

REFLEXOS DAS PRÁTICAS ESG E DA ADEÇÃO AOS ODS NA REPUTAÇÃO CORPORATIVA E NO VALOR DE MERCADO

REFLECTIONS OF ESG PRACTICES AND ADHERENCE TO SDG IN CORPORATE REPUTATION AND MARKET VALUE

SADY MAZZIONI

Doutor em Ciências Contábeis e Administração – Universidade Regional de Blumenau (FURB)
Docente do PPG em Ciências Contábeis e Administração (PPGCCA)
Universidade Comunitária da Região de Chapecó (UNOCHAPECÓ)
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8976-6699> / E-mail: sady@unochapeco.edu.br
Servidão Anjo da Guarda, 295 D, CEP: 89809-900, Chapecó - SC - Brasil

CAMILA ASCARI

Mestranda do PPG em Ciências Contábeis e Administração (PPGCCA)
Universidade Comunitária da Região de Chapecó (UNOCHAPECÓ)
ORCID: 0000-0002-0115-0356 / E-mail: camila.ascari@unochapeco.edu.br

NOELE MARTINUZO RODOLFO

Mestranda do PPG em Ciências Contábeis e Administração (PPGCCA)
Universidade Comunitária da Região de Chapecó (UNOCHAPECÓ)
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7186-1217> / E-mail: noelerodolfo@unochapeco.edu.br

CRISTIAN BAÚ DAL MAGRO

Doutor em Ciências Contábeis e Administração pela Universidade Regional de Blumenau (FURB)
Docente do PPG em Ciências Contábeis e Administração (PPGCCA)
Universidade Comunitária da Região de Chapecó (UNOCHAPECÓ)
ORCID: 0000-0002-7609-5806 / E-mail: crisbau@unochapeco.edu.br

Submissão: 01/11/2022. Revisão: 09/01/2023; Aceite: 22/03/2023. Publicação: 04/04/2023.

Como citar: Mazzioni, S., Ascari, C., Rodolfo, N. M., Dal Magro, C. B. (2023). Reflexos das práticas ESG e da adesão aos ODS na reputação corporativa e no valor de mercado. *RGO - Revista Gestão Organizacional*, 16(3), 59-77. <http://dx.doi.org/10.22277/rgo.v16i3.7394>.

RESUMO

Objetivo: Analisar a influência das práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) e o engajamento com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) na reputação corporativa e no valor de mercado das companhias abertas listadas na [B]³.

Método/abordagem: Pesquisa descritiva e de abordagem quantitativa, com dados coletados da Economática®, CSRHub, relatórios de sustentabilidade, ranking Merco e [B]³. O período de análise corresponde aos anos de 2016 a 2022 e a amostra pesquisada foi constituída de 1.120 observações.

Principais resultados: Os resultados indicaram que a adoção dos ODS ajuda na melhoria da reputação corporativa. O desempenho em ESG mostrou-se fator preponderante para melhorar a reputação corporativa e o *market-to-book*. As empresas com presença

concomitante de adoção dos ODS e alto desempenho em ESG demonstraram possuir maior reputação corporativa e *market-to-book*.

Contribuições teóricas/práticas/sociais: A divulgação de informações ambientais, sociais e de governança, alinhadas com o compromisso corporativo de desenvolvimento sustentável, torna claro o posicionamento empresarial e suas interações com as partes interessadas, repercutindo na valorização da marca e no seu valor de mercado.

Originalidade/relevância: O comportamento corporativo responsável aponta para a melhoria da reputação corporativa e a valorização da empresa no mercado acionário.

Palavras-chave: ODS. Reputação Corporativa. *Market-to-book*. Relatórios de Sustentabilidade.

ABSTRACT

Purpose: Analyze the influence of environmental, social and governance (ESG) practices and engagement with the Sustainable Development Goals (SDGs) on the corporate reputation and market value of publicly traded companies listed in [B]³.

Method/approach: Descriptive research of quantitative approach, with data collected from Economática, CSRHub, sustainability reports, ranking Merco and [B]³. The analysis period corresponds to the years 2016 to 2022 and the research sample consisted of 1,120 observations.

Main findings: The results indicated that the adoption of the SDGs helps to improve the corporate reputation. ESG performance proved to be a preponderating factor to improve corporate reputation and market-to-book. Companies with a concomitant presence of ODS adoption and high performance in ESG have been shown to have a greater corporate reputation and Market-to-book.

Theoretical, practical/social contributions: The disclosure of environmental, social and governance information, in line with the corporate commitment to sustainable development, clarifies the company's positioning and its interactions with stakeholders, impacting on the brand's appreciation and its market value.

Originality/relevance: Responsible corporate behavior aims to improve the company's reputation and value in the stock market.

Keywords: SDG. Corporate Reputation. Market-book. Sustainability Reports.

1 INTRODUÇÃO

Os Objetivos de Desenvolvimento Sustentáveis (ODS) foram instituídos em 2015 pela Organização das Nações Unidas (ONU), envolvendo a colaboração de diversas partes da sociedade, a exemplo de governos dos países membros das Nações Unidas, sociedade civil, setor privado e instituições de ensino, emergindo um conjunto de diretrizes para alcançar o desenvolvimento global sustentável até o ano de 2030 (Pattberg & Widerberg, 2016).

A partir da Agenda 2030, pesquisadores investigaram o envolvimento corporativo aos ODS, com destaque para as atividades corporativas (Tople *et al.*, 2017; Vildasen, 2018; Boiral, Heras-Saizarbitoria & Brotherton, 2019; Goubran, 2019; Ike *et al.*, 2019; Pineda-Escobar, 2019) e os fatores de país que afetam o engajamento das corporações (Van Zanten & Van Tulder, 2018; Rosati & Faria, 2019a; Rosati & Faria, 2019b; Van Der Waal & Thijssens, 2020).

Outros estudos exploraram as motivações, oportunidades e barreiras para as empresas atenderem aos ODS (Fleming *et al.*, 2017; Haas *et al.*, 2019).

Neste contexto, os aspectos ambientais, sociais e de governança (*Environmental, Social, and Governance* - ESG) podem oferecer uma nova perspectiva estratégica para as decisões de negócios, principalmente, em cenários de alto engajamento com os ODS (O'Donoghue, 2022). Evidências empíricas demonstram que o desempenho em ESG é mais valorizado nas empresas que divulgam o relato integrado (Mervelskemper & Streit, 2017) e a qualidade dos relatórios de sustentabilidade impacta positivamente a reputação corporativa (Odriozola & Baraibar-Diez, 2017).

Considera-se que o aspecto ESG tem sido um instrumento complementar do engajamento com os ODS. Além disso, o condicionamento das práticas ESG para o atingimento dos ODS se reflete na atuação corporativa e nos resultados almejados para acionistas e todas as partes interessadas. A pesquisa de Ionescu *et al.* (2019) sugere que o ESG aumenta o valor de mercado das empresas, independentemente de sua localização geográfica. Harymawan *et al.* (2020) buscaram identificar se a divulgação dos relatórios de sustentabilidade impacta no valor de mercado das empresas listadas na bolsa da Indonésia e Malásia no período entre 2010 e 2016. Os resultados sugerem que, mesmo anterior a Agenda 2030, a divulgação do relatório de sustentabilidade já demonstrava efeito positivo e significativo sobre o valor de mercado das empresas.

A partir do exposto, a questão da pesquisa concentra esforços na seguinte pergunta central: qual a influência das práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) e o engajamento com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) na reputação corporativa e no valor de mercado das empresas das companhias abertas listadas na [B]³? A pesquisa tem por objetivo analisar a influência das práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) e o engajamento com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) na reputação corporativa e no valor de mercado das companhias abertas listadas na [B]³.

Para as organizações, os resultados sinalizam o impacto favorável das práticas ambientais, sociais e de governança na decisão de se engajar na adoção dos ODS, repercutindo em oportunidades de negócios, na melhoria da reputação da empresa e seu valor de mercado. A divulgação de informações ambientais, sociais e de governança, alinhadas com o compromisso corporativo de desenvolvimento sustentável, torna claro o posicionamento empresarial e suas interações com as partes interessadas, repercutindo na valorização da marca e no seu valor de mercado.

2 REVISÃO DA LITERATURA

Esta seção apresenta os aspectos conceituais para fundamentar os reflexos das práticas ESG e da adesão aos ODS sobre a reputação corporativa e o valor de mercado das empresas.

2.1 PRÁTICAS ESG

As divulgações ESG podem ser apresentadas em forma de quadro, como tópico específico em relatório anual, em relatório de sustentabilidade, em relatório de emissão de gases de efeito estufa e no relato integrado (Burke & Clark, 2016). Por meio desses relatórios, é possível identificar as evidenciações das empresas em relação aos três pilares (ambiental, social e governança) que envolvem as práticas ESG (Fatemi, Glaum & Kaiser, 2018).

Redecker e Trindade (2021) observam a ampla adoção do ESG na economia atual, especialmente relacionado com os investimentos. Ao publicar relatórios de ESG, a empresa cria credibilidade e melhora as chances de obtenção de desempenho financeiro superior (Brooks & Oikonomou, 2018). No estudo de Chauhan e Kumar (2018), foi demonstrado que as empresas que publicam relatórios com informações não financeiras (a exemplo do relatório de ESG) apresentam maior valor de mercado e possuem menores custos financeiros. Como consequência as empresas obtêm lucros operacionais superiores, distribuindo mais divididos aos acionistas e aumentam o valor de mercado.

Ao analisar empresas listadas na bolsa de valores da China, Zhou, Lio e Luo (2022) demonstraram que o desempenho em ESG melhora o valor de mercado das empresas e que o desempenho financeiro é considerado um mediador da relação de efeito positivo do desempenho em ESG sobre o valor de mercado das empresas.

2.2 ADESÃO AOS ODS

Os ODS sinalizam a necessidade da ampla participação das empresas por meio de sua criatividade, inovação e desenvolvimento, a fim de criar valor para o bem comum, traduzindo-se na redução da pobreza e no auxílio da erradicação da fome e da proteção à biodiversidade, buscando uma evolução na sustentabilidade empresarial (Van Der Waal & Thisjssen, 2020). Uma forma de mensurar o progresso das empresas no alcance dos ODS, é avaliar se as práticas e atividades de sustentabilidade estão alinhadas aos objetivos da Agenda 2030 (Khaled, Ali & Mohamed, 2021).

Van Zanten e Van Tulder (2018) analisaram o envolvimento das empresas multinacionais com os ODS, considerando os setores industriais da Europa e da América do Norte. Os achados indicaram que as multinacionais se envolvem mais com as metas dos ODS que são acionáveis dentro de suas operações do que fora delas, e mais com as metas que “evitam o dano” do que aquelas que “fazem o bem”, dando a entender que trabalham em prol da prevenção em detrimento da solidariedade.

Rosati e Faria (2019b) identificaram que as empresas com adesão aos ODS em seus relatórios de sustentabilidade, são maiores, com maior valor de ativo intangível, propensas a adotarem verificações externas, com conselho de administração composto por pessoas mais jovens e com maioria do gênero feminino. Contudo, o estudo de Khaled, Ali e Mohamed (2021) observa que o impacto das ações de ESG no engajamento com os ODS e sua repercussão no desempenho corporativo permanece inconclusivo.

2.3 REPUTAÇÃO CORPORATIVA E MARKET-TO-BOOK

A sociedade e os *stakeholders* estão conscientes dos custos e riscos sociais das empresas e, portanto, buscam reconfigurar seus modelos de negócios priorizando os aspectos socialmente responsáveis, atraindo mais atenção da sociedade, comunidade e as partes interessadas (Oginni & Omojowo, 2016). Ademais, a Responsabilidade Social Corporativa (RSC) tem sido relevante para o alcance dos ODS (Xia *et al.*, 2018).

García-Madariaga e Rodríguez-Rivera (2017) argumentam que as empresas precisam realizar iniciativas de RSC vinculadas ao seu “*core business*” para criação de valor. Observaram, ainda, que os gestores devem entender que a reputação social corporativa impacta no valor de mercado das empresas.

Feldman, Bahamonde e Velasquez Belido (2014) argumentam que a reputação corporativa é medida pela percepção global dos constituintes sobre a atuação e atributos de

uma empresa. A reputação corporativa é comparada com um padrão para determinar a posição e o apelo das partes externas sobre uma determinada organização. A reputação corporativa mensura as atividades desenvolvidas pelas corporações, suas interações com ações de integridade e moralidade, o envolvimento com fornecedores, vendedores, concorrentes, clientes, investidores, funcionários e a comunidade local.

Lopes *et al.* (2017) identificaram relação positiva entre a reputação corporativa e a criação de valor, argumentando que os *stakeholders* valorizam mais as organizações que priorizam a reputação corporativa. A reputação corporativa, por sua vez, proporciona benefícios e possibilidade de criação de mais valor para os acionistas. Destacam, também, que a gestão deve ter atenção na reputação corporativa, pois é um recurso estratégico capaz de gerar vantagem competitiva para as organizações.

Este estudo utiliza o indicador Merco (Monitor Empresarial de Reputação Corporativa), considerado referência na América Latina e que avalia a reputação das empresas desde 2000, baseado numa metodologia *multistakeholder* composta por seis avaliações (diretores, especialistas, mercado digital, consumidores, trabalhadores e benchmarking) e mais de vinte fontes de informação (MERCO, 2022).

2.4 HIPÓTESES DE PESQUISA

A partir dos pressupostos teóricos e das evidências empíricas apresentadas, o estudo pretende testar algumas hipóteses. O envolvimento das empresas com os ODS ajuda a esclarecer certos elementos que estavam ausentes ou implícitos em muitos padrões e métricas ESG, com foco nas externalidades ambientais e sociais criadas pelas empresas. Mais especificamente, os ODS lançam luz sobre os impactos sociais positivos e negativos criados pelo comportamento corporativo, ao mesmo tempo que esclarecem áreas que permanecem sem solução (Consolandi *et al.*, 2020).

Alguns ODS e suas metas específicas são mais relevantes do que outros para o setor empresarial e podem ser captados por indicadores ESG. Investidores e outras partes interessadas podem utilizar os indicadores ESG disponíveis para avaliar o impacto de suas empresas na contribuição do alcance aos ODS (Khaled, Ali & Mohamed, 2021).

H₁: Empresas com maior desempenho nos aspectos sociais, ambientais e de governança (ESG) são mais propensas a se engajar com os compromissos dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS).

A reputação corporativa é construída a partir das percepções cumulativas que as empresas possuem das suas partes interessadas mais relevantes (Chun; 2005), sendo dependente do engajamento dos *stakeholders* e das divulgações corporativas (Branco & Rodrigues, 2006). A qualidade dos relatórios de sustentabilidade melhora o desempenho da reputação corporativa (Odriozola & Baraibar-Diez, 2017) e a reputação corporativa influencia o valor de mercado das empresas (Daromes & Gunawan, 2020).

O engajamento da empresa com RSC influencia positivamente a reputação corporativa (Dijkmans, Kerkhof & Beukeboom, 2015). Argumenta-se que os ODS ajudam as empresas a atingirem metas de RSC, pois globalmente são mais abrangentes, seus resultados são mais duradouros e reduzem custos de pesquisa em RSC (Shayan *et al.*, 2022), formando estratégia de diferenciação (Albuquerque, Koskinen & Zang, 2019).

H₂: Empresas mais engajadas com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) apresentam melhor desempenho em reputação corporativa.

Empresas que divulgam informações de ESG tem melhor reputação (Maaloul *et al.* (2021). Evidências indicam que a reputação corporativa é considerada um ativo intangível

valioso pelos investidores, impactando no valor das ações das empresas (Wong & Zhang, 2022). A divulgação de práticas ESG está relacionada com a melhoria da reputação corporativa, a transparência e a responsabilidade, gerando confiança às partes interessadas que impactam no valor da empresa (Alsayeh, Ahman & Homayoun, 2020).

H₃: Empresas com maior desempenho nos aspectos sociais, ambientais e de governança (ESG) apresentam melhor desempenho em reputação corporativa.

Em ambientes dinâmicos e complexos, o comportamento social e ambientalmente sustentável tende a melhorar o desempenho financeiro das empresas. Os mercados financeiros atribuem grande importância aos valores éticos e socialmente responsáveis (Lassala, Orero-Blat & Ribeiro-Navarrete, 2021).

Incluir a sustentabilidade corporativa como parte dos objetivos estratégicos melhora o desempenho financeiro (Aggarwal, 2013). O engajamento com RSC influencia positivamente o desempenho operacional (Harjoto & Jo, 2011) e o desempenho financeiro das empresas (Khaled, Ali & Mohamed, 2021).

H₄: Empresas mais engajadas com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) apresentam melhor desempenho em market-to-book.

O desempenho em ESG melhora o desempenho das empresas no longo prazo e os pilares mais fortes são o ambiental e social (De La Fuente, Ortiz & Velasco, 2022). A emissão de relatórios de ESG e Relato Integrado dão mais relevância às empresas, pois os investidores conseguem precificar as atividades de ESG. Isso faz com que investidores consigam escolher as empresas para investir focalizando naqueles que divulgam suas atividades de ESG, criando valor para a marca e valorizando as ações no mercado (Mervelskemper & Streit, 2017). É percebido que o ESG afeta significativamente a melhoria das metas de RSC e esse conjunto melhora o valor real das empresas, pois se tornam mais atraentes para os investidores (Bofinger, Heyden & Rock, 2022)

H₅: Empresas com maior desempenho nos aspectos sociais, ambientais e de governança (ESG) apresentam melhor desempenho em market-to-book.

Daugaard e Ding (2022) apontam uma conexão entre ODS e ESG, pois as questões que promovem o desempenho dos ODS são as mesmas que afetam o desempenho em ESG. As iniciativas de ESG são consideradas ferramentas que atendem as necessidades de informação dos acionistas e *stakeholders*, aumenta o crescimento corporativo no decorrer do longo prazo, cria valor às empresas e melhora a reputação corporativa.

H₆: A adoção dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) modera positivamente a relação entre as práticas sociais, ambientais e de governança (ESG) e a reputação corporativa.

As pontuações de ESG podem fornecer uma visão geral da contribuição das empresas nos ODS, melhorando o desempenho de seus relatórios de sustentabilidade. Da mesma forma, as empresas maiores e mais lucrativas são mais propensas a apresentar melhor desempenho em sustentabilidade (Khaled, Ali & Mohamed, 2021).

O ESG impacta no desempenho dos ODS aliviando restrições financeiras e o forte desempenho do ESG ajuda na captação de recursos financeiros no mercado de capitais (Pureza & Lee, 2020). Consolandi *et al.* (2020) recomendam a inclusão dos ODS e ESG nas rotinas estratégicas, pois esses dois fatores são relevantes na criação de valor das empresas.

H₇: A adoção dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) modera positivamente a relação entre as práticas sociais, ambientais e de governança (ESG) e o desempenho em market-to-book

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

O universo de pesquisa investigado é composto por companhias de capital aberto listadas na [B]³ - Brasil, Bolsa, Balcão. Para a composição da amostra, as empresas deveriam atender aos seguintes critérios: (i) não pertencer ao setor financeiro e assemelhados; (ii) possuir patrimônio líquido positivo; (iii) disponibilizar as informações necessárias para operacionalizar todas as variáveis selecionadas para o estudo.

A Tabela 1 apresenta as variáveis utilizadas no estudo, as respectivas métricas, autores que já utilizaram as variáveis em estudos similares e as fontes para coleta dos dados.

Tabela 1
Constructo de pesquisa

Variáveis dependentes	Métrica	Autores	Fonte
Reputação Corporativa (RECORP)	Escala que varia entre 3.000 e 10.000 pontos ¹ .	Pinto & Freire (2020)	Ranking MERCO
Market-to-book (MKT)	Valor de mercado da empresa dividido pelo patrimônio líquido	Kim, Park & Wier (2012)	Economática
Variáveis independentes	Métrica	Autores	Fonte
Adoção dos ODS (ODS)	Variável dicotômica, sendo 1 para empresa que adotaram os ODS no relatório de sustentabilidade e 0 para as demais.	Rosati & Faria (2019a)	Relatórios de sustentabilidade
ESG Ratings (ESG)	Índice de 0 a 100, composto pelo desempenho da empresa nos aspectos relacionados com a comunidade, empregados, meio ambiente e governança.	Conway (2019), La Torre <i>et al.</i> (2020), Prudêncio <i>et al.</i> (2021)	CSRHub
Pacto global (PACTO)	Variável dicotômica, sendo 1 para empresa signatária do pacto global e 0 para as demais.	Costa, Botelho & Costa (2013)	Pacto Global Rede Brasil
Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)	Variável dicotômica, sendo 1 para empresa participante do ISE da B3 e 0 para as demais.	Rizzi <i>et al.</i> (2019)	Brasil, Bolsa, Balcão - [B] ³
Variáveis de controle	Métrica	Autores	Fonte
Tamanho (TAM)	Logaritmo natural do valor contábil do ativo total no final de cada período.	Caixe e Krauter, 2013); Kouloukoui <i>et al.</i> (2018).	Economática
Empresa de auditoria (AUD)	Variável dicotômica, sendo 1 para relatório de sustentabilidade auditado e 0 para as demais.	Luna (2019)	Relatórios de sustentabilidade

Nota: ⁽¹⁾ Considera a visão da direção da empresa (peso de 25%), especialistas, incluindo analistas financeiros, jornalistas econômicos, ONGs, governo e sindicatos (peso de 33%), mercado digital (peso de 7%), consumidores (peso de 10%), trabalhadores (peso de 10%) e benchmarking (peso de 15%).

O período de análise corresponde ao período de 2016 a 2021. O recorte inicial em 2016 decorre do fato de ser o primeiro ano após o estabelecimento dos 17 ODS pela cúpula da Organização das Nações Unidas. O período corresponde a 40% do tempo de cobertura previsto para o alcance das metas da Agenda 2030.

Após os procedimentos adotados, a amostra final ficou constituída de 181 empresas em 2016, 187 em 2017, 189 em 2018, 188 em 2019 e 2020 e 182 em 2021, totalizando 1.120 observações. Para analisar os dados e testar as hipóteses de pesquisa, aplicaram-se as técnicas de estatística descritiva, frequência das variáveis categóricas, teste de normalidade,

correlação de Pearson das variáveis quantitativas, regressão logística e regressão linear multivariada com dados em painel.

4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Nesta seção são apresentados e analisados os resultados da pesquisa. A Tabela 2 apresenta a estatística descritiva das variáveis quantitativas.

Tabela 2
Estatística descritiva das variáveis quantitativas

Variáveis	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão
ESG	0	70	19	26
RECORP	0	10.000	851	2.130
MKT	0,063	362,242	3,408	13,452
TAMANHO	11.238	987.419.000	20.537.416	74.442.850

Na tabela 2 é possível identificar que o escore médio do ESG é igual a 19, em uma escala que varia de 0 a 100. Pode-se constatar que a média geral é baixa, influenciada pela existência de várias empresas que não estão avaliadas completamente na base, para as quais foi atribuído escore zero. Para a variável reputação, a média é 851, sendo que no ranking Merco a reputação corporativa é mensurada em uma escala que varia entre 3.000 a 10.000 pontos. Novamente, a média é influenciada pela presença de várias empresas com escore zero, devido à falta de presença no ranking.

Na variável *market-to-book* a média é de 3,408 e o tamanho médio é R\$ 20.537.416. Nota-se que há uma diferença importante entre os extremos mínimos e máximos nestes dois quesitos, em que a o desvio-padrão é superior a três vezes a média, indicando dispersão dos dados e diferenças entre as empresas da amostra.

A Tabela 3 apresenta frequência das variáveis categóricas.

Tabela 3
Frequência das variáveis categóricas

Fatores		Frequência	Porcentagem
ODS	Não	731	65,3
	Sim	389	34,7
AUDITORIA	Não	850	75,9
	Sim	270	24,1
PACTO	Não	825	73,7
	Sim	295	26,3
ISE	Não	993	88,7
	Sim	127	11,3

Pode-se identificar na Tabela 3, a frequência das variáveis categóricas representadas pelos fatores determinantes de adoção dos ODS, auditoria dos relatórios de sustentabilidade, adesão ao pacto global e presença na carteira ISE, em relação ao total de 1.120 observações de empresas analisadas.

Pode-se constatar que 34,7% das observações são oriundas de empresas que publicaram seus relatórios considerando os ODS. Das observações analisadas, somente 24,1% foram submetidas a averiguações independentes. Observações derivadas de empresas com adesão ao Pacto Global representam 26,3% do total. O volume de observações obtidas de empresas com presença na carteira ISE representa 11,3% do total analisado.

A Tabela 4 apresenta a correlação de Pearson entre as variáveis quantitativas da pesquisa.

Tabela 4
Correlação de Pearson das variáveis quantitativas

Variáveis	ESG	REPUTAÇÃO	MKT	TAMANHO
ESG	1			
RECORP	0,379**	1		
MKT	0,005	0,022	1	
TAMANHO	0,526**	0,418**	-0,116**	1

Observa-se na Tabela 4 que o tamanho das empresas está positiva e significativamente correlacionado com as variáveis ESG e reputação, indicando que à medida que o tamanho varia positivamente, o escore ESG e a reputação corporativa tendem também a crescer. Contudo, encontra-se negativamente correlacionado com *market-to-book*, de forma significativa. Constata-se, ainda, que ESG e reputação estão positiva e significativamente correlacionadas. Entretanto, não foram encontradas correlações elevadas (maior que 0,7) permitindo seu uso concomitante no modelo de regressões múltiplas.

A Tabela 5 apresenta a regressão logística, para identificar a influência das práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) na adoção dos ODS nos relatórios de sustentabilidade.

Tabela 5
Influência das práticas ESG na adoção dos ODS

Variáveis	Coefficiente	t	Significância
ESG	1,272025	3,09	0,002
AUD	3,468688	13,76	0,000
ISE	0,2944268	0,92	0,359
PACTO	0,5209859	2,34	0,019
TAMANHO	0,3682578	4,95	0,000
Constante	-7,690574	-6,88	0
Pseudo R	0,4477	N	1.120
Chi ²	647,65	Prob.	0

Os resultados demonstram a influência positiva e significativa (ao nível de 1%) das práticas ESG na adoção dos ODS quando da elaboração dos relatórios de sustentabilidade. A partir dos resultados pode-se aceitar a H₁: empresas com maior envolvimento nos aspectos sociais, ambientais e de governança (ESG) são mais propensas a se engajar com os compromissos dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS).

Os resultados são consistentes com o estudo de Antoncic *et al.* (2020), que identificou relação positiva entre ESG e ODS, argumentado que se complementam, melhoram as informações dos relatórios de sustentabilidade e deixam as empresas mais propensas ao investimento das partes interessadas.

A Tabela 6 apresenta os resultados da aplicação de modelos que visam analisar se as práticas ESG e o engajamento com os ODS influenciam na reputação corporativa e no valor de mercado das companhias abertas listadas na [B]³. Para tanto foram utilizados quatro modelos econométricos de dados em painel, para identificar o efeito direto e o efeito moderador das variáveis independentes e de controle sobre as variáveis dependentes.

Tabela 6
Resultado dos modelos com dados em painel

Variáveis	Reputação	Reputação	MKT	MKT
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
ODS	2,55** (0,0417702)		1,46 (1,099349)	
ESG	3,86*** (0,0992799)		2,03** (2,395741)	
ODS_ESG		6,05*** (0,1809493)		2,45** (3,376291)
AUD	3,90*** (0,0682581)	4,46*** (0,0680228)	0,79 (0,6305189)	1,15 (0,8104358)
ISE	3,53*** (0,0703096)	2,79*** (0,0563008)	1,63 (1,493,556)	1,44 (1,338828)
PACTO	-0,62 (-0,0091220)	-0,42 (-0,0060505)	-0,52 (-0,3542126)	-0,31 (-0,2106919)
TAMANHO	9,15*** (0,0379777)	10,70*** (0,0411318)	-3,20*** (-0,6081949)	-2,80*** (-0,4965331)
Ano	Sim	Sim	Sim	Sim
Setor	Sim	Sim	Sim	Sim
Constante	-8,66*** (-0,5136341)	-9,76*** (-0,5476097)	4,31*** (11,72634)	4,03*** (10,41899)
R ² ajustado	0,3274	0,335	0,6455	0,6454
Estatística F	25,75***	27,84***	93,62***	97,99***
VIF	Entre 1,01 e 2,24	Entre 1,01 e 2,16	Entre 1,01 e 2,24	Entre 1,01 e 2,16
N	1.120	1.120	1.120	1.120

Legenda: Níveis de significância: * p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01. Valor do teste t entre parênteses. VIF: *Variance Inflation Factor*. N: número de observações.

No modelo 1, tem-se a influência das variáveis de interesse ODS e ESG (de forma individual) e das variáveis de controle, sobre a reputação corporativa. Pode-se verificar que o conjunto das variáveis explicativas é significativo para explicar o comportamento da variável dependente (Estatística F) e o poder explicativo do modelo (R²) é de 32,74%.

É possível constatar que as empresas que adotam os ODS em seus relatórios de sustentabilidade são mais propensas a alcançar maior reputação corporativa (significativo a 5%). Este resultado suporta a hipótese H₂: Empresas mais engajadas com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) apresentam melhor desempenho em reputação corporativa.

O resultado é consistente com os estudos de Schönherr, Findler e Martinuzzi (2017) e de Di Vaio *et al.* (2022), ao encontrar que empresas engajadas com os ODS melhoram sua reputação corporativa. O resultado reforça o pressuposto de que o comportamento corporativo responsável adiciona boa reputação corporativa às empresas.

Os achados indicaram que empresas que possuem maior escore ESG são mais propensas a apresentar maior reputação corporativa (significativo a 1%). Este resultado suporta a hipótese H₃: empresas com maior desempenho nos aspectos sociais, ambientais e de governança (ESG) apresentam melhor desempenho em reputação corporativa.

O resultado corrobora os achados de Buchanan, Cao e Chen, (2018), Daromes e Gunawan (2020), Maaloul *et al.* (2021), Wong e Zhang, (2022), observando que a divulgação de informações ESG amplia a reputação corporativa, considerada valiosa para as empresas e influenciando o seu valor de mercado. O resultado sugere que empresas investem no desempenho ESG para reforçar sua reputação corporativa e para angariar legitimidade perante seus *stakeholders*.

No modelo 2, tem-se a influência moderada das variáveis de interesse ODS e ESG e das variáveis de controle, sobre a reputação corporativa. Pode-se verificar que o conjunto das variáveis explicativas é significativo para explicar o comportamento da variável dependente (Estatística F) e o poder explicativo do modelo (R²) é de 33,5%.

É possível constatar que quando as empresas, de forma concomitante, adotam os ODS em seus relatórios de sustentabilidade e possuem escores mais elevados de ESG, são mais propensas a obter maior reputação corporativa (significativo a 1%). Este resultado suporta a hipótese H₆: a adoção dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) modera positivamente a relação entre as práticas sociais, ambientais e de governança (ESG) e a reputação corporativa.

O resultado é consistente com os argumentos de Daugaard e Ding (2022), de que os ODS fornecem suporte para implementar as iniciativas de ESG e são consideradas ferramentas que atendem as necessidades dos *stakeholders*, aumentando o crescimento corporativo, criando valor e melhorando a reputação corporativa. O resultado é consistente com a ideia de que os ODS oferecem oportunidades para a empresa avaliar sua contribuição com as partes relacionadas e reduzir riscos socioambientais atrelados aos negócios.

No modelo 3, tem-se a influência das variáveis de interesse ODS e ESG (de forma individual) e das variáveis de controle, sobre o desempenho em *market-to-book*. Pode-se verificar que o conjunto das variáveis explicativas é significativo para explicar o comportamento da variável dependente e o poder explicativo do modelo (R²) é de 64,55%.

É possível constatar que a adoção dos ODS nos relatórios de sustentabilidade não se constitui em fator preponderante para alcançar melhor desempenho em *market-to-book*. A partir deste resultado rejeita-se a H₄: empresas mais engajadas com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) apresentam melhor desempenho *market-to-book*.

Este resultado contraria o estudo de García-Meca e Martínez-Ferrero (2021) que observaram os ODS relacionados com a criação de valor para as empresas. Contudo, é consistente com os achados de Ramos *et al.* (2022), que também não conseguiram identificar influência do engajamento com os ODS em melhorar o desempenho do valor de mercado. O resultado sinaliza que a abordagem dos ODS, embora contribuiu para implantar práticas ESG, por si só, não consegue influenciar o valor de mercado das empresas.

A partir dos resultados, pode-se apresentar as decisões em relação às hipóteses, conforme Tabela 7.

Tabela 7
Resultado das hipóteses de pesquisa

Hipóteses	Sinal esperado	Sinal obtido	Significância	Decisão
H ₁ : Empresas com maior desempenho nos aspectos sociais, ambientais e de governança (ESG) são mais propensas a se engajar com os compromissos dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS).	+	+	Sim	Aceitar
H ₂ : Empresas mais engajadas com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) apresentam melhor desempenho em reputação corporativa.	+	+	Sim	Aceitar
H ₃ : Empresas com maior desempenho nos aspectos sociais, ambientais e de governança (ESG) apresentam melhor desempenho em reputação corporativa.	+	+	Sim	Aceitar
H ₄ : Empresas mais engajadas com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) apresentam melhor desempenho em <i>market-to-book</i> .	+	+	Não	Rejeitar

H5: Empresas com maior desempenho nos aspectos sociais, ambientais e de governança (ESG) apresentam melhor desempenho em <i>market-to-book</i> .	+	+	Sim	Aceitar
H6: A adoção dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) modera positivamente a relação entre as práticas sociais, ambientais e de governança (ESG) e a reputação corporativa.	+	+	Sim	Aceitar
H7: a adoção dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) modera positivamente a relação entre as práticas sociais, ambientais e de governança (ESG) e o desempenho em <i>market-to-book</i> .	+	+	Sim	Aceitar

5 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Os achados indicaram que empresas que possuem maior escore ESG são mais propensas a apresentar melhor desempenho em *market-to-book* (significativo a 5%). Este resultado suporta a hipótese H₅: empresas com maior desempenho nos aspectos sociais, ambientais e de governança (ESG) apresentam melhor desempenho *market-to-book*.

O resultado é consistente com os estudos de Chauhan e Kumar (2018), Ionescu *et al.* (2019) e Zhou, Lio e Luo (2022), ao encontrar que a publicação do relatório ESG reduz os custos financeiros e aumenta valor das empresas. O resultado reforça o pressuposto de que as práticas ESG sinalizam às partes interessadas uma redução de riscos socioambientais sobre os objetivos organizacionais, em especial, dos investidores e do mercado de capitais.

Ademais, os achados sugerem que o conjunto das variáveis explicativas é significativo para explicar o comportamento da variável dependente (Estatística F) e o poder explicativo do modelo (R²) é de 64,54%. É possível constatar que a adoção dos ODS nos relatórios de sustentabilidade de forma concomitante com escores mais elevados de ESG, tornam as empresas mais propensas a obter desempenho *market-to-book* (significativo a 5%). Este resultado suporta a hipótese H₇: a adoção dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) modera positivamente a relação entre as práticas sociais, ambientais e de governança (ESG) e o desempenho em *market-to-book*.

O resultado é consistente com os estudos de Filbeck, Filbeck e Zhao (2019), Daromes e Gunawan (2020), Pureza e Lee (2021) e Klaled, Ali e Mohamed, (2021), reforçando o pressuposto de que as práticas ESG e ODS estão interconectadas, melhoram os relatórios de sustentabilidade e adicionam valor de mercado.

Em relação às variáveis de controle, observou-se comportamentos distintos na influência sobre reputação corporativa e *market-to-book*. A auditoria dos relatórios de sustentabilidade mostrou influência positiva e significativa ao nível de 1% com a reputação corporativa, consistente com o estudo de Martínez-Ferrero e García-Sánchez (2018), reforçando que a divulgação de relatórios auditados impacta positivamente os *stakeholders* e, por consequência, melhora reputação corporativa. Contudo, não demonstra a mesma força sobre o valor de mercado.

A participação na carteira ISE mostrou influência positiva e significativa ao nível de 1% com a reputação corporativa, corroborando com o resultado anterior de Calegari *et al.* (2016). Entretanto, não se mostrou determinante para aumentar valor de mercado.

Empresas maiores apresentam maiores níveis de reputação, com significância ao nível de 1%, corroborando com o resultado anterior de Rosati e Faria (2019b), ao justificar que as maiores organizações apresentam melhor desempenho ao relatar questões de sustentabilidade e indicadores de desempenho, pois possuem mais recursos para alocar em

práticas sustentáveis e estão mais preocupadas com sua imagem pública, ao sofrer maior escrutínio público e a boa imagem atrai mais investidores.

Entretanto, empresas menores apresentam melhor desempenho *market-to-book*, com significância ao nível de 1%. O resultado é consistente com os achados de Zanon, Araújo e Nunes (2017), que também observaram que o tamanho da empresa tem uma relação negativa com seu valor de mercado. O achado sugere que empresas maiores podem ficar sujeitas com maiores problemas de agência e, como consequência, apresentam custos mais elevados de monitoramento e interfere na diminuição dos valores de mercado (Caixe & Krauter, 2013).

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do estudo foi de analisar a influência das práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) e o engajamento com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) na reputação corporativa e no valor de mercado das companhias abertas listadas na [B]³.

A partir da pesquisa realizada, foram observados resultados importantes. Os achados foram consistentes para indicar que empresas com maior desempenho nos aspectos sociais, ambientais e de governança (ESG) são mais propensas a se engajar com os compromissos dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). O resultado sugere que o framework dos ODS contribui para as empresas adotar comportamento corporativo responsável e reduzir riscos socioambientais atrelados aos objetivos organizacionais.

O engajamento com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável mostrou-se um fator preponderante para melhorar a reputação das empresas. Ao se considerar que a sociedade contemporânea caminha para um capitalismo de *stakeholders*, adotar os ODS nas estratégias organizacionais é uma oportunidade de sinalizar que a empresa se compromete em minimizar impactos ao meio ambiente e adicionar impactos positivos à sociedade.

O maior desempenho nos aspectos sociais, ambientais e de governança (ESG) apresentam melhor desempenho em reputação corporativa e melhor desempenho *market-to-book*. Dentre as narrativas sobre o ESG, há uma argumentação importante de que tais práticas estão relacionadas com a redução de riscos sobre os negócios, atraindo mais investidores e facilitando acesso às linhas de crédito menos onerosas, influenciando na reputação e no valor de mercado.

Ao se analisar o efeito conjunto da adoção dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável e das práticas sociais, ambientais e de governança (ESG), foram observados resultados significativamente associados com a maior reputação corporativa e desempenho em *market-to-book* nas empresas. As empresas que alinham as suas prioridades com os ODS e práticas ESG sinalizam maior dedicação e cuidados com os clientes, funcionários e outras partes interessadas, reduzindo riscos legais e de reputação.

A divulgação de informações ambientais, sociais e de governança, alinhadas com o compromisso corporativo de desenvolvimento sustentável, clarifica o posicionamento empresarial e suas interações com as partes interessadas (fornecedores, concorrentes, clientes, investidores, mercados, funcionários, governos e comunidades locais), repercutindo na valorização da marca e no seu valor de mercado. No capitalismo de *stakeholders*, a prosperidade da empresa não está restrita à produção de desempenho financeiro e pagamento de dividendos. Para além disso, necessita demonstrar de que modo contribuiu positivamente com a sociedade.

Em geral, os resultados sinalizam o impacto das práticas ambientais, sociais e de governança e as oportunidades de negócios decorrentes da adoção dos ODS sobre a reputação da empresa e seu valor de mercado. Contribui-se ao ponderar que as empresas ao

se engajaram com o ESG também estão contribuindo com a Agenda 2030, ao mesmo tempo que conseguem almejar benefícios privados.

Para além de suas possibilidades, o estudo apresenta algumas limitações. A primeira, é de se reportar apenas às empresas de capital aberto, com características específicas e não representativas de todos os tipos empresariais. Outra é a análise eminentemente quantitativa, sem analisar os aspectos qualitativos das divulgações e dos relacionamentos empresariais com as partes interessadas. Estas limitações servem de caminhos para estudos futuros ampliar as discussões sobre as temáticas contempladas nesta pesquisa.

AGRADECIMENTOS

Agradecimentos ao apoio recebido do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico – CNPq (Brasil) - Chamada CNPq Nº 4/2021, Processo 309537/2021-5.

REFERÊNCIAS

- Aggarwal, P. (2013). Impact of sustainability performance of company on its financial performance: A study of listed Indian companies. *Global Journal of Management and Business Research*, 13(11), 61-70.
- Albuquerque, R., Koskinen, Y., & Zhang, C. (2019). Corporate social responsibility and firm risk: Theory and empirical evidence. *Management Science*, 65(10), 4451-4469. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2018.3043>
- Alsayegh, M, F., Rahman, R. A. 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>
- Antonicic, M., Bekaert, G., Rothenberg, R. V., & Nogueira, M. (2020). Sustainable Investment- Exploring the Linkage between Alpha, ESG, and SDG's. *ESG, and SDG's (August 2020)*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3623459>
- Boiral, O., Heras-Saizarbitoria, I., & Brotherton, M. C. (2019). Corporate sustainability and indigenous community engagement in the extractive industry. *Journal of Cleaner Production*, 235, 701-711. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.06.311>
- Bofinger, Y., Heyden, K. J., & Rock, B. (2022). Corporate social responsibility and market efficiency: Evidence from ESG and misvaluation measures. *Journal of Banking & Finance*, 134, 106322. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2021.106322>
- Burke, J. J., & Clark, C. E. (2016). The business case for integrated reporting: Insights from leading practitioners, regulators, and academics. *Business Horizons*, 59(3), 273-283. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2016.01.001>
- Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2006). Corporate social responsibility and resource-based perspectives. *Journal of Business Ethics*, 69(2), 111-132. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9071-z>
- Brooks, C., & Oikonomou, I. (2018). The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: A review of the literature in accounting

and finance. *The British Accounting Review*, 50(1), 1-15.
<https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.11.005>

Buchanan, B., Cao, C. X., & Chen, C. (2018). Corporate social responsibility, firm value, and influential institutional ownership. *Journal of Corporate Finance*, 52, 73-95.
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2018.07.004>

Caixe, D. F., & Krauter, E. (2013). A influência da estrutura de propriedade e controle sobre o valor de mercado corporativo no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 24, 142-153. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772013000200005>

Calegari, I. P., Gonçalves, R. S., Serrano, A. L. M., & Rodrigues, J. M. (2016). Efeitos da reputação corporativa no custo de capital próprio em empresas brasileiras listadas. *Revista Universo Contábil*, 12 (1), 178-198. <https://doi.org/10.4270/ruc.2016110>

Chauhan, Y., & Kumar, S. B. (2018). Do investors value the nonfinancial disclosure in emerging markets? *Emerging Markets Review*, 37, 32-46.
<https://doi.org/10.1016/j.ememar.2018.05.001>

Consolandi, C., Phadke, H., Hawley, J., & Eccles, R. G. (2020). Material ESG outcomes and SDG externalities: Evaluating the health care sector's contribution to the SDGs. *Organization & Environment*, 33(4), 511-533.
<https://doi.org/10.1177/1086026619899795>

Chun, R. (2005). Corporate reputation: Meaning and measurement. *International Journal of Management Reviews*, 7(2), 91-109.

Conway, E. Should we expect exemplary integrated reporting to increase organisational ESG ratings? In: *Responsibility and Governance*. Springer, Singapore, 2019. p. 135-162.

Conway, E. (2019). Should we expect exemplary integrated reporting to increase organisational ESG ratings? *Responsibility and Governance*, 135-162.
https://doi.org/10.1007/978-981-13-1047-8_9

Costa, D. V. F., Botelho, D., & do Couto Costa, M. P. (2013). Atitude Socialmente Responsável ou Estratégia Comercial: o Caso do Pacto Global. *Revista Organizações em Contexto*, 9(18), 143-165. <http://dx.doi.org/10.15603/1982-8756/roc.v9n18p143-165>

Daromes, F. E., & Gunawan, S. R. (2020). Joint impact of philanthropy and corporate reputation on firm value. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 12(1), 1-13.
<http://dx.doi.org/10.15294/jda.v12i1.21747>

Daugaard, D., & Ding, A. (2022). Global drivers for ESG performance: The body of knowledge. *Sustainability*, 14(4), 2322. <https://doi.org/10.3390/su14042322>

De La Fuente, G., Ortiz, M., & Velasco, P. (2022). The value of a firm's engagement in ESG practices: Are we looking at the right side? *Long Range Planning*, 55(4), 102143.
<https://doi.org/10.1016/j.lrp.2021.102143>

Di Vaio, A., Varriale, L., Di Gregorio, A., & Adomako, S. (2022). Corporate social performance and non-financial reporting in the cruise industry: Paving the way towards UN Agenda



2030. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
<https://doi.org/10.1002/csr.2292>

Dijkmans, C., Kerkhof, P., & Beukeboom, C. J. (2015). A stage to engage: Social media use and corporate reputation. *Tourism Management*, 47, 58-67.
<https://doi.org/10.1016/j.tourman.2014.09.005>

Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45-64.
<https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>

Feldman, P. M., Bahamonde, R. A., & Bellido, I. V. (2014). A new approach for measuring corporate reputation. *Revista de Administração de Empresas*, 54(1), 53-66.
<http://dx.doi.org/10.1590/S0034-759020140102>

Filbeck, A., Filbeck, G., & Zhao, X. (2019). Performance assessment of firms following sustainability ESG principles. *The Journal of Investing*, 28(2), 7-20.
<https://doi.org/10.3905/joi.2019.28.2.007>

Fleming, A., Wise, R. M., Hansen, H., & Sams, L. (2017). The sustainable development goals: A case study. *Marine Policy*, 86, 94-103. <https://doi.org/10.1016/j.marpol.2017.09.019>

García-Madariaga, J., & Rodríguez-Rivera, F. (2017). Corporate social responsibility, customer satisfaction, corporate reputation, and firms' market value: Evidence from the automobile industry. *Spanish Journal of Marketing-ESIC*, 21, 39-53.
<http://dx.doi.org/10.1016/j.sjme.2017.05.003>

García-Meca, E., Martínez-Ferrero, J. (2021). Is SDG reporting substantial or symbolic? An examination of controversial and environmentally sensitive industries. *Journal of Cleaner Production*, 298, 126781. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126781>

Goubran, S. (2019). On the role of construction in achieving the SDGs. *Journal of sustainability research*, 1(2), 1-52. <https://doi.org/10.20900/jsr20190020>

Haas, B.; Fleming, A., Haward, M., & Mcgee, J. (2019). Big fishing: the role of the large-scale commercial fishing industry in achieving Sustainable Development Goal 14. *Reviews in Fish Biology and Fisheries*, 29(1), 161-175.
<https://doi.org/10.1016/j.envsci.2016.09.008>

Harymawan, I., Nasih, M., Salsabilla, A., & Putra, F. K. G. (2020). External assurance on sustainability report disclosure and firm value: Evidence from Indonesia and Malaysia. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 7(3), 1500-1512.
<http://doi.org/10.9770/jesi.2020.7.3>

Harjoto, A.; Jo, H. (2011). Corporate governance and CSR nexus. *Journal of Business Ethics*, 100 (1), 45-67. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0772-6>

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

- Ike, M., Donovan, J., Topple, C., & Masli, E. (2019). The process of selecting and prioritizing corporate sustainability issues: insights for achieving the Sustainable Development Goals. *Journal of Cleaner Production*, 236, 117661. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.117661>
- Khaled, R., Ali, H., & Mohamed, E. K. (2021). The Sustainable Development Goals and corporate sustainability performance: Mapping, extent and determinants. *Journal of Cleaner Production*, 311, 127599. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.127599>
- Kim, Y., Park, M. S., & Wier, B. (2012). Is earnings quality associated with corporate social responsibility? *The Accounting Review*, 87(3), 761-796. <https://doi.org/10.2308/accr-10209>
- Kouloukoui, D., Gomes, S. M. D. S., Marinho, M. M. D. O., Torres, E. A., Kiperstok, A., & de Jong, P. (2018). Disclosure of climate risk information by the world's largest companies. *Mitigation and Adaptation Strategies for Global Change*, 23(8), 1251-1279. <https://doi.org/10.1007/s11027-018-9783-2>
- Lassala, C., Orero-Blat, M., & Ribeiro-Navarrete, S. (2021). The financial performance of listed companies in pursuit of the Sustainable Development Goals (SDG). *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 34(1), 427-449. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1877167f>
- La Torre, M., Mango, F., Cafaro, A., & Leo, S. (2020). Does the ESG index affect stock return? evidence from the Eurostoxx 50. *Sustainability*, 12(16), 6387. <https://doi.org/10.3390/su12166387>
- Lopes, A. C., De Luca, M. M. M., Góis, A. D., & de Vasconcelos, A. C. (2017). Disclosure socioambiental, reputação corporativa e criação de valor nas empresas listadas na BM&FBovespa. *Revista Ambiente Contábil*, 9(1), 364-382. <https://doi.org/10.21680/2176-9036.2017v9n1id10029>
- Luna, T. A. U. (2019). Auditoria dos Relatórios de Sustentabilidade: um estudo com Empresas Listadas na B3. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 13(3), 88-107. <https://doi.org/10.9771/rc-ufba.v13i3.30783>
- Maaloul, A., Zéghal, D., Amar, W. B., & Manzour, S. (2021). The effect of environmental, social, and governance (ESG) performance and disclosure on cost of debt: The mediating effect of corporate reputation. *Corporate Reputation Review*, 1-18. <https://doi.org/10.1057/s41299-021-00130-8>
- Merco Empresas y Lideres. (2022). *El proceso de elaboración de Merco Brasil 2021*. <https://www.merco.info/br/ranking-merco-empresas>
- Mervelskemper, L., & Streit, D. (2017). Enhancing market valuation of ESG performance: is integrated reporting keeping its promise? *Business Strategy and the Environment*, 26(4), 536-549. <https://doi.org/10.1002/bse.1935>
- O'Donoghue, I. M. (2022). La contribución de las grandes multinacionales a la agenda de desarrollo 2030. <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/handle/11531/56452>



- Odrizola, M. D., & Baraibar-Diez, E. (2017). Is corporate reputation associated with quality of CSR reporting? Evidence from Spain. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(2), 121-132. <https://doi.org/10.1002/csr.1399>.
- Oginni, O. S., & Omojowo, A. D. (2016). Sustainable development and corporate social responsibility in sub-Saharan Africa: Evidence from industries in Cameroon. *Economies*, 4(2), 10. <https://doi.org/10.3390/economies4020010>.
- Pattberg, P., & Widerberg, O. (2016). Transnational multistakeholder partnerships for sustainable development: Conditions for success. *Ambio*, 45(1), 42-51. <https://doi.org/10.1007/s13280-015-0684-2>.
- Pineda-Escobar, M. A. (2018). Moving the 2030 agenda forward: SDG implementation in Colombia. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(1), 176-188. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2017-0268>
- Pinto, L. J. S., & de Souza Freire, F. (2020). Reflexões acerca das diversas proxies para a reputação corporativa nas pesquisas em finanças e/ou contabilidade. *Revista Administração em Diálogo*, 22(2), 29-43. <https://doi.org/10.23925/2178-0080.2020v22i2.40792>
- Prudêncio, P., Forte, H., Crisóstomo, V., & Vasconcelos, A. (2021). Efeito da Diversidade do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva na Responsabilidade Social Corporativa. *BBR. Brazilian Business Review*, 18, 118-139. <https://doi.org/10.15728/bbr.2021.18.2.1>
- Pureza, A. P., & Lee, K. (2020). Corporate social responsibility leadership for sustainable development: An institutional logics perspective in Brazil. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(3), 140-1424. <https://doi.org/10.1002/csr.1894>.
- Ramos, D. L., Chen, S., Rabeeu, A., & Abdul Rahim, A. B. (2022). Does SDG Coverage Influence Firm Performance? *Sustainability*, 14(9), 4870. <https://doi.org/10.3390/su14094870>
- Redecker, A. C., & Trindade, L. D. M. (2021). Práticas de ESG em sociedades anônimas de capital aberto: Um diálogo entre a função social instituída pela lei n 6.404/76 e a geração de valor. *Revista Jurídica Luso Brasileira*, 7(2), 59-125.
- Rizzi, D. I., Mazzioni, S., de Moura, G. D., & Oro, I. M. (2019). Fatores determinantes da conformidade dos relatórios integrados em relação às diretrizes divulgadas pelo International Integrated Reporting Council. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 13(1), 21-39. <http://dx.doi.org/10.24857/rgsa.v13i1.1596>
- Rosati, F., & Faria, L. G. (2019a). Addressing the SDGs in sustainability reports: The relationship with institutional factors. *Journal of Cleaner Production*, 215, 1312-1326.
- Rosati, F., & Faria, L. G. D. (2019b). Business contribution to the Sustainable Development Agenda: Organizational factors related to early adoption of SDG reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(3), 588-597. <https://doi.org/10.1002/csr.1705>



- Schönherr, N., Findler, F., & Martinuzzi, A. (2017). Exploring the interface of CSR and the sustainable development goals. *Transnational Corporations*, 24(3), 33-47.
- Fallah Shayan, N., Mohabbati-Kalejahi, N., Alavi, S., & Zahed, M. A. (2022). Sustainable development goals (SDGs) as a framework for corporate social responsibility (CSR). *Sustainability*, 14(3), 1222. <https://doi.org/10.3390/su14031222>
- Toppo, C., Donovan, J. D., Masli, E. K., & Borgert, T. (2017). Corporate sustainability assessments: MNE engagement with sustainable development and the SDGs. *Transnational Corporations*, 24(3), 61-71.
- Van der Waal, J. W., & Thijssens, T. (2020). Corporate involvement in sustainable development goals: Exploring the territory. *Journal of Cleaner Production*, 252, 119625. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.119625>
- Van Zanten, J. A., & Van Tulder, R. (2018). Multinational enterprises and the Sustainable Development Goals: An institutional approach to corporate engagement. *Journal of International Business Policy*, 1(3), 208-233.
- Vildâsen, S. S. (2018). Corporate sustainability in practice: An exploratory study of the sustainable development goals (SDG s). *Business Strategy & Development*, 1(4), 256-264. <https://doi.org/10.1002/bsd2.35>
- Xia, B., Olanipekun, A., Chen, Q., Xie, L., & Liu, Y. (2018). Conceptualising the state of the art of corporate social responsibility (CSR) in the construction industry and its nexus to sustainable development. *Journal of Cleaner Production*, 195, 340-353. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2018.05.157>
- Wong, J. B., & Zhang, Q. (2022). Stock market reactions to adverse ESG disclosure via media channels. *The British Accounting Review*, 54(1), 101045. <https://doi.org/10.1002/bse.1935>
- Zanon, A. R. M., de Araújo, C. G., & Nunes, A. (2017). Influência da política de dividendos no valor de mercado das empresas brasileiras. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(3), 326-339.
- 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*, 1(1), 1-17. <https://doi.org/10.1002/bse.3089>