

Efeito do desempenho ESG e dos princípios de governança corporativa na adoção de políticas anticorrupção: um estudo com empresas listadas na B3

Effect of ESG performance and corporate governance principles on the adoption of anti-corruption policies: a study with companies listed on B3

Efecto del desempeño ESG y de los principios de gobierno corporativo en la adopción de políticas anticorrupción: un estudio con empresas cotizadas en B3

Clademir Teixeira

Mestre pelo Programa de Pós-Graduação em
Ciências Contábeis e Administração da Unochapecó, Brasil
clade_pf@hotmail.com
<https://orcid.org/0000-0002-0235-1942> 

Cristian Baú Dal Magro

Doutor em Ciências Contábeis e Administração
pela Universidade Regional de Blumenau
Professor do Programa de Pós-Graduação em
Ciências Contábeis e Administração da Unochapecó, Brasil
crisbau@unochapeco.edu.br
<https://orcid.org/0000-0002-7609-5806> 

Caroline Keidann Soschinski

Doutora em Ciências Contábeis e Administração pela
Universidade Regional de Blumenau
Professora do programa de pós-graduação em ciências
contábeis e administração da Unochapecó, Brasil
carolinesoschinski@unochapeco.edu.br
<https://orcid.org/0000-0002-0135-0729> 

Noele Martinuzo Rodolfo*

Mestra pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências
Contábeis e Administração da Unochapecó
Professora no Centro Universitário Univel, Brasil
noelerodolfo@hotmail.com
<https://orcid.org/0000-0002-7186-1217> 

Endereço de contato principal para correspondência*

Servidão Anjo da Guarda, 295 - D, Bairro Efapi, CEP 89.809-900 – Chapecó, SC, Brasil

Resumo

O objetivo do presente estudo é analisar o efeito do desempenho ESG e dos princípios de governança corporativa na adoção de políticas anticorrupção. A pesquisa analisou 186 empresas brasileiras de capital aberto listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (B3), totalizando 2.080 observações de empresas/ano, que possuíam score ESG disponível na base de dados *Refinitiv Eikon*, durante o período de 2011 a 2022. A pesquisa se classifica como descritiva, documental e quantitativa. Para a análise dos resultados, foi operacionalizada uma regressão logística com erro padrão robusto e controles de efeitos fixos de ano e setor. Os resultados sugerem que tanto o desempenho ESG agregado quanto os pilares ambiental, social e, principalmente, de governança corporativa exercem efeito positivo na adoção de políticas anticorrupção. Além disso, a aderência isolada aos princípios de governança (transparência, equidade, responsabilidade corporativa e prestação de contas) também se mostra significativa para explicar o engajamento em práticas voltadas à integridade empresarial. Esta pesquisa contribui ao demonstrar empiricamente que práticas ESG, aliadas a uma governança sólida, fortalecem os mecanismos internos de controle e mitigam riscos éticos. As implicações práticas envolvem a atuação estratégica de gestores, o aprimoramento da análise de riscos por investidores e o incentivo à formulação de políticas públicas que promovam a governança como instrumento de combate à corrupção.

Palavras-chave: ESG; Adoção de Políticas Anticorrupção; Princípios de Governança Corporativa

Abstract

The objective of this study is to analyze the effect of ESG performance and corporate governance principles on the adoption of anti-corruption policies. The research analyzed 186 publicly traded Brazilian companies listed on the São Paulo Stock Exchange (B3), totaling 2,080 firm-year observations with ESG scores available in the *Refinitiv Eikon* database from 2011 to 2022. The research is classified as descriptive, documentary and quantitative. To analyze the results, logistic regression with robust standard error and year and sector fixed

effect controls was employed. The results suggest that both aggregate ESG performance and the environmental and social pillars and, especially, corporate governance pillars have a positive effect on the adoption of anti-corruption policies. Furthermore, isolated adherence to governance principles (transparency, equity, corporate responsibility and accountability) is also significant in explaining engagement in practices aimed at corporate integrity. This research contributes by empirically demonstrating that ESG practices, combined with sound governance, strengthen internal control mechanisms and mitigate ethical risks. The practical implications involve the strategic actions of managers, improved risk analysis by investors and the promotion of public policies that encourage governance as an instrument to combat corruption.

Keywords: ESG; Adoption of Anti-Corruption Policies; Principles of Corporate Governance

Resumen

El objetivo de este estudio es analizar el efecto del desempeño ESG y los principios de gobierno corporativo en la adopción de políticas anticorrupción. La investigación analizó 186 empresas brasileñas que cotizan en la Bolsa de Valores de São Paulo (B3), lo que representa un total de 2.080 observaciones de empresa/año, que contaban con puntuaciones ESG disponibles en la base de datos Refinitiv Eikon durante el período de 2011 a 2022. La investigación se clasifica como descriptiva, documental y cuantitativa. Para el análisis de los resultados, se utilizó una regresión logística con errores estándar robustos y controles de efectos fijos por año y sector. Los resultados sugieren que tanto el desempeño ESG agregado como los pilares ambiental y social, y, especialmente, de gobierno corporativo ejercen un efecto positivo en la adopción de políticas anticorrupción. Además, la adhesión aislada a los principios de gobierno (transparencia, equidad, responsabilidad corporativa y rendición de cuentas) también resulta significativa para explicar el compromiso con prácticas orientadas a la integridad corporativa. Esta investigación contribuye al demostrar empíricamente que las prácticas ESG combinadas con un gobierno corporativo sólido, fortalecen los mecanismos internos de control y mitigan los riesgos éticos. Las implicaciones prácticas involucran las acciones estratégicas de los gerentes, la mejora del análisis de riesgos por parte de los inversionistas y la promoción de políticas públicas que fomenten la gobernanza como instrumento para combatir la corrupción.

Palabras clave: ESG; Adopción de políticas Anticorrupción; Principios de Gobierno Corporativo

1 Introdução

A adoção de práticas ESG (*Environmental, Social and Governance*) tem se mostrado cada vez mais relevante para investidores, reguladores e consumidores conscientes, que procuram investir, monitorar e fazer negócios com empresas comprometidas com a criação de valores e a mitigação de riscos corporativos e sociais (Jouini *et al.*, 2018). Os princípios ESG são fundamentais para orientar o conselho de administração sobre questões de Governança Corporativa (GC) e Responsabilidade Social Corporativa (RSC), promovendo um relacionamento mais estreito entre as organizações e a sociedade (Papyrakis *et al.*, 2017).

O mercado financeiro tem reconhecido, de forma crescente, o valor das práticas ESG, não apenas pelo alinhamento ao desempenho organizacional, mas também pela redução de riscos associados à sua implementação (Amel-Zadeh, 2018). Nesse contexto, as empresas buscam aprimorar continuamente sua reputação, desenvolvendo iniciativas que contemplam as dimensões ESG e gerando valor estratégico ao evidenciar atributos e qualidades institucionais (Wang *et al.*, 2020).

Sobre os benefícios do desempenho ESG, destaca-se a maior visibilidade no mercado financeiro, o que torna as empresas menos suscetíveis às volatilidades dos preços das ações e mais orientadas aos interesses dos *stakeholders* (Schaltegger *et al.*, 2015; Daugaard, 2020). Além disso, empresas engajadas em práticas ESG são percebidas como menos propensas a se envolverem em corrupção empresarial, por estarem aderentes às políticas sustentáveis e alinhadas com melhores práticas de gestão (Irigaray; Stocker, 2022).

A corrupção tem sido uma temática de interesse para o ambiente corporativo global, tendo o ESG como pilar central para equalizar os interesses das partes interessadas em monitorar o ambiente corporativo (Oliveira; Alonso, 2022). Contudo, apenas práticas ESG bem delineadas podem não ser suficientes para minimizar o ambiente hostil de corrupção. É preciso que as empresas estejam engajadas no monitoramento da adoção de políticas anticorrupção, estabelecendo critérios claros e objetivos para punir ações antiéticas (Amel-Zadeh, 2018).

A adoção de políticas anticorrupção ganhou relevância no contexto brasileiro, principalmente após a ocorrência de escândalos envolvendo corrupção empresarial, como foi o caso do Mensalão e da Operação Lava Jato, eventos que abalaram a confiança na esfera empresarial e governamental (Filgueiras, 2018). Os escândalos são exemplos marcantes desse cenário de corrupção, que revela práticas corruptas com ramificações profundas em diversos setores (Chen *et al.*, 2022).

Empiricamente, pesquisas têm investigado como o desempenho ESG pode estimular as empresas a investirem na adoção de políticas anticorrupção. Irigaray e Stocker (2022) argumentam que as práticas ESG incentivam as empresas a adotarem uma postura de responsabilidade e transparência que se complementa aos princípios de GC no atingimento de políticas anticorrupção adequadas. Para Eccles *et al.* (2014), o ESG

incentiva as empresas a adotarem políticas mais rigorosas para atitudes antiéticas e a implementarem a *due diligence* como instrumento que evita o envolvimento com parceiros comerciais corruptos.

Dentre os pilares ESG, argumenta-se, nesta pesquisa, que o pilar de Governança Corporativa (GC) venha a desempenhar um efeito mais eficiente na prevenção e detecção de atos corruptos do que os demais pilares social e ambiental. Este argumento está pautado em Chen *et al.* (2022), os quais afirmaram que a GC está relacionada ao estabelecimento de políticas anticorrupção, com a implementação dos canais de denúncia que podem encorajar os colaboradores a denunciar comportamentos que se desviam do que está predeterminado nos códigos de conduta e ética. Assim, os autores destacam que a GC monitora e responsabiliza os gestores que estão em desconformidade com as políticas anticorrupção.

Em termos conceituais, os mecanismos de GC formam um sistema em que as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas a se envolver com políticas de relacionamento entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e demais partes interessadas (IBGC, 2023). A GC representa o zelo que os agentes devem ter pela instituição que dirigem, atentando para as ações que tragam benefícios de ordem econômica e financeira em todos os âmbitos organizacionais (Oh *et al.*, 2018).

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2023) define quatro princípios que orientam os mecanismos de controle e monitoramento das empresas: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. A transparência se refere à divulgação clara, precisa e tempestiva de informações relevantes, indo além das exigências legais. A equidade diz respeito ao tratamento justo e isonômico de todos os *stakeholders*. A prestação de contas envolve a responsabilidade dos gestores em responder por seus atos com diligência e integridade. Já a responsabilidade corporativa está relacionada ao compromisso com a sustentabilidade e com os impactos sociais, ambientais e econômicos das decisões empresariais.

Estudos anteriores investigaram de que forma a corrupção local afeta o desempenho ESG de empresas multinacionais (Zhang; So, 2024), como a corrupção em nível nacional afeta o desempenho ESG (Wei; Mohd-Rashid; Ooi, 2024), e como a corrupção a nível estadual permite que empresas mais poluentes divulguem níveis mais baixos de informação ESG voluntária (Hoang, 2022). Nos países do BRICS, Mazzioni *et al.* (2024) identificaram que a corrupção acarreta menor envolvimento ESG por parte das empresas. Assim, identifica-se que a literatura tem se concentrado em investigar se a corrupção impacta no desempenho ESG das empresas, deixando uma lacuna quanto à investigação de como o próprio desempenho ESG e o pilar isolados da GC têm sido responsáveis por estimular a implementação de políticas anticorrupção.

Diferentemente do estudo de Irigaray e Stocker (2022) e Eccler *et al.* (2014), que analisaram de que formas práticas ESG servem de estímulo para as empresas se tornarem mais responsáveis e a adotarem políticas antiéticas mais rigorosas, esta pesquisa tem como objetivo analisar o efeito do desempenho ESG, de seus pilares isolados e dos princípios de GC na adoção de políticas anticorrupção. Considerando que, no Brasil, o IBGC desenvolveu considerável maturidade ao campo de pesquisa em GC, aprofunda-se a pesquisa ao analisar o efeito dos princípios de GC de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade na adoção de políticas anticorrupção.

O estudo se justifica pela busca de evidenciar a relevância da temática do ESG e a força de seus pilares, considerando que, conforme preconizado por Berg *et al.* (2022), as práticas de ESG estão cada vez mais difundidas, sendo diretamente relacionadas à legislação de cada país e induzidas pelo meio político organizacional. Além disso, esta pesquisa se justifica ao abordar de forma segregada os princípios de GC determinados pelo IBGC (2023), os quais permitem uma análise detalhada sobre como a busca empresarial pela transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade pode contribuir para a adoção de políticas anticorrupção no Brasil.

Esta pesquisa possui implicações para diversas partes interessadas. Primeiro, para os gestores e conselhos de administração, os achados reforçam a importância de incorporar os princípios de GC como diretrizes estratégicas para prevenir práticas corruptas. Segundo, para investidores e analistas, os resultados oferecem *insights* sobre o grau de maturidade ESG e de governança como indicadores relevantes para a avaliação de riscos não financeiros. Terceiro, para reguladores e formuladores de políticas, a pesquisa evidencia a importância de estimular o desempenho ESG associado a uma GC sólida como forma de combater a corrupção corporativa. Finalmente, para a sociedade, o estudo indica que empresas com elevado desempenho ESG e práticas de GC tendem a apresentar maior integridade e a contribuir para um ambiente de negócios mais ético e sustentável.

2 Antecedentes e Hipóteses de Pesquisa

2.1 Desempenho ESG e a adoção de políticas anticorrupção

Os *stakeholders* têm exigido cada vez mais o comprometimento empresarial com questões ESG, o que tem tornado esse posicionamento um requisito fundamental por parte das empresas (Humphrey *et al.*, 2012). Segundo Amel-Zadeh e Serafeim (2017), a conscientização ESG vem crescendo e dando destaque às empresas envolvidas com a divulgação de relatórios ambientais (práticas de emissões de carbono, consumo de água, geração de resíduos etc.), sociais (empregados, produtos, clientes relacionados etc.) e de governança (políticas anticorrupção, diversidade do conselho etc.).

Jian e Lee (2015) destacam que o alinhamento dos lucros aos interesses dos acionistas, quando associado a critérios da preservação socioambiental, configura um modelo de gestão capaz de impulsionar empresas de diferentes setores e porte. Estudos recentes mostram que a preocupação com questões ambientais tem ganhado cada vez mais espaço nas estratégias corporativas (Kraus *et al.*, 2020). Nesse contexto, empresas engajadas com práticas sustentáveis tendem a reduzir custos de transação e a obter vantagens competitivas, ao fortalecerem o relacionamento com suas partes interessadas (Salah; Amar, 2022).

Dentre os diversos benefícios percebidos pelo engajamento das empresas em práticas ESG, tem-se que a longo prazo, essas ações também são capazes de mitigar práticas de suborno e corrupção (Jian; Lee, 2015). De fato, estudos anteriores têm se concentrado em analisar esta relação, como Xu e Yano (2017), que pesquisaram os efeitos da ESG quanto ao desempenho nas práticas de governança no combate à fraudes, pautando-se principalmente no papel da GC nessa relação. O estudo concluiu que a responsabilidade social corporativa e ambiental tem influência no combate às fraudes. Porém, quando as empresas possuem alto desempenho financeiro, a responsabilidade ambiental, social e a governança não influenciam nesses aspectos.

Para Jian e Lee (2015), as empresas que possuem políticas bem definidas para divulgação de práticas de governança estão mais propensas a priorizar as questões do ESG a longo prazo. Xu e Yano (2017) relatam, em seu estudo, que empresas comprometidas com o combate ao suborno e a adoção de políticas anticorrupção, estão propensas a construir sua reputação e imagem como cidadãos sociais, pois todas as partes interessadas mantêm o interesse em organizações éticas. Esse posicionamento empresarial pode gerar vantagens perante o mercado, manter a competitividade e criar valor acerca de práticas de sustentabilidade.

Nos estudos de Joseph *et al.* (2016), Jaggi *et al.* (2021), Tran e Adomako, (2022) os autores corroboram o argumento de que os *stakeholders* tendem a direcionar as empresas para a atuação das atividades com desempenho ecologicamente correto, mediante a redução do custo de capital, reputação positiva e apoio governamental. O desempenho ambiental e social auxilia no combate a riscos financeiros, como a manipulação de relatórios ambientais. Assim, a boa conduta de desempenho ambiental e social pode evitar atitudes fraudulentas.

Conforme pautado por Pletsch (2019) e corroborado por Xu e Yano (2017), ao indicarem a existência de relação entre as práticas de ESG e uma gestão mais segura, com menor possibilidade de corrupção nas empresas, espera-se que práticas ESG possam influenciar a adoção de políticas anticorrupção. Assim, tem-se a seguinte hipótese de pesquisa:

H₁: Existe uma relação positiva entre o desempenho ESG e a adoção de políticas anticorrupção.

2.2 Princípios de GC e a adoção de políticas anticorrupção

Dentre os pilares ESG, entende-se que a GC desempenha um efeito mais pronunciado na prevenção e detecção de atos corruptos. Este argumento está pautado em Chen *et al.* (2022), que afirmaram que a GC está relacionada ao estabelecimento de políticas anticorrupção, incluindo a implementação de canais de denúncia, o que pode encorajar os colaboradores a denunciar comportamentos que se desvirtuam do que está predeterminado nos códigos de conduta e ética. No mesmo sentido, Marzouki *et al.* (2024) argumentam que o risco de corrupção corporativa é reduzido quando existe um envolvimento da GC alinhado aos aspectos ESG.

O principal órgão técnico de referência sobre GC no Brasil é o IBGC (2023), que define a GC como um sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas. Esse sistema influencia os dirigentes das organizações na adoção de práticas mais transparentes, responsáveis e equânimes, contribuindo para a maximização do valor econômico no longo prazo, o favorecimento do acesso a recursos de terceiros e a longevidade organizacional (IBGC, 2023).

A GC é orientada por princípios fundamentais estabelecidos pelo IBGC, os quais representam diretrizes essenciais para assegurar boas práticas de gestão, controle e monitoramento nas organizações. O primeiro é a transparência, que representa a divulgação clara, precisa e tempestiva de informações relevantes aos *stakeholders*, indo além das exigências legais, com o intuito de fortalecer a confiança e a previsibilidade nas relações corporativas. Já a equidade implica o tratamento justo e isonômico de todas as partes interessadas, considerando seus direitos, deveres, interesses e expectativas, o que inclui sócios, colaboradores, investidores, fornecedores e clientes (IBGC, 2023).

Adicionalmente, o princípio da prestação de contas (*accountability*) estabelece que os agentes de governança devem responder por seus atos e omissões, prestando contas de forma clara e assumindo as consequências de suas decisões com diligência e responsabilidade. Por fim, a responsabilidade corporativa reforça o compromisso das organizações com a sustentabilidade, exigindo que as decisões empresariais considerem os impactos sociais, ambientais e econômicos de curto, médio e longo prazo. Juntos, esses princípios formam a base para a consolidação de práticas éticas e sustentáveis no ambiente corporativo, promovendo maior alinhamento entre os interesses empresariais e os das demais partes interessadas (IBGC, 2023).

Para Vian (2020), a GC é uma preocupação atual necessária diante de problemas como corrupção e desigualdade social, o que gera a necessidade de transparência e de mecanismos de GC como potenciais ferramentas no combate aos atos de fraude. No estudo de Macedo *et al.* (2014), o principal resultado que demonstra a eficácia da GC está relacionado ao cuidado e à transparência na divulgação das informações.

As práticas de GC auxiliam as organizações na prestação de contas aos seus *stakeholders*, de modo a evitar fraudes e potencializar a qualidade das informações financeiras, o que, por conseguinte, tende a mitigar o envolvimento da gestão com práticas corruptas (Shahab; Ye, 2018). O estudo de Ren *et al.* (2021) investigou os mecanismos da GC e a influência de políticos na adoção de políticas anticorrupção. Os resultados demonstraram que a adequação da GC nas organizações, mediante comitês de auditoria e participação do governo, pode influenciar positivamente a adoção de políticas anticorrupção.

No estudo de Madhani (2014), foram analisadas três empresas classificadas em diferentes níveis de GC listadas na bolsa de valores. A partir de um questionário aplicado, obteve-se como resultado que as empresas conseguiram aumentar o valor para a captação de recursos de terceiros e a transparência das informações, de forma clara e justa, contribuindo para o combate aos atos de corrupção. Mais recentemente, Cordoni *et al.* (2024) corroboram essa perspectiva ao identificar que as políticas da GC e anticorrupção, sob a perspectiva dos aspectos ESG contribuem para que as práticas corruptivas sejam minimizadas.

Com base nos aspectos conceituais sobre a GC e a adoção de políticas anticorrupção apresentados nos estudos, foi elaborada a seguinte hipótese de pesquisa:

H₂: Existe uma relação positiva entre os princípios de GC e a adoção de políticas anticorrupção.

3 Procedimentos Metodológicos

A população da pesquisa abrange as empresas listadas na B3 no intervalo de 2011 a 2022, sendo esse período escolhido em razão dos primeiros sinais de divulgação de informações relacionadas ao ESG, conforme observado por Friede *et al.* (2015), que indicam o início da popularização dos critérios ESG na análise corporativa nesse período. Das 216 empresas disponíveis na base de dados no período da coleta, foram excluídas as observações das empresas que não dispunham das informações necessárias para a pesquisa, aquelas com valores nulos e com patrimônio líquido negativo, resultando em 186 empresas, distribuídas em um painel desbalanceado. A composição final da amostra pode ser consultada na Tabela 1.

Tabela 1

Amostra de pesquisa por ano e setor

Setor	Ano												
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Total
Comunicação	3	3	3	3	3	3	6	6	6	6	6	6	54
Serviços													
CC	38	39	40	40	42	43	45	45	45	45	45	43	510
Bens de consumo	11	11	11	11	11	11	12	12	12	12	12	12	138
Energia	5	5	6	6	6	6	7	7	7	7	7	7	76
Finanças	10	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	131
Assistência médica	7	7	8	10	10	10	10	10	10	10	10	10	112
Indústrias	31	31	31	33	34	36	39	39	39	39	39	39	430
Tecnologia da Informação	3	3	3	3	3	5	7	7	7	7	7	7	62
Materiais	18	18	18	18	18	19	19	19	19	19	19	19	223
Imobiliária	10	11	12	12	12	13	14	14	14	14	14	13	153
UP	15	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	191
Total	151	155	159	163	166	173	186	186	186	186	186	183	2.080

Legenda: CC – Consumo Cíclico; BC – Bens de Consumo; UP – Utilidade Pública

A análise foi baseada em 2.080 observações de empresas com *scores* ESG disponíveis na base de dados *Refinitiv Eikon*. O setor de Consumo Cíclico é o mais representativo da amostra, com 510 observações, correspondendo a 24,52% do total, e inclui empresas sensíveis aos ciclos econômicos, como vestuário, utilidades domésticas, lazer, hotéis e restaurantes. Em seguida, o setor Industrial representa 430 observações, representando 20,67% da amostra, enquanto o setor de Tecnologia da Informação possui a menor representatividade, com 62 observações, cerca de 2,98% do total. A Tabela 2 apresenta o *constructo* da pesquisa.

Quanto à variável dependente, relacionada às práticas anticorrupção, os dados também foram obtidos na *Refinitiv Eikon*, utilizando os códigos das empresas listadas na B3. Foram coletadas informações sobre as empresas que anualmente, divulgam suas práticas anticorrupção, com a base de dados indicando as respostas "TRUE" ou "FALSE". Para fins de operacionalização, as empresas que afirmaram adotar práticas anticorrupção foram codificadas como "1", enquanto aquelas que não adotaram foram codificadas como "0".

Tabela 2
Constructo de pesquisa

Variável dependente	Descrição	Métrica	Fonte de Coleta	Fonte
APA (Adoção de Políticas Anticorrupção)	Mede se a empresa possui política específica no código de conduta contra suborno e corrupção em suas operações, se considera informações da seção do código de conduta em qualquer relatório.	A variável <i>dummy</i> possui valor igual a 1 se a empresa descreveu no código de conduta que possui comprometimento para evitar suborno e corrupção em todas as suas operações, 0 caso contrário.	<i>Refinitiv Eikon</i>	Dallagnol (2021)
Variáveis Independentes	Descrição	Cálculo	Fonte de Coleta	Fonte
ESG (<i>Environmental, Social and Governance</i>)	Indica média do desempenho da firma nas três dimensões de ESG: Ambiental, Social e Governança	Métrica de desempenho de ESG da (0-100)	<i>Refinitiv</i>	Méndez e Sepúlveda (2006); Berg <i>et al.</i> (2022)
E (<i>Environmental</i>)	Indica a média do desempenho da firma em assuntos ligados a utilização de recurso naturais, políticas de emissão de poluentes e investimento em inovação ambiental.	Métrica de desempenho de E (0-100)		Méndez e Sepúlveda (2006); Berg <i>et al.</i> (2022)
S (<i>Social</i>)	Indica a média do desempenho da firma em assuntos ligados a comunidade, responsabilidade do produto, força de trabalho e direitos humanos	Métrica de desempenho de S (0-100)		Méndez e Sepúlveda (2006); Berg <i>et al.</i> (2022)
G (<i>Governance</i>)	Indica a média do desempenho da firma em assuntos ligados a relações com acionistas, <i>management</i> , <i>shareholders</i> e estratégia de RSC	Métrica de desempenho de G (0-100)		Méndez e Sepúlveda (2006); Berg <i>et al.</i> (2022)

A coleta de dados ESG foi realizada na base de dados da *Refinitiv Eikon*, que oferece acesso a avaliações ESG e dados de suas dimensões. Essa plataforma permite aos usuários localizar e comparar as classificações das empresas por meio de uma metodologia de avaliação do desempenho ESG, na qual cada dimensão é pontuada em uma escala de 0 a 100. Quanto mais próximo a 100 for a pontuação, maior é o maior número de itens atendidos pela empresa entre aqueles coletados e avaliados pela base de dados.

Na Tabela 3, é apresentada uma adaptação da pesquisa de Dallagnol *et al.* (2021), utilizada como variável independente nesta pesquisa. Ela aborda os pilares da GC, incluindo transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

Tabela 3
Constructo dos princípios de Governança Corporativa

Variáveis		Ações	Métrica	Suporte Teórico
Transparência (<i>Disclosure</i>)	1	Declaração do valor da remuneração específica dos executivos ou de sua composição	Somatório dos itens atendidos na transparência dividido pela pontuação total, gerando um quociente que varia de 0 a 1	Macedo <i>et al.</i> , (2014)
	2	Divulgação do Relatório de sustentabilidade ou balanço social		Macedo <i>et al.</i> , (2014)
	3	Declaração sobre implementação de princípios de Governança Corporativa		IBGC (2023)
	4	Declaração da política de destinação de resultados definida pelo Conselho de Administração		IBGC (2023)
	5	Divulgação do <i>Guidance</i>		Macedo <i>et al.</i> , (2014)
	6	Divulgação do conteúdo do código de ética ou de conduta		Macedo <i>et al.</i> , (2014)

Variáveis		Ações	Métrica	Suporte Teórico
Equidade (Fairness)	7	O Presidente do conselho de Administração e o CEO não são as mesmas pessoas	Somatório dos itens atendidos na Equidade dividido pela pontuação total, gerando um quociente que varia de 0 a 1	IBGC (2023)
	8	O estatuto da empresa estabelece câmara de arbitragem para resolver conflitos corporativos		IBGC (2023)
	9	A empresa possui 1/3 de membros independentes no Conselho de Administração		Macedo <i>et al.</i> , (2014)
	10	O <i>free float</i> das ações é maior ou igual ao mínimo exigido pelo Nível 1 da Bovespa (25%)		IBGC (2023)
	11	O Grupo Controlador, considerando o acordo de acionistas, possui menos de 50% das ações com direito a voto		Macedo <i>et al.</i> , (2014)
	12	A empresa oferece direitos de <i>tag along</i> além do nível exigido legalmente (80% para ações ordinárias e 0% para ações preferenciais)		Macedo <i>et al.</i> , (2014)
Responsabilidade Corporativa (Compliance)	13	Existe programa de <i>compliance</i>	Somatório dos itens atendidos na Responsabilidade Corporativa dividido pela pontuação total, gerando um quociente que varia de 0 a 1	Macedo <i>et al.</i> , (2014)
	14	A companhia não possui processos administrativos abertos no último ano		Macedo <i>et al.</i> , (2014)
	15	Existe programa de responsabilidade socioambiental		Macedo <i>et al.</i> , (2014)
	16	O CFO ou CEO não atua como Chefe de Relações com investidores		IBGC (2023)
Prestação de Contas (Accountability)	17	A auditoria é realizada por <i>big four</i>	Somatório dos itens atendidos na Prestação de Contas dividido pela pontuação total, gerando um quociente que varia de 0 a 1	Macedo <i>et al.</i> , (2014)
	18	Os membros do conselho possuem mandato de um ano		IBGC (2023)
	19	A empresa tem comitês de monitoramento (compensação, nomeação e/ou auditoria)		IBGC (2023)
	20	Existe Conselho Fiscal permanente		IBGC (2023)
	21	Os pareceres de auditoria sobre suas demonstrações financeiras foram emitidos sem ressalva		Macedo <i>et al.</i> , (2014)

Fonte: Adaptado de Dallagnol *et al.* (2021).

Os princípios de GC, que definem as variáveis independentes, baseiam-se em um conjunto de questões com respostas binárias e objetivas. Cada resposta "SIM" corresponde a 1 ponto, enquanto "NÃO" representa 0 pontos. As empresas avaliadas receberam uma pontuação individual, variando de 0 a 21 pontos, considerando o máximo de 21 itens com 1 ponto cada. Para determinar o nível de adoção dos princípios de governança, a pontuação total foi dividida pelo máximo possível de 21 pontos, transformando as questões em um quociente de 0 a 1. Valores próximos a 1 indicam que a empresa tende a adotar práticas de governança equilibradas entre os quatro princípios.

O mesmo método é aplicado para cada princípio individualmente, sendo a pontuação máxima sendo determinada pela quantidade de questões relacionadas a cada um deles. A soma das pontuações é, então, dividida pelo número total de questões do respectivo princípio, resultando em um quociente que varia de 0 a 1. Valores próximos de 1 indicam maior presença desse princípio no sistema de governança.

Além disso, foram incorporadas variáveis de controle relacionadas a fatores explicativos da adoção de políticas anticorrupção. Empresas com maior rentabilidade (ROA) possuem mais recursos e maior pressão por transparência, o que pode facilitar a implementação dessas políticas (Araújo; Leite Filho, 2019). O tamanho da empresa (TAM) está associado à maior exposição a reguladores e ao mercado, o que pode estimular a adoção de controles anticorrupção (Santos; Oliveira, 2020). A alavancagem financeira (ALAV) pode tanto pressionar as empresas a fortalecerem a governança para reduzir riscos (Frank *et al.*, 2009), quanto limitar recursos destinados a *compliance*, dependendo do contexto (Araújo; Leite Filho, 2019). Por fim, um maior grau de intangibilidade (INTANG) pode indicar maior valorização da reputação e da transparência, incentivando a adoção de políticas anticorrupção (Martinez; Ramalho, 2017).

Além da modelagem de regressão logística, esta pesquisa utilizou o teste *t* de Student como procedimento complementar, com o objetivo de identificar diferenças estatisticamente significativas entre empresas que adotam e aquelas que não adotam práticas anticorrupção. O teste permitiu comparar as médias das variáveis independentes e de controle entre os dois grupos. Essa abordagem auxilia na identificação de padrões preliminares e fortalece a consistência da análise, visto que, conforme Oliveira e Monte-Mor (2020), o teste *t* é aplicável a estudos sobre governança corporativa para avaliar diferenças relevantes entre grupos distintos.

A Equação 1 analisa a relação entre o *score* ESG como variável independente e a adoção de políticas anticorrupção, sendo o termo ESG substituído posteriormente pelos pilares ambiental, social e de governança, considerados isoladamente:

$$APA = \beta_0 + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 TAM_{it} + \beta_4 ALAV_{it} + \beta_5 INTANG_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

O modelo 2 analisa a relação entre os princípios de GC (transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade social) por meio de regressões isoladas, bem como a relação entre os princípios considerados conjuntamente em um *score* agrupado.

$$APA = \beta_0 + \beta_1 Princ_GC_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 TAM_{it} + \beta_4 ALAV_{it} + \beta_5 INTANG_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Em que: ESG_{it} : desempenho Ambiental, Social e Governança; ROA_{it} : Retorno sobre o ativo; TAM_{it} : Tamanho da firma; $ALAV_{it}$: Alavancagem operacional; $INTANG_{it}$: Valor do ativo intangível; ENV_{it} : Ambiental; $SOCIAL_{it}$: Social; GOV_{it} : Governança. Os betas (β) representam os coeficientes das variáveis; ε_{it} : resíduo da regressão.

Os cálculos das variáveis estão apresentados nas Tabelas 2, 3 e, descritivamente no que se refere as variáveis de controle. Todos os modelos foram operacionalizados com controle de efeitos fixos de ano e setor. Salienta-se, ainda, que, para todos os modelos de regressão logística, foi estimada a curva ROC (*Receiver Operating Characteristic*), com o intuito de avaliar o poder discriminante dos modelos. Esses resultados estão apresentados nas tabelas de resultados.

4 Análise e Interpretação dos Resultados

Apresenta-se na Tabela 4 a estatística descritiva das variáveis dependente, independente e de controle. A variável dependente que aborda as práticas de combate à corrupção, representada pela variável APA, reflete a pontuação das políticas antissuborno e anticorrupção. Essas políticas incluem a presença de códigos de conduta que proíbem explicitamente o suborno e a corrupção em todas as operações da empresa, considerando informações da seção de código de conduta em qualquer relatório. O desvio padrão elevado, de 27,31, em relação à média de 16,14, sugere uma significativa variação nos resultados da amostra, indicando que apenas cerca de 16% das empresas têm políticas claramente definidas nessa área.

Quanto à variável ESG, que avalia o desempenho da empresa nas dimensões ambiental, social e de governança, a média geral é de 15,82%, com um desvio padrão de 25,92%. Ao analisar os pilares individuais do ESG, observa-se que a dimensão ambiental (ENV) possui a menor média de 14,01%, enquanto a dimensão social (SOC) apresenta a maior média de 16,73%, e a governança (GC) corresponde a 16,52%. Esses valores são relativamente baixos, considerando a escala de 0 a 100, podem ser atribuídos à falta de divulgação ou implementação de práticas ESG por parte de algumas empresas da amostra. Este fenômeno é apontado por Berg *et al.* (2022) como reflexo da incipiente implementação dessas práticas entre as empresas brasileiras.

Tabela 4
Estatísticas Descritivas

Variáveis	Média	Mediana	Desvio padrão	Mín	Perc, 25	Perc, 75	Max
APA	16,14	0,00	27,31	0,00	0,00	52,27	77,35
ESG	15,82	0,00	25,92	0,00	0,00	31,92	82,45
SOC	16,73	0,00	27,81	0,00	0,00	32,25	90,66
GC	16,52	0,00	27,43	0,00	0,00	29,72	88,36
ENV	14,01	0,00	24,98	0,00	0,00	19,53	84,23
PRINC_GC	0,66	0,71	0,20	0,19	0,57	0,80	0,95
TRANS	0,71	0,83	0,28	0,16	0,50	1,00	1,00
EQUI	0,68	0,83	0,29	0,00	0,50	1,00	1,00
RESP	0,60	0,75	0,22	0,00	0,50	0,75	1,00
PRESTCON	0,63	0,60	0,20	0,20	0,40	0,80	1,00
TAM	0,64	0,54	0,57	0,00	0,27	0,86	3,04
ROA	0,05	0,06	0,16	-0,53	0,01	0,10	0,43
ALAV	0,38	0,32	0,40	0,00	0,14	0,49	2,22
INTANG	0,05	0,01	0,12	0,00	0,00	0,06	0,54
Observações	2.080						

Legenda: APA: Adoção de Políticas Anticorrupção; ESG: *Environmental, Social and Governance*; SOC: (*Social*); GC: (*Governance*); ENV: *Environmental*; Princgc: Princípios Governança Corporativa; Trans: Transparência (*Disclosure*); EQUI: Equidade (*Fairness*); Resp: Responsabilidade Corporativa (*Compliance*); Prestcon: Prestação de Contas (*Accountability*); Roa: Retorno sobre o ativo; Alav: Alavancagem operacional; Intang: Valor do ativo intangível.

Quanto às variáveis de controle, a variável de tamanho das organizações (TAM) apresenta média de 0,64 e um desvio padrão de 0,57. A média do retorno sobre o ativo (ROA) é de 0,05, com desvio padrão de 0,16, indicando um baixo retorno sobre os ativos. A variável de intangibilidade (INTANG), que mede a proporção de ativos intangíveis em relação ao total de ativos, mostra que apenas 5% dos ativos totais são intangíveis, com um desvio padrão de 12%, evidenciando uma considerável variabilidade nos resultados da amostra.

A variável de alavancagem financeira (ALAV), representada pela relação entre a dívida de longo prazo e o ativo total do ano anterior, apresenta média de 0,38 e um desvio padrão de 0,40, indicando que, em média, 38% do valor total dos ativos das empresas da amostra é composta por dívidas de longo prazo. Esses resultados são consistentes com descobertas anteriores, como as de Blanc *et al.* (2019), que observaram padrões distintos na estrutura financeira e de capital das empresas, refletindo suas fontes de financiamento e suas estratégias de gastos.

Na Tabela 5, apresenta-se o teste *t* de médias para dois grupos, sendo o Grupo 1 composto por empresas que possuem políticas anticorrupção e o Grupo 2 por empresas sem políticas anticorrupção.

Tabela 5

Teste t de médias para dois grupos

	Grupo 1 (com políticas anticorrupção)		Grupo 2 (sem políticas anticorrupção)		Sig
	Média	Desvio padrão	Média	Desvio Padrão	
ESG	48,92	23,03	4,50	14,77	0,00***
SOC	52,40	25,56	4,53	15,00	0,00***
ENV	43,06	26,29	4,07	14,63	0,00***
GOV	50,33	25,73	4,94	16,0	0,00***
PRINCGC	0,78	0,77	0,62	0,20	0,00***
TRANS	0,85	0,19	0,66	0,29	0,00***
EQUI	0,80	0,63	0,22	0,30	0,00***
RESP	0,68	0,21	0,57	0,22	0,00***
PRESTCON	0,74	0,16	0,58	0,21	0,00***
TAM	0,60	0,59	0,65	0,56	0,11
ROA	0,07	0,11	0,04	0,17	0,00***
ALAV	0,38	0,24	0,24	0,43	0,92
INTANG	0,082	0,11	0,056	0,13	0,00***
Observações	526		1.595		

Legenda: *, **, *** denota significância estatística a nível de 10%, 5% e 1%, respectivamente.

Os dados indicam que as empresas com práticas anticorrupção demonstram maior engajamento em práticas ESG, além de maior adesão aos princípios de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade. Também se observa que essas empresas apresentam maior rentabilidade sobre o ativo e níveis mais elevados de intangibilidade em comparação com aquelas sem práticas anticorrupção.

Em relação ao ESG e seus pilares no Grupo 1, verifica-se uma média geral de 43,06% para o pilar ambiental e 52,4% para o pilar social, indicando que as organizações engajadas em práticas anticorrupção tendem a apresentar maior nível de implementação do ESG. Em contraste, o Grupo 2 demonstra baixas médias nos aspectos do ESG e seus pilares, variando de 4,07% a 4,93%.

Quanto aos princípios de GC, percebe-se que as empresas com práticas anticorrupção apresentam maior adesão aos princípios de GC em comparação com aquelas sem tais práticas. Entre os princípios, a transparência se destaca, com um coeficiente médio de 85% para o Grupo 1, em comparação com 66% para o Grupo 2. Finalmente, é importante ressaltar que o número de empresas na amostra com práticas anticorrupção é menor (526) em comparação com aquelas sem tais práticas (1.595), o que pode ser explicado pelo movimento recente de implementação dessas práticas (Chen *et al.*, 2022).

Na Tabela 6 são apresentados os modelos elaborados para avaliar o efeito do ESG na adoção de políticas anticorrupção (APA). O Modelo 1 analisa a relação entre o desempenho ESG e a APA sem considerar variáveis de controle e efeitos fixos, enquanto, no Modelo 2, são inseridos os controles de efeitos fixos de ano e, setor e no Modelo 3, são inseridas as variáveis de controle. Essas três estruturas econométricas foram operacionalizadas com o intuito de evidenciar que o resultado é robusto diante de diferentes controles operacionais.

Os resultados indicam que o desempenho ESG exerceu uma influência positiva e significativa sobre a APA em todas as análises realizadas. Isso evidencia que o maior engajamento das empresas brasileiras em práticas ESG está relacionado à sua preocupação em combater condutas corruptas. Esses achados são consistentes com a pesquisa de Amel-Zadeh e Serafeim (2017), que observaram melhorias nas práticas de segurança relacionadas à corrupção em empresas com melhor desempenho ESG.

Além disso, os resultados se assemelham aos de Kraus *et al.* (2020), que destacaram os benefícios do desempenho ESG, não apenas chamando a atenção dos *stakeholders*, mas também gerando valor para

a sociedade como um todo e para os ativos das empresas. Em suma, os resultados estão em linha com as pesquisas de Jian e Lee (2015) e Tran e Adomako (2022).

Tabela 6
Relação entre desempenho ESG e adoção de políticas anticorrupção

Variáveis Independentes	(APA) Modelo 1	(APA) Modelo 2	(APA) Modelo 3
ESG	(1,07) 22,38***	(1,10) 19,92***	(1,10) 20,09***
TAM			(0,72) -1,96**
ROA			(4,39) 1,94**
ALAV			(0,71) -1,43
INTANG			(0,51) -0,69
_cons	-30,84*** (0,06)	-3,91*** (0,10)	-3,21*** (0,14)
Observações	2.080	2.080	2.080
R-squared	0,4799	0,5846	0,5885
Efeito Fixo Setor	Não	Sim	Sim
Efeito Fixo Ano	Não	Sim	Sim
Curva ROC	0,9217	0,9485	0,9483
VIF máximo	1,00	1,48	1,55
DW	0,11	1,51	1,53

Legenda: *, **, *** denota significância estatística a nível de 10%, 5% e 1%, respectivamente; entre parênteses apresenta-se o coeficiente da variável e fora dos parênteses apresenta-se a estatística t;

Fonte: Dados da Pesquisa (2023).

A Tabela 7 apresenta os resultados das análises que analisam o impacto de cada um dos pilares do ESG na APA por empresas brasileiras.

Tabela 7
Relação entre desempenho ESG (Pilares) e a adoção de políticas anticorrupção

Variáveis Independentes	(APA)	(APA)	(APA)
ENV	(1,08) 17,50***		
SOC		(1,09) 18,82***	
GC			(1,08) 18,75***
TAM	(1,08) -2,12***	(0,79) -1,33	(0,60) -2,35**
ROA	(0,71) 2,13***	(4,95) 2,23**	(7,74) 2,97***
ALAV	(0,81) -1,29	(0,78) -1,08	(0,86) -0,77
INTANG	(0,89) -0,13	(0,59) -0,47	(1,34) 0,33
_cons	-3,43*** (0,21)	-3,17*** (0,13)	-3,08*** (0,19)
Observações	2,080	2,080	2,080
R-squared	0,4775	0,5944	0,5537
Efeito Fixo Setor	Sim	Sim	Sim
Efeito Fixo Ano	Sim	Sim	Sim
Curva ROC	0,9213	0,9483	0,9436
VIF máximo	1,51	1,53	1,50
DW	1,33	1,65	1,31

Legenda: *, **, *** denota significância estatística a nível de 10%, 5% e 1%, respectivamente; entre parênteses apresenta-se o coeficiente da variável e fora dos parênteses apresenta-se a estatística t.

As análises revelaram uma relação positiva e significativa entre as variáveis dos pilares de ESG e a APA. Isso sugere que organizações que divulgam mais aspectos específicos dos pilares ESG tendem a apresentar maior implementação de políticas anticorrupção. Especificamente, ao analisar a variável ambiental (ENV), o coeficiente mostrou-se positivo e significativo, indicando que empresas que divulgam mais informações ambientais estão mais engajadas na APA.

Esses resultados estão alinhados com os de Pletsch (2019), que demonstrou a relação entre a divulgação de práticas ambientais e as políticas anticorrupção. Também corroboram a pesquisa de Jian e Lee (2015), que mostrou que a divulgação de aspectos ambientais está associada positivamente às políticas de segurança das empresas, sugerindo que o combate à corrupção está integrado nesse contexto. Os achados do estudo de Vazquez (2020) podem apoiar esses resultados, pois indicam que a percepção de corrupção em pequenas e médias empresas está relacionada ao desempenho ambiental.

Ao analisar o pilar social, representado pela variável social (SOC), observou-se um coeficiente positivo e significativo em relação à APA. Isso sugere que empresas com melhor desempenho na divulgação social tendem a apresentar práticas anticorrupção mais eficazes. Esses resultados corroboram as descobertas de Jaggi *et al.* (2021), que identificaram os aspectos sociais como determinantes na redução da corrupção corporativa em empresas da União Europeia.

No último pilar examinado, representado pela variável de governança (GOV), observou-se um coeficiente positivo e significativo em relação à APA. Isso está em consonância com as indicações de Baldini *et al.* (2018), que destacam o papel determinante da divulgação de informações de governança na melhoria da segurança das informações e, por conseguinte, na gestão empresarial, criando um ambiente mais propício à adoção de políticas anticorrupção.

Esses resultados reforçam a relação entre os pilares ambiental, social e de governança e a adoção de políticas anticorrupção, destacando que todos os três pilares estão ligados a essa adoção. Isso está em linha com as descobertas de Jian e Lee (2015), Pletsch (2019), Marzouki *et al.* (2024) e Jaggi *et al.* (2021).

A Tabela 8 apresenta os resultados da relação entre os princípios da GC e a adoção de políticas anticorrupção. Assim, são apresentados os resultados das análises realizadas para avaliar o impacto de cada um dos princípios de GC (transparência, equidade, responsabilidade e prestação de contas) na adoção de políticas anticorrupção por empresas brasileiras.

Tabela 8

Relação entre divulgação Governança Corporativa dos (Princípios e Pilares) e adoção de políticas anticorrupção

Variáveis Independentes	(APA)	(APA)	(APA)	(APA)	(APA)
PRINCGC	(705,10) 11,14***				
TRANS		(15,82) 12,87***			
EQUI			(22,48) 12,17***		
RESP				(17,85) 8,63***	
PRESTCON					(108,05) 10,57***
TAM	(0,65) -2,84***	(0,71) -2,01**	(0,62) -3,14***	(0,59) -3,15***	(0,65) -2,98***
ROA	(2,88) 2,02**	(2,95) 2,20**	(13,05) 4,37***	(3,16) 2,38***	(5,24) 3,24***
ALAV	(1,14) 0,70	(1,28) 1,52	(1,06) 0,35	(1,46) 2,58***	(1,16) 0,79
INTANG	(11,58) 4,43***	(25,89) 5,89***	(10,10) 4,52***	(10,37) 4,38***	(7,14) 3,75***
_cons	1,09 (1,38)	-7,69*** (0,04)	-6,81*** (0,05)	-6,73*** (0,05)	-8,07*** (0,02)
Observações	2,080	2,080	2,080	2,080	2,080
R-squared	0,2333	0,1730	0,1852	0,1504	0,1940
Efeito Fixo Setor	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Efeito Fixo Ano	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Curva ROC	0,8211	0,7779	0,7932	0,7653	0,7969
VIF máximo	10,49	6,83	6,43	7,87	9,51
DW	1,91	1,94	1,88	1,92	1,89

Legenda: *, **, *** denota significância estatística a nível de 10%, 5% e 1%, respectivamente; entre parênteses apresenta-se o coeficiente da variável e fora dos parênteses apresenta-se a estatística t.

As variáveis referentes aos princípios da GC, analisadas isoladamente, apresentaram relação positiva e significativa com a APA, sinalizando que empresas que aderem aos princípios de transparência, equidade, responsabilidade e prestação de contas também investem com maior intensidade na adoção de políticas anticorrupção. Esses resultados, de modo geral, demonstram que a adesão das empresas brasileiras aos princípios de GC estabelecidos pelo IBGC (2023) estimula investimentos em práticas organizacionais que visam mitigar práticas corruptas.

Esses resultados podem ser explicados pela literatura, visto que os princípios de GC representam uma das 'matérias-primas' iniciais para o combate à corrupção nas empresas, bem como para a adoção de políticas anticorrupção (Islam *et al.* 2015; Cardoni *et al.*, 2024). Além disso, o estudo de Blanc *et al.* (2019)

indica que a adoção de políticas anticorrupção provém de um ambiente com procedimentos e regulamentações, necessitando da adoção dos princípios de governança corporativa.

4.1 Discussão dos Resultados

A partir dos resultados observados pelos testes estatísticos, pode-se inferir considerações a respeito das hipóteses testadas. A Tabela 9 apresenta um resumo dos resultados relacionados com as hipóteses do estudo.

Tabela 9

Resultado das hipóteses de pesquisa

Hipótese	Decisão
H ₁ : Existe uma relação positiva entre o desempenho ESG e as práticas anticorrupção.	Os resultados permitem não rejeitar a hipótese.
H ₂ : Existe uma relação positiva entre os princípios de governança corporativa e as práticas anticorrupção.	Os resultados permitem não rejeitar a hipótese.

Não se rejeita a H₁ de que existe uma relação positiva entre o desempenho ESG e as práticas anticorrupção. Observa-se que os resultados da Tabela 8 (relação entre ESG e práticas anticorrupção) e da Tabela 9 (relação entre os pilares isolados de ESG e práticas anticorrupção) apresentaram coeficientes positivos e significativos, evidenciando que o engajamento das empresas em práticas ESG tende a potencializar o investimento empresarial em práticas anticorrupção.

Esses resultados são consistentes com as pesquisas de Rodrigues *et al.* (2013) e Baldini *et al.* (2018), ao verificar o alinhamento da divulgação das informações de ESG e seu desempenho e o reflexo nas organizações frente a melhoria dos aspectos relacionados ao fortalecimento de políticas anticorrupção. Dentre os diversos benefícios percebidos pelo engajamento das empresas em práticas ESG, conforme indicado por Jian e Lee (2015), tem-se as ações de longo prazo, que são capazes de mitigar práticas de suborno e corrupção em empresas de capital aberto.

A H₂ previa a existência de uma relação positiva entre os princípios de governança corporativa e as práticas anticorrupção e os resultados permitem a não rejeição da hipótese. Os resultados da Tabela 10 demonstram que todos os princípios de GC possuem relação positiva e significativa com as práticas anticorrupção. Assim, os resultados indicam que os pilares da GC são relevantes para a adoção de políticas de combate à corrupção, corroborando os estudos de Oliveira e Alonso (2022).

Os resultados das análises ainda sinalizaram que as organizações brasileiras analisadas são atestadas como transparentes, alinhadas aos aspectos de ESG, porém com oportunidades de melhorias no que tange o combate da corrupção, visto que apenas parte da amostra possui investimento em tais práticas (análise da Tabela 5). Os resultados se alinham com o estudo de Taliento *et al.* (2019), que indica que o terceiro pilar (governança) está associado às boas práticas de governança, o qual está relacionado diretamente aos *stakeholders*, tornando-se essencial para construção de uma postura alocada na sociedade, vindo ao encontro com os objetivos da governança.

Quando analisados os pilares da GC isoladamente, observa-se que a variável transparência 'Trans' se mostrou positivamente e significativamente relacionada com a APA. Esse resultado pode ser explicado pela necessidade da existência de políticas de transparência adotadas pelas empresas de capital aberto negociadas na bolsa de valores, além da facilidade dos *stakeholders* acompanharem as informações e intervirem quando necessário, conforme indicado no estudo de Madhani (2014).

O pilar de equidade 'Equi' demonstrou um coeficiente positivo e significativamente relacionado com a APA. Isso indica que as empresas que divulgam as ações para que todos tenham acesso às mesmas oportunidades, também possuem maior engajamento na adoção de políticas anticorrupção. O resultado pode ser entendido pela necessidade de ter informações publicamente expostas para atender esse pilar, transformando-se assim em possibilidade de melhoria para combate a corrupção nessas empresas, corroborando a indicação de Vian (2020).

A responsabilidade 'Resp' demonstrou um coeficiente positivo e significativamente relacionado com a APA. Este achado sugere que as empresas que divulgam os princípios de GC com mais responsabilidade, possuem melhor adoção de políticas anticorrupção, corroborando os resultados de Joseph *et al.* (2016), os quais desenvolveram um estudo comparativo da divulgação da adoção de políticas anticorrupção entre empresas da Malásia e da Indonésia com melhores práticas de responsabilidade. Assim, percebe-se a responsabilidade como fator de boas práticas frente o combate à corrupção e criação de políticas anticorrupção.

Finalmente, a variável prestação de contas 'prestcon', demonstrou influência positiva e significativa na APA, sinalizando que as empresas que realizam prestação de contas possuem maior adoção de políticas anticorrupção. Assim também como verificado no estudo de Papyrakis *et al.* (2017), que evidenciaram a importância da prestação de contas das empresas de capital aberto. De modo geral, esses resultados podem

ser comparados aos de Oliveira e Alonso (2022), os quais indicam que os pilares da GC são relevantes para a adoção de políticas de combate à corrupção.

De modo geral, os resultados evidenciam avanços relevantes na compreensão da relação entre o desempenho do ESG, os princípios de GC e a adoção de políticas anticorrupção no contexto brasileiro. Observou-se que empresas com maior engajamento em práticas ESG e maior aderência aos princípios de GC (transparência, equidade, responsabilidade e prestação de contas) tendem a apresentar níveis mais elevados de implementação de políticas anticorrupção.

Esses achados contribuem para a literatura ao confirmarem empiricamente que os pilares ESG analisados de forma agregada e individualmente, exercem influência significativa sobre a adoção de práticas anticorrupção, reforçando estudos anteriores como os de Amel-Zadeh e Serafeim (2017), Baldini *et al.* (2018) e Jaggi *et al.* (2021). Além disso, os resultados sugerem que a adoção de práticas anticorrupção está associada a melhores indicadores de desempenho organizacional, bem como retorno sobre ativos e maior proporção de ativos intangíveis, o que amplia a visão estratégica sobre os benefícios da ética corporativa.

Em relação à literatura existente, este estudo avança ao testar não apenas os efeitos diretos dos pilares ESG, mas também o efeito dos princípios da GC na mitigação da corrupção no contexto brasileiro. Assim, os resultados fortalecem o entendimento de que o comprometimento com aspectos socioambientais e de GC podem funcionar como mecanismo preventivo contra práticas corruptivas. Finalmente, este estudo contribui ao fornecer evidências de que as práticas de governança e de ESG, além de atender demandas de *stakeholders* e requisitos regulatórios, atuam também como ferramenta de integridade institucional, promovendo ambientes organizacionais éticos e transparentes. Esses resultados indicam que, embora ainda incipiente em parte da amostra, o avanço das práticas ESG no Brasil tem potencial para se consolidar como estratégia central no enfrentamento à corrupção corporativa.

5 Considerações Finais

Esta pesquisa teve como objetivo analisar de que forma o desempenho em práticas ESG, assim como a adoção dos princípios de GC recomendados pelo IBGC (2023), estão ligados à existência de políticas anticorrupção nas empresas. Foram analisadas 186 companhias brasileiras de capital aberto entre 2011 e 2022, utilizando dados públicos e técnicas estatísticas para avaliar essa relação. Conclui-se que empresas com maior engajamento em ESG e maior compromisso com a transparência, a equidade, a responsabilidade e a prestação de contas tendem a adotar mais práticas anticorrupção.

Esses achados sugerem que ações sustentáveis e uma boa governança estão associados à integridade empresarial. Ou seja, quando uma empresa se preocupa com o meio ambiente, com a sociedade e com uma gestão responsável, também tende a apresentar maior propensão à adoção de práticas de combate à corrupção.

Para a academia, a pesquisa reforça o debate sobre a relação entre sustentabilidade e ética corporativa; para os gestores, demonstra que investir em ESG e em uma governança sólida não constitui apenas uma questão de reputação, mas também pode contribuir para a prevenção de riscos legais e para o fortalecimento da confiança de investidores e da sociedade.

Para o IBGC, os resultados fornecem informações importantes sobre a eficácia dos princípios de GC, os quais orientam os mecanismos de controle e monitoramento com o intuito de aprimorar os procedimentos de prevenção e segurança contra a corrupção. Além disso, esta pesquisa contribui para a literatura específica sobre o tema, ao explorar a GC de forma detalhada a partir de seus princípios.

Destaca-se ainda, como *insight* desta pesquisa, a baixa adesão das empresas brasileiras às práticas ESG e às políticas anticorrupção, o que evidencia a necessidade de maior conscientização e envolvimento dessas empresas. Mesmo em um cenário marcado por escândalos de corrupção, a implementação dessas práticas ainda se mostra incipiente, ressaltando a importância de uma conscientização nacional e de esforços para garantir a sustentabilidade das empresas no longo prazo, bem como a transparência nas relações com *stakeholders*.

Esta pesquisa, contudo, apresenta limitações. A amostra de pesquisa analisada representa um contexto específico, limitando a generalização dos resultados e ressaltando que padrões culturais e econômicos de outros contextos podem gerar resultados divergentes. Assim, futuras pesquisas podem ampliar a análise para diferentes países, permitindo contrastar resultados e enriquecer a compreensão sobre os fatores que influenciam tais práticas no contexto global, compreendendo como questões culturais e econômicas podem impactar os resultados.

Referências

- Amel-Zadeh, A. (2018). *Social responsibility in capital markets: A review and framework of theory and empirical evidence* (Said Business School, University of Oxford). Oxford.
- Amel-Zadeh, A., & Serafeim, G. (2017). Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey. *Harvard Business School Accounting & Management*, 02, 222-244. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2925310>.

- Araújo, R. A. M., & Leite Filho, P. A. M. (2019). Reflexo do nível de agressividade fiscal sobre a rentabilidade de empresas listadas na B3 e NYSE. *Revista Universo Contábil*, 14(4), 115-136. <https://doi.org/10.4270/ruc.2018430>
- Baldini, M., Dal Maso, L., Liberatore, G., Mazzi, F., & Terzani, S. (2018). Papel dos determinantes em nível de país e empresa na divulgação ambiental, social e de governança. *Journal de Ética nos Negócios*, 150(1), 79-98. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3139-1>.
- Berg, F., Kölbél, J. F., & Rigobon, R. (2022). Aggregate confusion: The divergence of ESG ratings. *Review of Finance*, 26(6), 1315–1344. <https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>.
- Blanc, R., Branco, M. C., & Patten, D. M. (2019). Sigilo cultural e anticorrupção divulgação em grandes empresas multinacionais. *Australian Contability Review*, 29(2), 438–448. <https://doi.org/10.1111/auar.12231>
- Cardoni, A., Kiseleva, E., Arduini, S., & Terzani, S. (2024). From sustainable value to shareholder value: The impact of sustainable governance and anti-corruption programs on market valuation. *Business Strategy and the Environment*, 33(1), 19-42. <https://doi.org/10.1002/bse.3328>
- Chen, Z., Zhou, M., & Ma, C. (2022). Anticorrupção e responsabilidade ambiental corporativa: Evidências da campanha anticorrupção da China. *Mudança Ambiental Global*, 72, 102449.
- Dallagnol, E. C. (2021). Os Princípios da Governança Corporativa: O enfoque dado pelas empresas listadas na B3. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 13(1). <https://doi.org/10.5380/rcc.v13i1.75295>
- Daugaard, D. (2020). Emerging new themes in environmental, social and governance investing: A systematic literature review. *Accounting & Finance*, 60(2), 1501–1530. <https://doi.org/10.1111/acfi.12479>
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835–2857. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>
- Filgueiras, F. (2018). Corrupção, instituições e desenvolvimento: A Operação Lava Jato e os limites da accountability no Brasil. *Revista de Sociologia e Política*, 26(66), 9–29. <https://doi.org/10.1590/1678-987318266602>
- Frank, M. M., Lynch, L. J., & Rego, S. O. (2009). Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The accounting review*, 84(2), 467–496. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.2.467>
- Humphrey, J. E., Lee, D. D., & Shen, Y. (2012). Does it cost to be sustainable? *Journal of Corporate Finance*, 18(3), 626–639. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.03.002>
- IBGC. (2023). *Código das melhores práticas de governança corporativa* (6 ed.). São Paulo: Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.
- Irigaray, H. A. R., & Stocker, F. (2022). ESG: Novo conceito para velhos problemas. *Cadernos EBAPE.BR*, 20(4), 1-4. <https://doi.org/10.1590/1679-395186096>
- Islam, M. A., Haque, S., Dissanayake, T., Leung, P., & Handley, K. (2015). Divulgação corporativa em relação ao combate ao suborno corporativo: Um estudo de caso de duas empresas de telecomunicações chinesas. *Australian Accounting Review*, 25(3), 309-326.
- Jaggi, B., Allini, A., Ginesti, G., & Macchioni, R. (2021). Determinantes das divulgações de corrupção corporativa: Evidências baseadas em empresas listadas na EU. *Meditari Accountancy Research*, 29(1), 21-38. <https://doi.org/10.1108/medar-11-2019-0616>
- Jian, M., & Lee, K. W. (2015). Remuneração do CEO e responsabilidade social corporativa. *Journal of Multinational Financial Management*, 29, 46-65. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2014.11.004>
- Joseph, C., Gunawan, J., Sawani, Y., Rahmat, M., Avelind Noyem, J. E., & Darus, F. (2016). Um estudo comparativo da divulgação de práticas anticorrupção entre empresas sociais corporativas da Malásia e da Indonésia empresas de melhores práticas de responsabilidade. *Revista CSR*, 112, 2896-2906. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2015.10.091>
- Kraus, S., Rehman, S. U., & García, F. J. S. (2020). Corporate social responsibility and environmental performance: The mediating role of environmental strategy and green innovation. *Technological Forecasting and Social Change*, 160, 120-262. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120262>
- Macedo Neto, H., Vasconcelos, A. C. D., De Luca, M. M. M., & Figueirêdo Junior, H. S. D. (2014). Fatores incentivadores da publicação de guidance pelas empresas do Ibovespa e sua conformidade com o pronunciamento de orientação do Codim. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 9(1), 105-123. https://doi.org/10.21446/scg_ufrj.v9i1.13314
- Madhani, P. M. (2014). Governança corporativa e divulgação: Setor público versus setor privado. *SCMS Journal of Indian Management*, 11(1), 5-20.
- Martinez, A. L., & Ramalho, V. P. (2017). Agressividade tributária e sustentabilidade empresarial no Brasil. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 16(49).
- Marzouki, A., Chouaibi, J., & Amara, T. (2024). Do business ethics moderate corporate corruption risk-ESG reporting relationship? Evidence from European ESG firms. *International Journal of Ethics and Systems*, 40(4), 734-758. <https://doi.org/10.1108/IJOES-07-2023-0166>
- Mazzioni, S., Soschinski, C. K., Leite, M., Magro, C. B. D., & Sanches, S. L. R. (2024). ESG performance in emerging economies. *Macro Management & Public Policies*, 6(1), 21-35.

- Méndez, F., & Sepúlveda, F. (2006). Corrupção, Crescimento e Regimes Políticos: Evidência Cross-Country. *EUR. Journal Political Economics*, 22, 82-98. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2005.04.005>
- Oh, W. Y., Chang, Y. K., & Kim, T. Y. (2018). Complementary or substitutive effects? Corporate governance mechanisms and corporate social responsibility. *Journal of Management*, 44(7), 2716-2739. <https://doi.org/10.1177/0149206316653804>
- Oliveira, E. A. B., & Alonso, E. H. (2022). A aplicação da Lei Anticorrupção e da Lei das Estatais: O compliance como um panorama de entrelaçamento entre o público e o privado. *Prisma Jurídico*, 21(2), 286-302. <https://doi.org/10.5585/prismaj.v21n2.20615>
- Oliveira, W. da C. de, & Monte-Mor, D. S. (2020). Níveis diferenciados de governança corporativa e a probabilidade de violação dos *covenants financeiros*. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 14, e168945. <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2020.168945>
- Papayrakis, E., Rieger, M., & Gilberthorpe, E. (2017). Iniciativa de transparência da corrupção e das indústrias extrativas. *The Journal of Development Studies*, 53(2), 295-309.
- Pletsch, A. L. B. (2019). Sustentabilidade, governança corporativa e transparência em empresas de capital aberto. *Revista Competitividade e Sustentabilidade*, 6(1), 47-68. <https://doi.org/10.5935/2359-5876.20190004>
- Ren, S., Hao, Y., & Wu, H. (2021). Corrupção governamental, segmentação de mercado e inovação em tecnologia de energia renovável: Evidências da China. *Journal of Environmental Management*, 300, 113686.
- Rodrigues, M., Magnan, M., & Cho, C. H. (2013). A governança ambiental é substantiva ou simbólica? Uma investigação empírica. *Journal of Business Ethics*, 114, 107-129. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1331-5>
- Salah, B. O., & Amar, B. A. (2022). Does corporate social responsibility affect dividend policy? Empirical evidence in the French context. *Journal of Global Responsibility*, Advance online publication. <https://doi.org/10.1108/jgr-10-2021-0082>
- Santos, D. G., & de Oliveira, A. S. (2020). Agressividade fiscal e a lucratividade nas empresas do setor de energia elétrica do Brasil. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 19. <https://doi.org/10.16930/2237-766220203044>
- Schaltegger, S., Hansen, E. G., & Freund-Ludeke, F. (2015). Negócios modelos para Sustentabilidade. *Origens, Presente Pesquisas, e Futuro Avenidas*, 10(3), 110-126.
- Shahab, Y., & Ye, C. (2018). Corporate social responsibility disclosure and corporate governance: Empirical insights on neo-institutional framework from China. *International Journal of Disclosure and Governance*, 15(2), 87-103. <https://doi.org/10.1057/s41310-018-0038-y>
- Taliento, M., Favino, C., & Netti, A. (2019). Impacto das informações ambientais, sociais e de governança no desempenho econômico: Evidências de uma 'vantagem de sustentabilidade' corporativa da Europa. *Sustentabilidade*, 11(6), 1738.
- Tran, M. D., & Adomako, S. (2022). Como a reputação ambiental e o comportamento ético afetam a relação entre a aplicação da regulamentação ambiental e o desempenho ambiental. *Estratégia Empresarial e Meio Ambiente*, 31(5), 2489-2499.
- Vazquez, D. A. (2020). Corrupção percebida e desempenho ambiental das PMEs em Gana. In Academy of Management Proceedings. Briarcliff Manor, NY 10510: *Academy of Management*, p. 18457.
- Vian, T. (2020). Anticorrupção, transparência e responsabilidade na saúde: Conceitos, estruturas e abordagens. *Ação global de saúde*, 13(1), 1694744.
- Wang, S., Zhao, D., & Chen, H. (2020). Corrupção governamental, má alocação de recursos e eficiência ecológica. *Economia da Energia*, 85, 104573.
- Wei, H., Mohd-Rashid, R., & Ooi, C. A. (2024). Corruption at country and corporate levels: impacts on environmental, social and governance (ESG) performance of Chinese listed firms. *Journal of Money Laundering Control*, 27(3), 559-578.
- Xu, G., & Yano, V. (2017). Como a anticorrupção afeta a inovação corporativa? Evidências de recentes esforços anticorrupção na China. *Journal of Comparative Economics*, 45(3), 498-519.
- Zhang, J. F., & So, J. Y. C. (2024). The effect of corruption exposure on the ESG performance of multinational firms. *Pacific-Basin Finance Journal*, 86, 102433.

NOTAS

AGRADECIMENTOS

Os autores agradecem à Universidade Comunitária da Região de Chapecó (Unochapecó) pelo apoio institucional ao desenvolvimento desta pesquisa.

CONTRIBUIÇÃO DE AUTORIA

Concepção e elaboração do manuscrito: N. M. Rodolfo, C. B. Dal Magro

Coleta de dados: N. M. Rodolfo, C. B. Dal Magro, C. Teixeira

Análise de dados: N. M. Rodolfo, C. B. Dal Magro, C. Teixeira, C. K. Soschinski



Discussão dos resultados: N. M. Rodolfo, C. B. Dal Magro,

Revisão e aprovação: N. M. Rodolfo, C. B. Dal Magro, C. Teixeira, C. K. Soschinski

CONJUNTO DE DADOS DE PESQUISA

O conjunto de dados que dá suporte aos resultados deste estudo não está disponível publicamente.

FINANCIAMENTO

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - Código de Financiamento 001.

CONSENTIMENTO DE USO DE IMAGEM

Não se aplica.

APROVAÇÃO DE COMITÊ DE ÉTICA EM PESQUISA

Não se aplica.

CONFLITO DE INTERESSES

Não se aplica.

LICENÇA DE USO

Os Direitos Autorais para artigos publicados neste periódico são do autor, com direitos de primeira publicação para a Revista. Em virtude de aparecerem nesta Revista de acesso público, os artigos são de uso gratuito, com atribuições próprias, em aplicações educacionais, de exercício profissional e para gestão pública. A Revista adotou a licença [Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional - CC BY NC ND](#). Esta licença permite acessar, baixar (download), copiar, imprimir, compartilhar, reutilizar e distribuir os artigos desde que com a citação da fonte, atribuindo os devidos créditos de autoria. Nesses casos, nenhuma permissão é necessária por parte dos autores ou dos editores. Autores têm autorização para assumir contratos adicionais separadamente, para distribuição não-exclusiva da versão do trabalho publicada nesta revista (ex.: publicar em repositório institucional ou um capítulo de livro).

PUBLISHER

Universidade Federal de Santa Catarina. Curso de Ciências Contábeis e Programa de Pós-graduação em Contabilidade. Publicação no [Portal de Periódicos UFSC](#). As ideias expressadas neste artigo são de responsabilidade de seus autores, não representando, necessariamente, a opinião dos editores ou da universidade.

EDITORES

Denize Demarche Minatti Ferreira, José Alonso Borba e Carlos Eduardo Facin Lavarda

HISTÓRICO

Recebido em: 24/02/2025 – Revisado por pares em: 25/06/2025 – Reformulado em: 12/12/2025 – Recomendado para publicação em: 13/04/2026 – Publicado em: 30/09/2025