerável qual aos efeitos prejudiciais do *greenwashing*.

Em termos práticos, os resultados oferecem diretrizes relevantes para os órgãos de decisão das empresas. Recomenda-se que as empresas priorizem ações sociais genuínas

e transparentes, alinhadas com as expectativas dos stakeholders, evitando que estas sejam percebidas como meramente simbólicas ou enganosas. A comunicação clara e autêntica das práticas ESG é, portanto, fundamental para a construção e manutenção de uma reputação positiva.

Apesar das contribuições já mencionadas, esta investigação não está isenta de limitações e que devem ser consideradas. No primeiro estudo, a utilização exclusiva da base de dados *Web of Science* para a seleção dos artigos pode ter restringido o alcance e a diversidade dos estudos incluídos, uma vez que outras bases relevantes, como a *Scopus*, foram excluídas. No segundo estudo, a amostra reduzida impõe cautela na generalização dos resultados para a população mais ampla. Além disso, a natureza transversal do estudo impede ainda a análise da evolução dos efeitos ao longo do tempo e o uso de uma abordagem quantitativa a obtenção de respostas ao “como” e “porquê” de forma mais detalhada e de natureza qualitativa.

Face a estas limitações, sugere-se que futuras investigações procurem testar as hipóteses formuladas em diferentes contextos geográficos e com amostras mais alargadas. A realização de estudos com abordagens qualitativas são também uma linha de investigação futura, que podem fornecer uma compreensão mais profunda, contextualizada e interpretativa, enriquecendo o conhecimento sobre o impacto das práticas ESG na reputação corporativa.

## Referências

- Abdullah, A., Yamak, S., Korzhenitskaya, A., & Rahimi Roya and McClellan, J. (2024). Sustainable development: The role of sustainability committees in achieving ESG targets. *Business Strategy and the Environment*, 33(3), 2250–2268. <https://doi.org/10.1002/bse.3596>
- Adeline Diab. (2022). *ESG may surpass \$41 trillion assets in 2022, but not without challenges*. Finds Bloomberg Intelligence. <https://www.bloomberg.com/company/press/esg-may-surpass-41-trillion-assets-in-2022-but-not-without-challenges-finds-bloomberg-intelligence/>
- Agnese, P., Care, R., Cerciello, M., & Taddeo, S. (2024). Reconsidering the impact of environmental, social and governance practices on firm profitability. *Management Decision*. <https://doi.org/10.1108/MD-10-2023-1943>
- Alkaraan, F., Elmarzouky, M., Hussainey, K., & Venkatesh, V. G. (2023). Sustainable strategic investment decision-making practices in UK companies: The influence of governance mechanisms on synergy between industry 4.0 and circular economy. *Technological Forecasting and Social Change*, 187. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2022.122187>
- Alkaraan, F., Elmarzouky, M., Hussainey, K., Venkatesh, V. G., Shi, Y., & Gulko, N. (2024). Reinforcing green business strategies with Industry 4.0 and governance towards sustainability: Natural-resource-based view and dynamic capability. *Business Strategy and the Environment*, 33(4), 3588–3606. <https://doi.org/10.1002/bse.3665>
- Almulhim, T., Almubarak, N., & Aljabr, N. (2024). How to Comprehensively Evaluate Firm Performance from Operational, Financial, and Sustainability Perspectives? A Two-Stage Data Envelopment Analysis Approach. *Emerging Markets Finance and Trade*, 60(7), 1447–1467. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2023.2278651>
- Alsayegh, M. F., Abdul Rahman, R., & Homayoun, S. (2020). Corporate Economic, Environmental, and Social Sustainability Performance Transformation through ESG Disclosure. *Sustainability*, 12(9), 3910. <https://doi.org/10.3390/su12093910>
- Al-Shaer, H., Zaman, M., & Albitar, K. (2024). CEO gender, critical mass of board gender diversity and ESG performance: UK evidence. *Journal of Accounting Literature*. <https://doi.org/10.1108/JAL-10-2023-0181>
- Anson, M., & Harper, H. (2024). A CIO's Perspective on ESG Investing. *Journal of Portfolio Management*, 50(10), 63–73.

- Ardito, L., Messeni Petruzzelli, A., Dezi, L., & Castellano, S. (2020). The influence of inbound open innovation on ambidexterity performance: Does it pay to source knowledge from supply chain stakeholders? *Journal of Business Research*, *119*, 321–329. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.12.043>
- Arruda, H., Silva, E. R., Lessa, M., Proença, D., & Bartholo, R. (2022). VOSviewer and Bibliometrix. In *Journal of the Medical Library Association* (Vol. 110, Issue 3, pp. 392–395). NLM (Medline). <https://doi.org/10.5195/jmla.2022.1434>
- Asante-Appiah, B., & Lambert, T. A. (2023). The role of the external auditor in managing environmental, social, and governance (ESG) reputation risk. *Review of Accounting Studies*, *28*(4), 2589–2641. <https://doi.org/10.1007/s11142-022-09706-z>
- Atif, M., & Ali, S. (2021). Environmental, social and governance disclosure and default risk. *Business Strategy and the Environment*, *30*(8), 3937–3959. <https://doi.org/10.1002/bse.2850>
- Ayuso, S., Ángel Rodríguez, M., García-Castro, R., & Ángel Ariño, M. (2011). Does stakeholder engagement promote sustainable innovation orientation? *Industrial Management & Data Systems*, *111*(9), 1399–1417. <https://doi.org/10.1108/02635571111182764>
- Barman, S., & Mahakud, J. (2024). Assessing the Impact of Policy Uncertainty, Geopolitical Risk, and Sustainable Disclosure on Corporate Performance. *Asia-Pacific Financial Markets*. <https://doi.org/10.1007/s10690-024-09450-1>
- Barnett, M. L., Jermier, J. M., & Lafferty, B. A. (2006). Corporate Reputation: The Definitional Landscape. *Corporate Reputation Review*, *9*(1), 26–38. <https://doi.org/10.1057/palgrave.crr.1550012>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, *17*(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Becker, J.-M., Cheah, J.-H., Gholamzade, R., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2023). PLS-SEM's most wanted guidance. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, *35*(1), 321–346. <https://doi.org/10.1108/IJCHM-04-2022-0474>
- Bhaskaran, R. K., Ting, I. W. K., Sukumaran, S. K., & Sumod, S. D. (2020a). Environmental, social and governance initiatives and wealth creation for firms: An empirical examination. *Managerial and Decision Economics*, *41*(5), 710–729. <https://doi.org/10.1002/mde.3131>
- Bhaskaran, R. K., Ting, I. W. K., Sukumaran, S. K., & Sumod, S. D. (2020b). Environmental, Social and Governance initiatives and wealth creation for firms: An

- empirical examination. *Managerial and Decision Economics*, 41(5), 710–729. <https://doi.org/10.1002/mde.3131>
- Bilyay-Erdogan, S., & Ozturkkal, 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., Chiappini, H., & Jalal, R. N.-U.-D. (2024). Greenwashing, bank financial performance and the moderating role of gender diversity. *Research in International Business and Finance*, 69. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102235>
- Bissoondoyal-Bheenick, E., Brooks, R., & Do, H. X. (2023). ESG and firm performance: The role of size and media channels. *Economic Modelling*, 121. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2023.106203>
- Braam, G. J. M., Uit de Weerd, L., Hauck, M., & Huijbregts, M. A. J. (2016). Determinants of corporate environmental reporting: the importance of environmental performance and assurance. *Journal of Cleaner Production*, 129, 724–734. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.03.039>
- Buallay, A. (2019). Between cost and value Investigating the effects of sustainability reporting on a firm's performance. *Journal of Applied Accounting Research*, 20(4, SI), 481–496. <https://doi.org/10.1108/JAAR-12-2017-0137>
- Buallay, A., Al-Ajmi, J., & Barone, E. (2022). Sustainability engagement's impact on tourism sector performance: linear and nonlinear models. *Journal of Organizational Change Management*, 35(2, SI), 361–384. <https://doi.org/10.1108/JOCM-10-2020-0308>
- Cabaleiro-Cervino, G., & Mendi, P. (2024). ESG-driven innovation strategy and firm performance. *Eurasian Business Review*, 14(1), 137–185. <https://doi.org/10.1007/s40821-024-00254-x>
- Cek, K., & Eyupoglu, S. (2020). Does environmental, social and governance performance influence economic performance? *Journal of Business Economics and Management*, 21(4), 1165–1184. <https://doi.org/10.3846/jbem.2020.12725>
- Chang, C., & Chen, Y. (2013). Green organizational identity and green innovation. *Management Decision*, 51(5), 1056–1070. <https://doi.org/10.1108/MD-09-2011-0314>

- Chen, Y.-S., & Chang, C.-H. (2013). Greenwash and Green Trust: The Mediation Effects of Green Consumer Confusion and Green Perceived Risk. *Journal of Business Ethics*, 114(3), 489–500. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1360-0>
- Chen, Y.-S., Lin, C.-L., & Chang, C.-H. (2014). The influence of greenwash on green word-of-mouth (green WOM): the mediation effects of green perceived quality and green satisfaction. *Quality & Quantity*, 48(5), 2411–2425. <https://doi.org/10.1007/s11135-013-9898-1>
- Chen, Z., & Xie, G. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. *International Review of Financial Analysis*, 83. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102291>
- Chevrollier, N., Zhang, J., van Leeuwen, T., & Nijhof, A. (2020). The predictive value of strategic orientation for ESG performance over time. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(1), 123–142. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2019-0105>
- Chouaibi, S., Chouaibi, Y., & Zouari, G. (2022). Board characteristics and integrated reporting quality: evidence from ESG European companies. *EuroMed Journal of Business*, 17(4), 425–447. <https://doi.org/10.1108/EMJB-11-2020-0121>
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2021). Mandatory CSR and sustainability reporting: economic analysis and literature review. *Review of Accounting Studies*, 26(3, SI), 1176–1248. <https://doi.org/10.1007/s11142-021-09609-5>
- Chung, R., Bayne, L., & Birt, J. (2024). The impact of environmental, social and governance (ESG) disclosure on firm financial performance: evidence from Hong Kong. *Asian Review of Accounting*, 32(1), 136–165. <https://doi.org/10.1108/ARA-07-2022-0165>
- Collecchio, F., Temperini, V., Barba-Sanchez, V., & Meseguer-Martinez, A. (2024). Sustainable Governance: Board Sustainability Experience and the Interplay with Board Age for Firm Sustainability. *Journal of Business Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10551-024-05739-3>
- Commission on Environment, W. (1987). *Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future Towards Sustainable Development 2. Part II. Common Challenges Population and Human Resources 4.*
- Darendeli, A., Law, K. K. F., & Shen, M. (2022). Green new hiring. *Review of Accounting Studies*, 27(3), 986–1037. <https://doi.org/10.1007/s11142-022-09696-y>

- Dash, G., & Paul, J. (2021). CB-SEM vs PLS-SEM methods for research in social sciences and technology forecasting. *Technological Forecasting and Social Change*, *173*, 121092. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2021.121092>
- De Falco, S. E., Montera, R., Leo, S., Laviola, F., Vito, P., Sardanelli, D., Basile, G., Nevi, G., & Alaia, R. (2024). Trends and patterns in ESG research: A bibliometric odyssey and research agenda. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, *31*(5), 3703–3723. <https://doi.org/10.1002/csr.2744>
- de Freitas Netto, S. V., Sobral, M. F. F., Ribeiro, A. R. B., & Soares, G. R. da L. (2020). Concepts and forms of greenwashing: a systematic review. *Environmental Sciences Europe*, *32*(1), 19. <https://doi.org/10.1186/s12302-020-0300-3>
- Deephouse, D. L., Newburry, W., & Soleimani, A. (2016). The effects of institutional development and national culture on cross-national differences in corporate reputation. *Journal of World Business*, *51*(3), 463–473. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2015.12.005>
- Díaz, V., Ibrushi, D., & Zhao, J. (2021). Reconsidering systematic factors during the Covid-19 pandemic – The rising importance of ESG. *Finance Research Letters*, *38*, 101870. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101870>
- Ding, X., Sheng, Z., Appolloni, A., Shahzad, M., & Han, S. (2024). Digital transformation, ESG practice, and total factor productivity. *Business Strategy and the Environment*, *33*(5), 4547–4561. <https://doi.org/10.1002/bse.3718>
- Dobrzykowski, D. D., Callaway, S. K., & Vonderembse, M. A. (2015). Examining Pathways from Innovation Orientation to Patient Satisfaction: A Relational View of Healthcare Delivery\*. *Decision Sciences*, *46*(5), 863–899. <https://doi.org/10.1111/dec.12161>
- Du, X. (2015). How the Market Values Greenwashing? Evidence from China. *Journal of Business Ethics*, *128*(3), 547–574. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2122-y>
- Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracuel, J. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas: Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack. *Journal of Business Ethics*, *168*(2, SI), 315–334. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04177-w>
- Eberl, M., & Schwaiger, M. (2005). Corporate reputation: disentangling the effects on financial performance. *European Journal of Marketing*, *39*(7/8), 838–854. <https://doi.org/10.1108/03090560510601798>

- Farzaneh, M., Wilden, R., Afshari, L., & Mehralian, G. (2022). Dynamic capabilities and innovation ambidexterity: The roles of intellectual capital and innovation orientation. *Journal of Business Research*, 148, 47–59. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.04.030>
- Ferrón-Vílchez, V., Valero-Gil, J., & Suárez-Perales, I. (2021). How does greenwashing influence managers' decision-making? An experimental approach under stakeholder view. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(2), 860–880. <https://doi.org/10.1002/csr.2095>
- Fischer, E., & Reuber, R. (2007). The Good, the Bad, and the Unfamiliar: The Challenges of Reputation Formation Facing New Firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 31(1), 53–75. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2007.00163.x>
- Fombrun, C. J., Gardberg, N. A., & Sever, J. M. (2000). The Reputation Quotient<sup>SM</sup>: A multi-stakeholder measure of corporate reputation. *Journal of Brand Management*, 7(4), 241–255. <https://doi.org/10.1057/bm.2000.10>
- Fombrun, C. J., & van Riel, C. B. M. (2004). *Fame & Fortune: How Successful Companies Build Winning Reputations*. Pearson Education. [https://books.google.pt/books?id=hc4Zl\\_vxpPUC](https://books.google.pt/books?id=hc4Zl_vxpPUC)
- Garcia-Blandon, J., Argiles-Bosch, J. M., & Ravenda, D. (2019). Exploring the relationship between CEO characteristics and performance. *Journal of Business Economics and Management*, 20(6), 1064–1082. <https://doi.org/10.3846/jbem.2019.10447EN>
- Gatti, L., Seele, P., & Rademacher, L. (2019). Grey zone in – greenwash out. A review of greenwashing research and implications for the voluntary-mandatory transition of CSR. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 4(1), 6. <https://doi.org/10.1186/s40991-019-0044-9>
- Ghitti, M., Gianfrate, G., & Palma, L. (2024). The agency of greenwashing. *Journal of Management and Governance*, 28(3), 905–941. <https://doi.org/10.1007/s10997-023-09683-8>
- Gidage, M., & Bhide, S. (2025). Corporate Reputation as a Catalyst: Unraveling the ESG-Firm Performance Link in India. *Corporate Reputation Review*. <https://doi.org/10.1057/s41299-025-00216-7>
- Gidage, M. K., & Bhide, S. (2024). Does ESG Impact the Financial Well-Being of Companies? In *Emerging Perspectives on Financial Well-Being* (pp. 74–94). <https://doi.org/10.4018/979-8-3693-1750-1.ch004>

- Giese, G., Nagy, Z., & Lee, L.-E. (2021). Deconstructing ESG Ratings Performance: Risk and Return for E, S, and G by Time Horizon, Sector, and Weighting. *Journal of Portfolio Management*, 47(3), 94–111. <https://doi.org/10.3905/jpm.2020.1.198>
- Guedes, R., Neves, M. E., & Vieira, E. (2024). Bridging governance gaps: politically connected boards, gender diversity and the ESG performance puzzle in Iberian companies. *Business Process Management Journal*. <https://doi.org/10.1108/BPMJ-01-2024-0039>
- Gull, A. A., Atif, M., Ahsan, T., & Derouiche, I. (2022). Does waste management affect firm performance? International evidence. *Economic Modelling*, 114. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2022.105932>
- Guney, Y., Hernandez-Perdomo, E., & Rocco, C. M. (2020). Does relative strength in corporate governance improve corporate performance? Empirical evidence using MCDA approach. *Journal of the Operational Research Society*, 71(10), 1593–1618. <https://doi.org/10.1080/01605682.2019.1621216>
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Using R*. Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-80519-7>
- Hair, J. F., Tomas, G., Hult, M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2022). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* (3rd ed.). Sage Publishing. <https://www.researchgate.net/publication/354331182>
- Han, S., & Wang, Y. (2024). Reducing dependency: Corporate ESG profiles and customer structure. *Managerial and Decision Economics*, 45(6), 4053–4071. <https://doi.org/10.1002/mde.4224>
- Haque, F., & Ntim, C. G. (2020). Executive Compensation, Sustainable Compensation Policy, Carbon Performance and Market Value. *British Journal of Management*, 31(3), 525–546. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12395>
- He, Z., Miletkov, M. K., & Staneva, V. (2023). New kids on the block: The effect of Generation X directors on corporate performance. *Journal of Empirical Finance*, 71, 66–87. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2023.02.001>
- Heubeck, T., & Ahrens, A. (2024). Governing the Responsible Investment of Slack Resources in Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance: How Beneficial are CSR Committees? *Journal of Business Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10551-024-05798-6>

- Heugens, P. P. M. A. R. (2004). Fame & Fortune: How Successful Companies Build Winning Reputations. *Corporate Reputation Review*, 6(4), 390–395. <https://doi.org/10.1057/palgrave.crr.1540007>
- Horiuchi, R., Schuchard, R., Shea, L., & Townsend, S. (2009). *Understanding and Preventing Greenwash: A Business Guide*, Futerra Sustainability Communications, London. BSR.
- Horobet, A., Bulai, V., Radulescu, M., Belascu, L., & Dumitrescu, D. G. (2024). ESG actions, corporate discourse, and market assessment nexus: Evidence from the oil and gas sector. *Journal of Business Economics and Management*, 25(1), 153–174. <https://doi.org/10.3846/jbem.2024.21070>
- Hsu, B.-X., & Chen, Y.-M. (2024). Does corporate social responsibility influence performance persistence? A signal extraction approach with evidence from Fortune 500 companies. *Technological Forecasting and Social Change*, 200. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2023.123154>
- Hu, X., Zhu, W., Zhang, C., Zhang, T., & Zhang, C. (2023). Research on the rules of ESG performance and value creation based on rough sets. *Journal of Business Economics and Management*, 24(6), 996–1018. <https://doi.org/10.3846/jbem.2023.20631>
- Huang, D. Z. X. (2021). Environmental, social and governance (ESG) activity and firm performance: a review and consolidation. *Accounting and Finance*, 61(1), 335–360. <https://doi.org/10.1111/acfi.12569>
- Huang, D. Z.-X. (2022). An integrated theory of the firm approach to environmental, social and governance performance. *Accounting and Finance*, 62(1), 1567–1598. <https://doi.org/10.1111/acfi.12832>
- Huang, Q., Fang, J., Xue, X., & Gao, H. (2023). Does digital innovation cause better ESG performance? an empirical test of a-listed firms in China. *Research in international business and finance*, 66. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.102049>
- Inamdar, M. M. (2024). Moderating role of ESG disclosures and its impact on firm financial performance. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 97. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2024.101892>
- Isaksson, L. E., & Woodside, A. G. (2016). Modeling firm heterogeneity in corporate social performance and financial performance. *Journal of Business Research*, 69(9), 3285–3314. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.02.021>

- Issa, A., & Hanaysha, J. R. (2023). Powering profits: how renewable energy boosts financial performance in European non-financial companies. *International Journal of Accounting and Information Management*, 31(4), 600–622. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-03-2023-0055>
- Ji, X., Chen, X., & Ao, Z. (2024). ESG rating, board faultlines, and corporate performance. *Research in International Business and Finance*, 72. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102530>
- Kang, S., & Hong, A. (2025). Navigating ESG challenges in ICT: Risks and rewards across the pandemic landscape. *International Review of Economics & Finance*, 99. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.103994>
- Kara, A., Ongena, S., & Yildiz, Y. (2024). Does being a responsible bank pay off? Evidence from the COVID-19 pandemic. *Journal of Financial Stability*, 74. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2024.101317>
- Khanchel, I., Lassoued, N., & Baccar, I. (2023). Sustainability and firm performance: the role of environmental, social and governance disclosure and green innovation. *Management Decision*, 61(9), 2720–2739. <https://doi.org/10.1108/MD-09-2021-1252>
- Khurshid, R., & ul Islam, A. (2024). ESG literature mapping: insights from bibliometric analysis. *International Journal of Disclosure and Governance*. <https://doi.org/10.1057/s41310-024-00244-5>
- Kim, J., Fairclough, S., & Dibrell, C. (2017). Attention, Action, and Greenwash in Family-Influenced Firms? Evidence From Polluting Industries. *Organization & Environment*, 30(4), 304–323. <https://doi.org/10.1177/1086026616673410>
- Kock, N., & Hadaya, P. (2018). Minimum sample size estimation in PLS-SEM: The inverse square root and gamma-exponential methods. *Information Systems Journal*, 28(1), 227–261. <https://doi.org/10.1111/isj.12131>
- Kraus, S., Breier, M., Lim, W. M., Dabić, M., Kumar, S., Kanbach, D., Mukherjee, D., Corvello, V., Piñeiro-Chousa, J., Liguori, E., Palacios-Marqués, D., Schiavone, F., Ferraris, A., Fernandes, C., & Ferreira, J. J. (2022). Literature reviews as independent studies: guidelines for academic practice. *Review of Managerial Science*, 16(8), 2577–2595. <https://doi.org/10.1007/s11846-022-00588-8>
- Kumar, A., Gupta, J., & Das, N. (2022). Revisiting the influence of corporate sustainability practices on corporate financial performance: An evidence from the

- global energy sector. *Business Strategy and the Environment*, 31(7), 3231–3253. <https://doi.org/10.1002/bse.3073>
- Lange, D., Lee, P. M., & Dai, Y. (2011). Organizational Reputation: A Review. *Journal of Management*, 37(1), 153–184. <https://doi.org/10.1177/0149206310390963>
- Laufer, W. S. (2003). Social Accountability and Corporate Greenwashing. *Journal of Business Ethics*, 43(3), 253–261. <https://doi.org/10.1023/A:1022962719299>
- Le, M.-H., Lu, W.-M., & Kweh, Q. L. (2023). The moderating effects of power distance on corporate social responsibility and multinational enterprises performance. *Review of Managerial Science*, 17(7), 2503–2533. <https://doi.org/10.1007/s11846-022-00591-z>
- Lee, K.-H., Cin, B. C., & Lee, E. Y. (2016). Environmental Responsibility and Firm Performance: The Application of an Environmental, Social and Governance Model. *Business Strategy and the Environment*, 25(1), 40–53. <https://doi.org/10.1002/bse.1855>
- 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.2022.113393>
- Lee, M. T., Raschke, R. L., & Krishen, A. S. (2023). Understanding ESG scores and firm performance: Are high-performing firms E, S, and G-balanced? *Technological Forecasting and Social Change*, 195. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2023.122779>
- Liberati, A., Altman, D. G., Tetzlaff, J., Mulrow, C., Gøtzsche, P. C., Ioannidis, J. P. A., Clarke, M., Devereaux, P. J., Kleijnen, J., & Moher, D. (2009). The PRISMA statement for reporting systematic reviews and meta-analyses of studies that evaluate healthcare interventions: explanation and elaboration. *BMJ (Clinical Research Ed.)*, 339. <https://doi.org/10.1136/bmj.b2700>
- Lin, Y., Lu, Z., Fan, D., & Zheng, Z. (2024). The bright and dark sides of ESG during the COVID-19 pandemic: evidence from China hospitality industry. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 36(4), 1393–1417. <https://doi.org/10.1108/IJCHM-11-2022-1384>
- Love, E. G., & Kraatz, M. (2009). Character, Conformity, or the Bottom Line? How and Why Downsizing Affected Corporate Reputation. *Academy of Management Journal*, 52(2), 314–335. <https://doi.org/10.5465/amj.2009.37308247>

- Lyon, T., Lu, Y., Shi, X., & Yin, Q. (2013). How do investors respond to Green Company Awards in China? *Ecological Economics*, 94, 1–8. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2013.06.020>
- Lyon, T. P., & Maxwell, J. W. (2011). Greenwash: Corporate Environmental Disclosure under Threat of Audit. *Journal of Economics & Management Strategy*, 20(1), 3–41. <https://doi.org/10.1111/j.1530-9134.2010.00282.x>
- Maiti, M. (2021). Is ESG the succeeding risk factor? *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 11(3), 199–213. <https://doi.org/10.1080/20430795.2020.1723380>
- Maji, S. G., & Lohia, P. (2023). Environmental, social and governance (ESG) performance and firm performance in India. *Society and Business Review*, 18(1), 175–194. <https://doi.org/10.1108/SBR-06-2022-0162>
- Marquis, C., Toffel, M. W., & Zhou, Y. (2016). Scrutiny, Norms, and Selective Disclosure: A Global Study of Greenwashing. *Organization Science*, 27(2), 483–504. <https://doi.org/10.1287/orsc.2015.1039>
- Martiny, A., Tagliatalata, J., Testa, F., & Iraldo, F. (2024a). Determinants of environmental social and governance (ESG) performance: A systematic literature review. *Journal of Cleaner Production*, 456, 142213. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.142213>
- Martiny, A., Tagliatalata, J., Testa, F., & Iraldo, F. (2024b). Determinants of environmental social and governance (ESG) performance: A systematic literature review. *Journal of Cleaner Production*, 456, 142213. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.142213>
- Minimol, M. C. (2024). Impact investing: a bibliometric analysis of scientific literature. *Cogent Business & Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2377867>
- Minutolo, M. C., Kristjanpoller, W. D., & Stakeley, J. (2019). Exploring environmental, social, and governance disclosure effects on the S&P 500 financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 28(6), 1083–1095. <https://doi.org/10.1002/bse.2303>
- Montero-Navarro, A., González-Torres, T., Rodríguez-Sánchez, J.-L., & Gallego-Losada, R. (2021). A bibliometric analysis of greenwashing research: a closer look at agriculture, food industry and food retail. *British Food Journal*, 123(13), 547–560. <https://doi.org/10.1108/BFJ-06-2021-0708>

- Montgomery, A. W., Lyon, T. P., & Barg, J. (2024). No End in Sight? A Greenwash Review and Research Agenda. *Organization & Environment*, 37(2), 221–256. <https://doi.org/10.1177/10860266231168905>
- Moon, H. C., Yin, W., Hong, M., & Huang, D. (2025). Multinational Corporations and Climate Change: Four Environmental Strategies and Their Impacts on Firm Performance. *Business Strategy and Development*, 8(1). <https://doi.org/10.1002/bsd2.70085>
- Moskovics, P., Wanke, P., Tan, Y., & Gerged, A. M. (2024). Market structure, ESG performance, and corporate efficiency: Insights from Brazilian publicly traded companies. *Business Strategy and the Environment*, 33(2), 241–262. <https://doi.org/10.1002/bse.3492>
- Mukhtar, B., Kashif Shad, M., Fong Woon, L., Waqas, A., & Mukhtar, Z. (2023). Role of green technology innovation to promote sustainability performance in Malaysian manufacturing solar PV industry: A conceptual framework. *Journal of Management and Humanities*, 6, 26370859.
- Mukhtar, B., Shad, M. K., Lai, F.-W., & Waqas, A. (2024). Empirical analysis of ESG-driven green innovation: the moderating role of innovation orientation. *Management & Sustainability: An Arab Review*, 3(4), 361–384. <https://doi.org/10.1108/MSAR-08-2023-0043>
- Mukhtar, B., Shad, M. K., & Woon, L. F. (2023). Predicting the Effect of Environment, Social and Governance Practices on Green Innovation: An Artificial Neural Network Approach. *International Conference on Information Systems and Intelligent Applications*, 527–539. [https://doi.org/10.1007/978-3-031-16865-9\\_42](https://doi.org/10.1007/978-3-031-16865-9_42)
- Mukhtar, B., Shad, M. K., Woon, L. F., Haider, M., & Waqas, A. (2024). Integrating ESG disclosure into the relationship between CSR and green organizational culture toward green Innovation. *Social Responsibility Journal*, 20(2), 288–304. <https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2023-0125>
- Mukhtar, B., Shad, M. K., Woon, L. F., & Hamad, S. (2023). Risk management implementation and its efficacy towards green innovation: a conceptual framework for Malaysian solar photovoltaic industry. *Journal of Economic and Administrative Sciences*. <https://doi.org/10.1108/JEAS-12-2022-0260>
- Nguyen, D. T., Hoang, T. G., & Tran, H. G. (2022). Help or Hurt? The Impact of ESG on Firm Performance in S&P 500 Non-Financial Firms. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 16(2), 91–102. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v16i2.7>

- Nirino, N., Santoro, G., Miglietta, N., & Quaglia, R. (2021). Corporate controversies and company's financial performance: Exploring the moderating role of ESG practices. *Technological Forecasting and Social Change*, 162. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120341>
- Oh, K., & Song, S. (2023). Do female CMOs enhance firm performance? Power matters. *Journal of Business Research*, 158. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.113706>
- Oyewola, D. O., & Dada, E. G. (2022). Exploring machine learning: a scientometrics approach using bibliometrix and VOSviewer. *SN Applied Sciences*, 4(5). <https://doi.org/10.1007/s42452-022-05027-7>
- Paolone, F., Pozzoli, M., Chhabra, M., & Di Vaio, A. (2024). Cultural and gender diversity for ESG performance towards knowledge sharing: empirical evidence from European banks. *Journal of Knowledge Management*, 28(11), 106–131. <https://doi.org/10.1108/JKM-05-2023-0445>
- Park, J., Lee, H., & Kim, C. (2014). Corporate social responsibilities, consumer trust and corporate reputation: South Korean consumers' perspectives. *Journal of Business Research*, 67(3), 295–302. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.05.016>
- Patel, P. C., Pearce II, J. A., & Oghazi, P. (2021). Not so myopic: Investors lowering short-term growth expectations under high industry ESG-sales-related dynamism and predictability. *Journal of Business Research*, 128, 551–563. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.11.013>
- Pathak, T., Tewari, R., & Drempetic, S. (2024). Mandatory CSR regime strips the competitive advantage: a comparative study of pre-post CSR mandate using the Bandwagon-bias effect theory. *Society and Business Review*, 19(4), 695–716. <https://doi.org/10.1108/SBR-01-2024-0002>
- Pati, D., & Lorusso, L. N. (2018). How to Write a Systematic Review of the Literature. *Health Environments Research and Design Journal*, 11(1), 15–30. <https://doi.org/10.1177/1937586717747384>
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2002). The Competitive Advantage of Corporate Philanthropy. *Harvard Business Review*, 80.
- Qi, Y., Han, M., & Zhang, C. (2024). The Synergistic Effects of Digital Technology Application and ESG Performance on Corporate Performance. *Finance Research Letters*, 61. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105007>
- R. Edward Freeman. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.

- Rahi, A. B. M. F. (2024). Unpacking women's power on corporate boards: gender reward in board composition. *International Journal of Disclosure and Governance*. <https://doi.org/10.1057/s41310-024-00228-5>
- Rau, P. R., & Yu, T. (2024). A survey on ESG: investors, institutions and firms. *China Finance Review International*, 14(1), 3–33. <https://doi.org/10.1108/CFRI-12-2022-0260>
- Renneboog, L., J. Ter Horst, & C. Zhang. (2008). Socially Responsible Investments: Institutional Aspects, Performance, and Investor Behavior. *Journal of Banking & Finance*, 32(9), 1723–1742.
- Renneboog, L., Ter Horst, J., & Zhang, C. (2008). Socially responsible investments: Institutional aspects, performance, and investor behavior. *Journal of Banking & Finance*, 32(9), 1723–1742. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.039>
- Rindova, V. P., Williamson, I. O., Petkova, A. P., & Sever, J. M. (2005). Being Good or Being Known: An Empirical Examination of the Dimensions, Antecedents, and Consequences of Organizational Reputation. *Academy of Management Journal*, 48(6), 1033–1049. <https://doi.org/10.5465/amj.2005.19573108>
- Ripolles Meliá, M., Blesa Pérez, A., & Roig Dobón, S. (2010). The influence of innovation orientation on the internationalisation of SMEs in the service sector. *The Service Industries Journal*, 30(5), 777–791. <https://doi.org/10.1080/02642060802342679>
- Saha, A. K., & Khan, I. (2024). Sustainable prosperity: unravelling the Nordic nexus of ESG, financial performance, and corporate governance. *European Business Review*. <https://doi.org/10.1108/EBR-09-2023-0276>
- Sahu, A. K., Debata, B., & Dash, S. R. (2024). Manager sentiment, policy uncertainty, ESG disclosure and firm performance: a large language model in corporate landscape. *International Journal of Accounting and Information Management*, 32(5), 858–882. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2023-0206>
- Sandberg, H., Alnoor, A., & Tiberius, V. (2023). Environmental, social, and governance ratings and financial performance: Evidence from the European food industry. *Business Strategy and the Environment*, 32(4), 2471–2489. <https://doi.org/10.1002/bse.3259>
- Santos, C., Coelho, A., & Marques, A. (2024). A systematic literature review on greenwashing and its relationship to stakeholders: state of art and future research

- agenda. *Management Review Quarterly*, 74(3), 1397–1421.  
<https://doi.org/10.1007/s11301-023-00337-5>
- Sarstedt, M., Radomir, L., Moisescu, O. I., & Ringle, C. M. (2022). Latent class analysis in PLS-SEM: A review and recommendations for future applications. *Journal of Business Research*, 138, 398–407. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.08.051>
- Shahbaz, M., Karaman, A. S., Kilic, M., & Uyar, A. (2020). Board attributes, CSR engagement, and corporate performance: What is the nexus in the energy sector? *Energy Policy*, 143. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2020.111582>
- 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>
- Shi, D., Li, Z., Huang, Y., Tan, H., Ling, Y., Liu, Y., & Tu, Y. (2024). Market competition and ESG performance-based on the mediating role of board independence. *International Review of Financial Analysis*, 96(A). <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103620>
- Shin, J., Moon, J. J., & Kang, J. (2023). Where does ESG pay? The role of national culture in moderating the relationship between ESG performance and financial performance. *International Business Review*, 32(3). <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2022.102071>
- Short, J. A., & Ndlovu, G. (2025). Environmental, social, and governance (ESG) scores and portfolio performance: evidence from South Africa. *Journal of Applied Economics*, 28(1). <https://doi.org/10.1080/15140326.2025.2464507>
- Siguaw, J. A., Simpson, P. M., & Enz, C. A. (2006). Conceptualizing Innovation Orientation: A Framework for Study and Integration of Innovation Research \*. *Journal of Product Innovation Management*, 23(6), 556–574. <https://doi.org/10.1111/j.1540-5885.2006.00224.x>
- Stoian, M. C., Tardios, J. A., & Samdanis, M. (2024). The knowledge-based view in international business: A systematic review of the literature and future research directions. *International Business Review*, 33(2). <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2023.102239>
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080331>

- Talpur, S., Nadeem, M., & Roberts, H. (2024). Corporate social responsibility decoupling: a systematic literature review and future research agenda. *Journal of Applied Accounting Research*, 25(4), 878–909. <https://doi.org/10.1108/JAAR-08-2022-0223>
- Teichert, T., & Bouncken, R. (2008). Strategic impulses for innovation in supply chains. *Academy of Management Proceedings*, 2008(1), 1–6. <https://doi.org/10.5465/ambpp.2008.33664532>
- 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>
- Umar, Z., Kenourgios, D., & Papathanasiou, S. (2020). The static and dynamic connectedness of environmental, social, and governance investments: International evidence. *Economic Modelling*, 93, 112–124. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.08.007>
- Uyar, A., Kilic, M., Koseoglu, M. A., Kuzey, C., & Karaman, A. S. (2020). The link among board characteristics, corporate social responsibility performance, and financial performance: Evidence from the hospitality and tourism industry. *Tourism Management Perspectives*, 35. <https://doi.org/10.1016/j.tmp.2020.100714>
- Veeravel, V., Murugesan, V. P., & Narayanamurthy, V. (2024). Does ESG disclosure really influence the firm performance? Evidence from India. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 95, 193–202. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2024.03.008>
- Voorhees, H. L. (2022). Informal and Formal Networks. In *The International Encyclopedia of Health Communication* (pp. 1–6). Wiley. <https://doi.org/10.1002/9781119678816.iehco584>
- Walker, K., & Wan, F. (2012). The Harm of Symbolic Actions and Green-Washing: Corporate Actions and Communications on Environmental Performance and Their Financial Implications. *Journal of Business Ethics*, 109(2), 227–242. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-1122-4>
- Waltman, L., & Van Eck, N. J. (2013). A smart local moving algorithm for large-scale modularity-based community detection. *European Physical Journal B*, 86(11). <https://doi.org/10.1140/epjb/e2013-40829-0>
- Wei, F., & Zhou, L. (2024). Do state-owned enterprises prefer capital from private enterprises with better ESG performance? Evidence from China's mixed ownership

- reforms. *Finance Research Letters*, 62(A).  
<https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105067>
- Wen, H., Liu, Y., & Lee, C.-C. (2024). How ESG performance affects maturity mismatches between investment and financing: Evidence from Chinese A-share listed companies. *Research in International Business and Finance*, 71.  
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102412>
- Weng, H.-H., Chen, J.-S., & Chen, P.-C. (2015). Effects of Green Innovation on Environmental and Corporate Performance: A Stakeholder Perspective. *Sustainability*, 7(5), 4997–5026. <https://doi.org/10.3390/su7054997>
- Wong, S. L. (2024). The impact of female representation and ethnic diversity in committees on environmental, social and governance performance in Malaysia. *Society and Business Review*, 19(2), 207–229. <https://doi.org/10.1108/SBR-02-2023-0052>
- Wong, W. C., Batten, J. A., Ahmad, A. H., Mohamed-Arshad, S. B., Nordin, S., & Adzis, A. A. (2021). Does ESG certification add firm value? *Finance Research Letters*, 39, 101593. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101593>
- Xia, L., Li, Z., Wei, J., & Gao, S. (2023). Doing well by doing good: unpacking the black box of corporate social responsibility. *Asia Pacific Journal of Management*.  
<https://doi.org/10.1007/s10490-023-09878-5>
- Xing, M., Qi, L., Dan, H., & Gao, M. (2024). Management short-sighted behavior and enterprise ESG performance - Evidence from listed companies in China. *Finance Research Letters*, 68. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.106002>
- Yahya, H. (2023). The role of ESG performance in firms' resilience during the COVID-19 pandemic: Evidence from Nordic firms. *Global Finance Journal*, 58.  
<https://doi.org/10.1016/j.gfj.2023.100905>
- Yang, Z., Nguyen, T. T. H., Nguyen, H. N., Nguyen, T. T. N., & Cao, T. T. (2020). Greenwashing behaviours: Causes, taxonomy and consequences based on a systematic literature review. *Journal of Business Economics and Management*, 21(5), 1486–1507. <https://doi.org/10.3846/jbem.2020.13225>
- 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(7), 3371–3387.  
<https://doi.org/10.1002/bse.3089>

# Apêndices

## Apêndice 1 - Questionário do estudo 2

### Dissertação

A presente investigação visa aprofundar a compreensão sobre a influência das práticas de sustentabilidade ambiental, social e de governança (ESG) na reputação organizacional das empresas. Este estudo está a ser realizado no âmbito da dissertação de Mestrado em Gestão, lecionado na Universidade da Beira Interior, e insere-se no esforço académico de produção de conhecimento científico relevante para as organizações contemporâneas.

A participação dos inquiridos é inteiramente voluntária, sendo assegurados o anonimato e a estrita confidencialidade de todas as informações recolhidas. Os dados obtidos serão utilizados exclusivamente para fins científicos e académicos, em conformidade com os princípios éticos da investigação. Agradece-se, desde já, a sua colaboração e disponibilidade, as quais são fundamentais para o êxito deste projeto de investigação.

\* Indica uma pergunta obrigatória

Todas as afirmações seguintes devem ser avaliadas numa escala de 1 a 5, onde:

(1) Discordo totalmente — (2) Discordo — (3) Nem discordo nem concordo — (4) Concordo — (5) Concordo totalmente.

#### Reputação Corporativa da Empresa

Caracterização da perceção da reputação corporativa da organização.

1. Os nossos clientes têm uma boa impressão da nossa empresa. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

2. A nossa empresa é admirada e respeitada no mercado. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

3. A nossa empresa é percebida como confiável. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

4. A nossa empresa apoia e garante a qualidade dos seus produtos e serviços. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

5. Desenvolvemos produtos e serviços inovadores. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

6. Oferecemos produtos e serviços de alta qualidade. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

7. Os nossos produtos e serviços têm uma excelente relação custo-benefício. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

8. A nossa liderança é excelente. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

9. Temos uma visão clara para o futuro da empresa. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

10. Reconhecemos e aproveitamos ativamente as oportunidades de mercado. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

11. A nossa empresa é bem gerida. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

12. A nossa empresa é vista como um ótimo local para trabalhar. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

13. A nossa empresa é reconhecida por ter bons colaboradores. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

14. A nossa empresa apoia boas causas sociais. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

15. Atuamos de forma ambientalmente responsável. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

16. Mantemos elevados padrões no tratamento das pessoas (clientes, colaboradores, parceiros).

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

17. A nossa empresa tem um histórico sólido de rentabilidade. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

18. Somos percebidos como um investimento de baixo risco. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

19. Superamos consistentemente os nossos concorrentes. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

20. Temos fortes perspectivas de crescimento a longo prazo. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

#### Práticas Ambientais da Empresa

Esta secção visa identificar as práticas ambientais adotadas pela organização.

21. A empresa implementa medidas para reduzir o consumo de matérias-primas. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

22. A empresa adota ações para proteger a biodiversidade nos locais onde opera. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

23. A empresa controla e minimiza as emissões de gases com efeito de estufa. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

24. A empresa minimiza a descarga de resíduos poluentes em corpos de água. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

25. A empresa reduz a produção de resíduos nos processos produtivos. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

26. A empresa utiliza embalagens ecológicas para minimizar o impacto ambiental dos seus produtos.

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

27. A empresa promove um ambiente de trabalho seguro e reduz o risco de acidentes graves

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

28. A empresa investe na formação dos colaboradores, especialmente em desenvolvimento de produtos.

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

29. A empresa garante igualdade de oportunidades para progressão na carreira. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

30. A empresa exige que os seus parceiros de negócio respeitem os direitos humanos. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

### Práticas Sociais da Empresa

Caracterização das práticas sociais adotadas pela organização.

31. A empresa avalia o impacto social e ético das suas atividades nas comunidades locais. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

32. A empresa considera a saúde e segurança dos clientes ao desenvolver os seus produtos.

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

#### Práticas de Governação da Empresa

Caracterização das práticas de governação implementadas pela organização.

33. O conselho de administração apoia ativamente iniciativas de sustentabilidade. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

34. Existem comités independentes focados em aumentar a competitividade da empresa. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

35. Existem comités que promovem práticas inovadoras na organização.

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

36. A empresa envolve os stakeholders nas decisões sobre práticas ambientais. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

37. As reuniões de gestão incluem o acompanhamento de estratégias de responsabilidade social.

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

38. A liderança está preparada para implementar estratégias de sustentabilidade e responsabilidade social.

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

#### Percepções sobre Comunicação Ambiental

Caracterização das percepções relativas à comunicação ambiental da organização.

39. A nossa comunicação ambiental pode, por vezes, utilizar linguagem que pode induzir em erro quanto às características ambientais dos produtos ou serviços.

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

40. Utilizamos elementos visuais ou gráficos que podem dar uma imagem ambientalmente mais positiva do que a realidade.

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

41. Algumas das nossas alegações ambientais podem ser vagas ou difíceis de verificar objetivamente.

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

42. Podemos, ocasionalmente, exagerar o impacto positivo ambiental dos nossos produtos ou práticas.

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

43. Algumas comunicações podem omitir informações relevantes, apresentando uma imagem ambiental mais favorável do que a real.

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

#### Orientação para a Inovação

Caracterização da orientação da organização para a inovação.

44. A empresa é reconhecida internamente e externamente como inovadora. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

45. A empresa incentiva o desenvolvimento e lançamento de produtos inovadores. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

46. A empresa possui vantagem competitiva no desenvolvimento de novos produtos. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

47. A empresa investe em tecnologias inovadoras para criação de novos produtos. \*

Marcar apenas uma oval.

1 2 3 4 5  
Disc      Concordo totalmente

#### Perfil da Empresa

Esta secção tem como objetivo recolher informações gerais sobre o perfil da empresa, fundamentais para a análise e interpretação dos resultados do estudo. As respostas fornecidas serão tratadas de forma anónima e confidencial, destinando-se exclusivamente a fins científicos e académicos.

48. Nome da Empresa (Opcional)

\_\_\_\_\_

49. Setor de atividade \*

Marcar apenas uma oval.

- Indústria  
 Serviços  
 Comércio  
 Agricultura/Pescas  
 Construção  
 Outra: \_\_\_\_\_

50. Número de colaboradores \*

Marcar apenas uma oval.

- 1-9 colaboradores  
 10-49 colaboradores  
 50-249 colaboradores  
 250 ou mais colaboradores

51. Localização da empresa (assinale o distrito onde se situa a sede) \*

Marcar apenas uma oval.

- Açores  
 Aveiro  
 Beja  
 Braga  
 Bragança  
 Castelo Branco  
 Coimbra  
 Évora  
 Faro  
 Guarda  
 Leiria  
 Lisboa  
 Madeira  
 Portalegre  
 Porto  
 Santarém  
 Setúbal  
 Viana do Castelo  
 Vila Real  
 Viseu

### Perfil do Inquirido

Esta secção tem como objetivo recolher informações gerais sobre o perfil dos participantes, fundamentais para a análise e interpretação dos resultados do estudo. As respostas fornecidas serão tratadas de forma anónima e confidencial, destinando-se exclusivamente a fins científicos e académicos.

#### 52. Idade \*

Marcar apenas uma oval.

- 18-25 anos
- 26-35 anos
- 36-50 anos
- Mais de 50 anos

#### 53. Sexo \*

Marcar apenas uma oval.

- Masculino
- Feminino
- Outra: \_\_\_\_\_

#### 54. Cargo/Função do Inquirido \*

Marcar apenas uma oval.

- Dono/Empresário(a)
- Gerente/Diretor(a) Geral
- Responsável de Sustentabilidade/Ambiente
- Responsável de Recursos Humanos
- Técnico/Especialista
- Outra: \_\_\_\_\_

#### 55. Habilitações literárias (nível mais elevado concluído) \*

Marcar apenas uma oval.

- Ensino Secundário
- Licenciatura
- Mestrado
- Doutoramento

#### 56. Anos de experiência no cargo atual \*

Marcar apenas uma oval.

- Menos de 1 ano
- 1 a 3 anos
- 4 a 6 anos
- 7 a 10 anos
- Mais de 10 anos

---

Este conteúdo não foi criado nem aprovado pela Google.

Google Formulários