



Pedro Miguel Rodrigues Gonçalves

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

Coimbra, outubro de 2024



Pedro Miguel Rodrigues Gonçalves

O que Influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de **Mestre em Análise Financeira**, realizada sob a orientação da Professora Doutora Elisabete Neves e coorientação da Professora Doutora Manuela Larginho.

Coimbra, outubro de 2024

TERMO DE RESPONSABILIDADE

Declaro ser o autor desta dissertação, que constitui um trabalho original e inédito, que nunca foi submetido a outra Instituição de ensino superior para obtenção de um grau académico ou outra habilitação. Atesto ainda que todas as citações estão devidamente identificadas e que tenho consciência de que o plágio constitui uma grave falta de ética, que poderá resultar na anulação da presente dissertação.

AGRADECIMENTOS

A realização deste trabalho não seria possível sem a compreensão, acompanhamento e carinho de várias pessoas, às quais estou eternamente grato.

Primeiro, quero agradecer à minha orientadora, Professora Doutora Maria Elisabete Neves. Foi absolutamente determinante constante apoio e acompanhamento durante este percurso. Agradeço também à minha coorientadora, Professora Doutora Manuela Larguinho. Os vossos conhecimentos e conselhos foram sempre pertinentes e decisivos na elaboração deste trabalho.

A todos os meus amigos, uma palavra especial pela ajuda que me deram ao longo deste processo. Agradecer a vossa disponibilidade todas as palavras de incentivo, mas principalmente, por acreditarem sempre em mim e no meu trabalho.

Por fim, um enorme obrigado a toda a minha família. À minha mãe e pai reconheço os esforços diários para me apoiar nas minhas escolhas, pelas constantes palavras de incentivo na continuidade do meu percurso académico, e profissional. Sem o vosso apoio, verdadeiramente não seria possível alcançar os meus objetivos. Aos meus avós quero agradecer o apoio constante e a preocupação diária. A todos um enorme obrigado por me terem sempre apoiado, os vossos ensinamentos e conselhos que me foram transmitindo terei todo o orgulho em preservar.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

RESUMO

Esta dissertação tem como objetivo estudar os determinantes da Responsabilidade Social Corporativa (RSC), elucidando como esses fatores podem moldar as práticas empresariais em direção a um desenvolvimento mais sustentável e ético. Para a prossecução do objetivo proposto, analisou-se uma amostra de 291 empresas portuguesas que operam no setor energético durante o período de 2015 a 2021, recorrendo à metodologia de dados em painel através do método *Generalized Method of Moments system (GMM-system)*. Os resultados enfatizam uma relação positiva entre os níveis de rentabilidade operacional, endividamento e dimensão na adoção de boas práticas de responsabilidade social. A disponibilidade de recursos e boa gestão interna, o melhor acesso a financiamento e a pressão dos *stakeholders* leva a maior capacidade de implementação de iniciativas sociais em empresas de maior dimensão conduzindo a melhores níveis de bem-estar social.

Os resultados ainda mostram uma relação negativa entre a idade e a dimensão do conselho de administração na RSC que pode ser explicada pela combinação de fatores relacionados com a resistência à mudança nas empresas mais maduras cujo foco sempre foi apenas a obtenção de lucro, desafios na comunicação e na tomada de decisões, e a desconexão entre as práticas do conselho e as expectativas da sociedade. Por fim, a ausência de um impacto significativo do Produto Interno Bruto e do Indicador de Confiança dos Consumidores na RSC das empresas energéticas em Portugal pode ser explicada pela natureza do setor. São empresas que priorizam a conformidade regulatória em vez de iniciativas voluntárias de RSC, independentemente do estado da economia ou da confiança do consumidor.

Palavras-chave: Responsabilidade Social Corporativa; Fatores específicos; *Governance*; Fatores Macroeconómicos; Empresas Setor Energético; *GMM System*.

ABSTRACT

This dissertation aims to study the determinants of Corporate Social Responsibility (CSR), elucidating how these factors can shape business practices toward more sustainable and ethical development. To achieve the proposed objective, a sample of 291 Portuguese companies operating in the energy sector was analysed over the period from 2015 to 2021, using a panel data methodology through the Generalized Method of Moments system (GMM-system). The results emphasize a positive relationship between operational profitability, leverage, and size in the adoption of good social responsibility practices. The availability of resources and good internal management, better access to financing, and stakeholder pressure lead to a greater capacity for implementing social initiatives in larger companies, resulting in better levels of social well-being.

The results also show a negative relationship between the age and size of the board of directors and corporate social responsibility, which can be explained by a combination of factors related to resistance to change in more mature companies whose focus has always been solely on profit maximization, challenges in communication and decision-making, and the disconnection between board practices and societal expectations. Finally, the lack of a significant impact of GDP and ICC on the CSR of energy companies in Portugal can be explained by the nature of the sector. These companies prioritize regulatory compliance over voluntary CSR initiatives, regardless of the state of the economy or consumer confidence.

Keywords: Corporate Social Responsibility; Specific Factors; Governance; Macroeconomic Factors; Energy Sector Companies; GMM System.

ÍNDICE GERAL

1	CAPÍTULO 1 – REVISÃO DE LITERATURA E HIPÓTESES	4
1.1	Responsabilidade Social Empresarial.....	4
1.1.1	Enquadramento do tema – Origem e Evolução	4
1.1.2	Conceito de RSC	8
1.2	Determinantes da responsabilidade empresarial e hipóteses de investigação	10
1.2.1	Rendibilidade dos Ativos	10
1.2.2	Endividamento.....	12
1.2.3	Dimensão da empresa.....	13
1.2.4	Idade da Empresa.....	15
1.2.5	Tipo de empresa de Auditoria	16
1.2.6	Dimensão do conselho de administração.....	17
1.2.7	Gastos Ambientais.....	19
1.2.8	Produto Interno Bruto	20
1.2.9	Indicador de confiança do consumidor.....	21
	CAPÍTULO 2 – METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO.....	23
2.1	Horizonte temporal e amostra estatística.....	23
2.1.1	Variáveis.....	24
2.1.2	Modelo empírico	26
2.2	Método de estimação	27
2.2.1	Testes de Validação	28
	CAPÍTULO 3: APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	30

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

3.1	Discussão de resultados dos modelos de regressão	33
4	CONCLUSÃO.....	37
5	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	40

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 –Variável Dependente	24
Tabela 2 - Variáveis Independentes.....	25
Tabela 3 – Estatística descritiva	30
Tabela 4 - Resultados da estimação do modelo 1.....	33

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 – Modelo CSP de Carroll	6
Figura 2 - Modelo de CSP de Wood.....	7
Figura 3 – Objetivos <i>core</i> da ISO 26000.....	9

Lista de abreviaturas, acrónimos e siglas

AUDI	Tipo de Auditoria
CSP	<i>Corporate Social Performance</i>
DIM	Dimensão da empresa
END	Endividamento
GAM	Gastos Ambientais
ICC	Indicador Confiança Consumidor
ISO	<i>International Organization for Standardization</i>
PIB	Produto Interno Bruto
ROA	Rendibilidade do Ativo <i>Total-Return on Assets</i>
RSC	Responsabilidade Social Corporativa

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

INTRODUÇÃO

Nos dias de hoje, espera-se que não só as empresas gerem valor para os seus acionistas como também, ao fazê-lo, atuem de forma responsável perante a sociedade (Kiliç, Kuzey, Uyar 2015). Um exemplo desta importância foi-nos deixado por Larry Fink, CEO (*Chief Executive Officer*) da Black Rock, que, solicitando às empresas onde esta detinha investimentos, que não apresentem somente o desempenho financeiro, mas também que mostrem como são capazes de contribuir positivamente para com a sociedade (Zadeh, Amir Serafeim, 2018). Assim, este tema importa ser analisado dado que a RSC influencia positivamente a reputação corporativa das empresas, alinhando-se com noções estabelecidas de práticas éticas, aumentando a confiança dos *stakeholders* e a perceção pública (Lin, 2024). A responsabilidade social, no contexto empresarial, é assim reconhecida internacionalmente tanto por investidores, organizações governamentais, trabalhadores e consumidores como um tema com grande relevo e importância (Villamor e Wallace, 2024).

Podemos definir Responsabilidade Social segundo a Norma Internacional ISO 26000, como a responsabilidade assumida por uma organização pelos impactos das suas decisões e atividades na sociedade e no meio ambiente, por meio de um comportamento ético e transparente. A vasta literatura sobre RSC oferece inúmeras definições do tema. Por exemplo, a Comissão Europeia (2010) define a responsabilidade social corporativa como «um conceito pelo qual as empresas integram preocupações sociais e ambientais nas suas operações comerciais e na sua interação com os seus *stakeholders* numa base voluntária». O novo milénio testemunhou um aumento de escândalos sociais e ambientais. A título de exemplo, o escândalo das emissões da Volkswagen (2008-2015), ou do derramamento de petróleo da BP em águas profundas em Ilsean (Coreia do Sul, 2010), incidentes que revelaram a importância da interação que é necessária entre a *corporate governance* (CG) e responsabilidade social corporativa (Goranova e Ryan, 2015). Tais incidentes indignos estimularam o interesse de académicos, profissionais e legisladores na tentativa de compreender os temas da RSC (Friedland e Jain, 2022).

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

No contexto empresarial contemporâneo, a RSC emergiu como um imperativo moral e estratégico para organizações em todo o mundo. Cada vez mais, as empresas estão a alterar as suas visões estratégicas, não visando apenas a obtenção de lucros, mas também considerando o impacto social, ambiental e económico, alterando a visão vetusta da RSC como apenas algo *nice-to-have*, mas percebendo que esta é absolutamente fundamental para prosseguir com as suas operações nas comunidades em que operam (Villamor, Wallace, 2024). É factual que ações de RSC são a forma mais eficiente de construir uma boa reputação empresarial (Melo e Morgado, 2012). Ações que promovem a saúde dos trabalhadores, o investimento social, o trabalho com a comunidade e a redução dos riscos operacionais são as que, embora menos comuns, têm maior impacto na sociedade. Estas divulgações ganham uma maior importância no panorama atual, impulsionado pela legislação, com principal relevo na legislação europeia que passou a exigir que, a partir de 28 de junho de 2022, as instituições de grande dimensão, que tenham emitido valores mobiliários que estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado, divulguem informações sobre os riscos em matéria ambiental, social e de governo (Regulamento da União Europeia – UE – nº 575/2013, Parlamento Europeu e Conselho Europeu).

A presente dissertação está alicerçada no estudo da RSC nas empresas do setor energético em Portugal. A escolha deste setor em particular assenta em vários pilares. No pilar económico, este setor desempenha um papel fundamental no desenvolvimento económico do país ¹. No pilar ambiental, sendo este um dos maiores contribuintes para as emissões de carbono, a adoção de práticas de RSC pode reduzir significativamente o impacto ambiental, promovendo o uso de energias renováveis, eficiência energética e outras iniciativas sustentáveis (Reynolds, 2024). No pilar de mercado, as empresas que adotam práticas de RSC tendem a ser mais bem vistas pelo público, o que melhora a sua reputação e confiança junto dos *stakeholders* (Neves *et al.*, 2022). No pilar legislativo, a União

¹ Segundo a edição de 2023 da “Energia em Números”, produzido pela DGEG e ADENE, o consumo de energia per capita, em 2021 verificou-se na energia primária 2 tep (toneladas equivalentes de petróleo) /habitante. Em 2021, o consumo de energia final (CEF) foi de 16 148 ktep.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

Europeia e Portugal têm implementado políticas ambientais rigorosas, e as empresas do setor energético são fortemente reguladas, e por isso estudar os fatores que incentivam a RSC ajuda as empresas a estarem alinhadas com as exigências regulatórias. Por último, no pilar da inovação e Responsabilidade Social, a implementação de práticas de RSC impulsiona a inovação tecnológica e organizacional, o que é crucial para a evolução das infraestruturas energéticas em Portugal. Por todos estes motivos, este setor é cada vez mais pressionado a abordar um conjunto mais amplo de responsabilidades sociais que vão além dos requisitos legais e ambientais, o que as motiva a incorporar uma abordagem holística às suas atividades (Agudelo, Johannsdottir, Davidsdottir, 2020).

Assim, a presente dissertação tem como objetivo explorar e responder à seguinte questão de investigação relativamente às instituições do setor energético em Portugal: Qual é a influência que as características específicas das empresas, características macroeconómicas, e de *corporate governance* têm na obtenção de melhores desempenhos nas ações de RSC?

Para tal, será utilizada a metodologia de dados em painel, através do método *Generalized Method of Moments system* (GMM-system), sendo o período temporal compreendido entre os anos 2015 e 2021.

Esta dissertação contribui de múltiplas formas para a literatura existente sobre a temática em estudo. Perceber que fatores influenciam a Responsabilidade Social Corporativa no setor energético é bastante importante, não só pela importância que este tem nos pilares económico, ambiental, mercado, legislativo e de inovação, mas também porque a implementação eficaz da RSC pode promover um crescimento económico mais equilibrado e sustentável, beneficiando a sociedade como um todo. O setor energético está a atravessar uma transição significativa em direção a fontes de energia renováveis e sustentáveis. Entender os fatores que influenciam a RSC é importante para orientar essa transição de maneira responsável e eficaz, ajudando a perceção dos gestores e dos potenciais investidores de forma que as empresas contribuam positivamente para os objetivos climáticos e ambientais de Portugal (Aguinis, Rupp e Glavas, 2024).

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

A estrutura da dissertação está organizada da seguinte forma: no Capítulo 1 é feita a revisão de literatura, contextualizando o tema e apresentando as hipóteses a serem testadas de acordo com a literatura. Em seguida, no Capítulo 2, apresenta-se a metodologia de investigação, incluindo a amostra utilizada, as variáveis, o método de estimação e os modelos utilizados. No Capítulo 3 são apresentados e discutidos os principais resultados obtidos. Por último, no Capítulo 4, são apresentadas as conclusões, algumas das limitações encontradas na realização deste estudo, bem como sugestões para futuras linhas de investigação.

1 CAPÍTULO 1 – REVISÃO DE LITERATURA E HIPÓTESES

1.1 Responsabilidade Social Empresarial

1.1.1 Enquadramento do tema – Origem e Evolução

O tema da responsabilidade social, embora recente, tem sido abordado há muitos anos na literatura. Nos primeiros materiais académicos sobre RSC, esta era frequentemente referida mais como responsabilidade social (RS) do que como RSC (Carroll, 1999). Para muitos, a primeira publicação relevante sobre o tema foi escrita por Bowen (1953), intitulada «*Social Responsibilities of the Business man*». Bowen (1953) estabeleceu uma definição inicial das responsabilidades sociais das empresas: «Refere-se às obrigações dos empresários de prosseguir essas políticas, tomar essas decisões ou seguir as linhas de ação que são desejáveis em termos dos objetivos e valores da nossa sociedade».

O conceito de responsabilidade social empresarial tem uma história longa e variada, contudo, é em grande parte um produto do século XX, especialmente a partir dos anos 50 (Carroll, 1999). O forte modelo capitalista que vigorava naquela época, priorizando a maximização do lucro e a autorregulação dos mercados, não dava resposta às sucessivas ações negligentes que várias vezes levaram à violação dos direitos humanos e do trabalho. Foi neste contexto que surgiram diversos movimentos sociais, principalmente nos EUA,

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

como foi o caso de movimentos pelos direitos civis, os direitos das mulheres, os direitos dos consumidores e o movimento ambientalista. Todos estes fundamentais para caracterizar as mudanças sociais introduzidas e, em cada uma dessas áreas, as empresas perceberam que estavam a ser criadas expectativas na sociedade civil e que, eventualmente, estas temáticas teriam de ser abordadas pelas empresas (Carroll e Shabana, 2010).

A literatura sobre este assunto expandiu-se significativamente na década de 1960 e tendia a concentrar-se na responsabilidade social e na sua importância para os negócios e para a sociedade (Carroll e Shabana, 2010), porém, continuava ausente qualquer ligação entre responsabilidade social e desempenho financeiro (Lee, 2008).

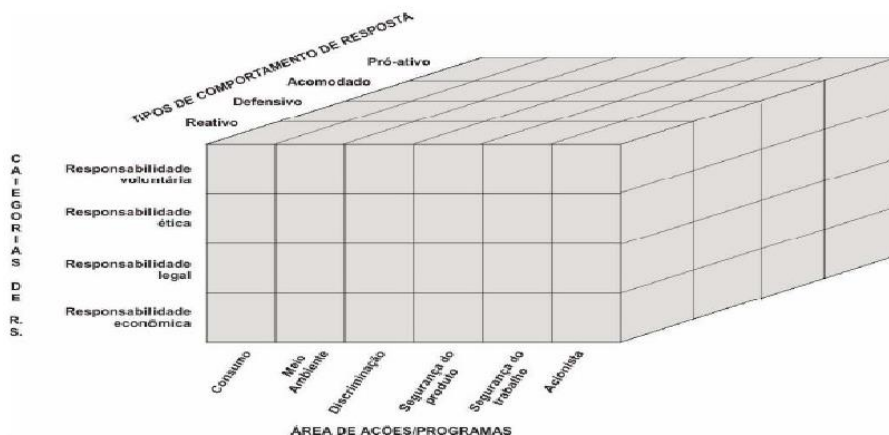
Na década de 1970 começam a existir ações de resposta significativa dos governos, criando organismos de apoio nesse sentido (Carroll, 2015). Assim sendo, esta era poderá ser classificada, tal como proposto por Carroll (2015), era da «gestão da responsabilidade social empresarial» (Carroll, 2015). Uma vez que, «a transformação social das empresas ganhou mais força na década de 1970, seja devido a interesses próprios esclarecidos ou em resposta a requisitos regulamentais ou protestos de ativistas» (Carroll, 2015).

O conceito de desempenho social empresarial (CSP - *Corporate Social Performance*) também entrou na literatura em meados da década de 1970 (Sethi, 1975; Ashrafi *et al.*, 2020; Carroll, 2021). Sethi (1975) desenvolveu uma estrutura para facilitar a análise de RSC e a sua ligação com a CSP. Grande parte do pensamento anterior sobre as organizações empresariais tinha a visão de que as empresas eram formadas por sistemas fechados passíveis de uma abordagem racional de estruturação e gestão (Scott, 2003).

O artigo de Carroll (1979) expôs o primeiro modelo conceptual de CSP, argumentando que «responsabilidade» sugeria motivação e não era mensurável, optando por «desempenho» como termo operativo. Carroll (1991) especificou quatro domínios de RSC (económico, jurídico, ético, discricionário), e realizou uma matriz com as questões sociais com as quais as empresas se deveriam preocupar (consumismo, ambiente, discriminação, segurança dos produtos, segurança no trabalho e acionistas).

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

Figura 1 - Modelo CSP de Carroll



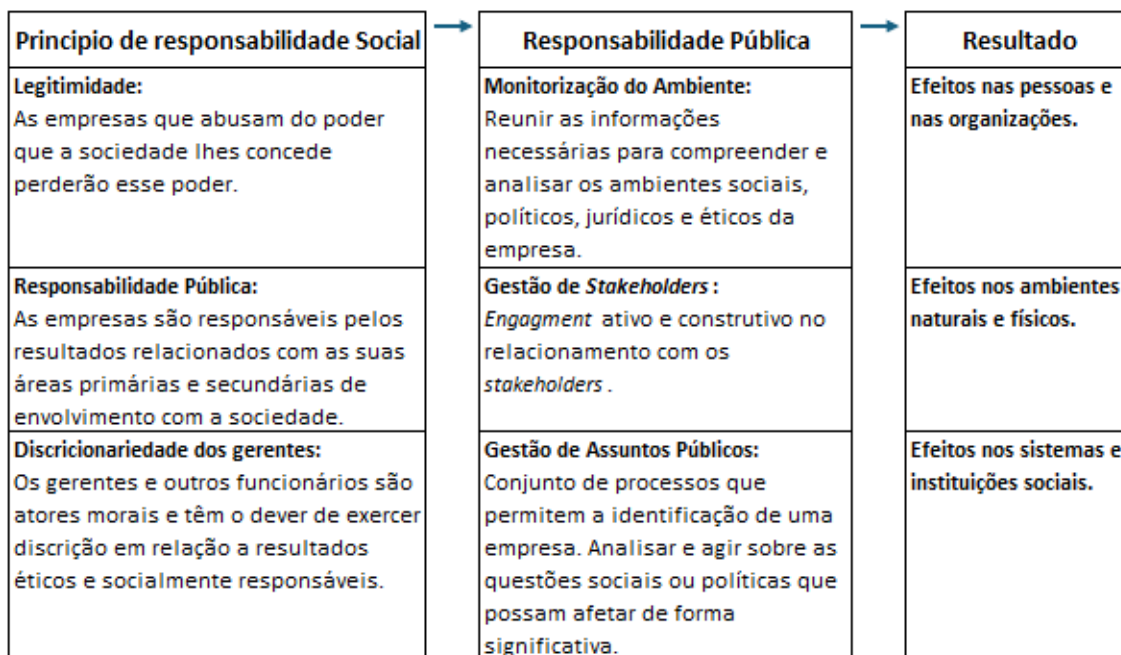
Fonte: Adaptado de Carroll (1979)

Também na década de 1980, há uma importante contribuição conceptual para a RSC, que foi a teoria dos *stakeholders* de Freeman (1984) que estudou como a inclusão dos *stakeholders* na gestão estratégica pode mitigar o risco empresarial. Em meados da década de 1980, o papel dos *stakeholders* era significativo para influenciar o desempenho das empresas em torno da RSC (Ashrari, 2020).

Wood (1991), revendo o modelo de Carroll (1979), viu que, embora Carroll estivesse a descrever corretamente como os gestores viam as suas responsabilidades sociais, estes não estavam a considerar a complexidade sociológica dos seus papéis na sociedade e os efeitos de suas ações (Wood, 2010). Os resultados, no modelo de Wood, foram fundamentais para o desenvolvimento dos modelos CSP (Wood, 2010). Wood acreditava que o que contava em termos de desempenho e resultados era o que acontecia por causa do que as empresas e os seus funcionários faziam. Então, os conceitos de resultado incluem (com várias revisões posteriores, por exemplo, 1994) políticas, programas, práticas, efeitos nos *stakeholders* e efeitos na sociedade em geral (Wood 1994). O modelo é como segue:

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

Figura 2 - Modelo de CSP de Wood



Fonte: Adaptado de Wood (1994)

Nos anos 2000, a adoção dos Objetivos de Desenvolvimento do Milénio e a criação do *United Nations Global Compact* (UNGC) atribuíram ao conceito de responsabilidade social uma nova dimensão no que ao entendimento do conceito diz respeito, pois foram atribuídas responsabilidades mais amplas às empresas, principalmente em termos de direitos humanos e do trabalho, meio ambiente, combate à corrupção e desenvolvimento sustentável.

Recentemente, o conceito de Responsabilidade Social Corporativa está associado à inovação e à criação de valor para as empresas. Segundo Bacinello, Tontini e Alberton, (2020), «podemos dizer que a RSC está estrategicamente ligada a inovações sustentáveis, possibilitando a criação de valor económico, social e ambiental, gerando vantagem competitiva e melhorando o desempenho dos negócios».

Neste momento, será válido colocar a seguinte questão: Quais são as dimensões da RSC? De facto, não existe uma resposta exata para esta questão, mas a literatura sugere que a RSC poderá ser estruturada por dimensões explícitas e implícitas (Pan, Sinha, e Chen, 2021). Além disso, o conceito é de natureza multidimensional (Pan *et al.*, 2021). Assim,

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

Bigne e Manzano (2017), baseados na definição teórica de desenvolvimento sustentável, consideram que as variáveis da Responsabilidade Social Corporativa são as vertentes económica, ambiental e social. Este facto é justificado pela relação entre o desenvolvimento sustentável e pelo modelo “*triple bottom line*”, uma vez que «uma proposta pragmática é alargar a contabilidade tradicional de “resultados”, que mostra uma rentabilidade líquida global, a um “resultado financeiro triplo» que incluiria aspetos económicos, sociais e ambientais da empresa” (Garriga e Melé, 2004, p. 62).

1.1.2 Conceito de RSC

A definição de RSC é dada pela Norma Internacional ISO 26000, que refere responsabilidade social como sendo a responsabilidade de uma organização pelos impactos das suas decisões e atividades na sociedade e no ambiente, através de uma conduta ética e transparente que contribuam para o desenvolvimento sustentável e para a saúde e o bem-estar da sociedade.

Na sua essência, a RSC é um quadro que incentiva as empresas a irem além da mera maximização dos lucros e a considerarem o seu impacto na economia e nos seus *stakeholders*, incluindo funcionários, clientes, fornecedores, comunidades locais e o ambiente. A globalização criou um verdadeiro «mercado global» ligando economias e sociedades, e, desse modo, as ações das empresas em matérias sociais e ambientais têm agora implicações significativas mais amplas, criando o desafio às empresas de não somente avaliarem o seu impacto social ao nível local, mas também ao nível global (Ruggie, 2004).

A ISO 26000 apresenta alguns objetivos *core*, como podemos observar na imagem infra, Figura 3:

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

2

Figura 3 - Objetivos core da ISO 26000



Fonte: Adaptado de ISO 26000

As ações de RSC podem ter como objetivo estratégico aumentar a reputação de uma empresa junto dos seus *stakeholders*, tendo impacto no desempenho da empresa (Boyd, Bergh e Ketchen, 2010; Lai et al., 2010; Lii e Lee, 2012; Barauskaite e Streimikiene, 2020), procurando melhorar as relações entre a empresa e os seus *stakeholders* (Cantrell et al. 2015; Thorne et al. 2017). As empresas socialmente responsáveis tendem a ter um baixo risco sistemático devido à maior lealdade dos investidores e/ou clientes (Cheung, 2016; Albuquerque et al., 2019).

Atualmente, temáticas como o desempenho ambiental, social e de *governance* (ESG - *Environmental, social, and governance*) estão a ser cada vez mais exploradas pelas empresas como ferramenta para projetar um futuro mais sustentável, melhorando a confiança, reduzindo riscos e criando oportunidades ³. O paradigma está a mudar, e as empresas que ainda encaravam estas temáticas como meras *check-list*, nalguns casos mesmo promovendo o *Greenwashing* nos seus relatórios e informações prestadas, deve passar a ser encarado como uma oportunidade de mostrar o seu compromisso com a

² Disponível em <https://meioambienteetecvgs.blogspot.com/2019/06/iso-26000-tendencia-para-um-futuro.html>

³ Disponível em <https://kpmg.com/pt/pt/home/services/esg-environmental-social-governance.html>

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

sustentabilidade e a responsabilização⁴. Para além disso, há cada vez mais força por parte das instituições como a União Europeia de que o ESG seja legislado, e uma prova disso é que as Grandes Empresas e as PME cotadas vão ser legalmente obrigadas a divulgar informações fidedignas sobre os impactos ambientais, sociais e de *governance* das suas atividades, ao abrigo de uma nova diretiva comunitária.

1.2 Determinantes da responsabilidade social empresarial e hipóteses de investigação

1.2.1 Rendibilidade dos Ativos

O reconhecimento da importância da integração da RSC nas operações e estratégia das empresas, é um tema que ganha cada vez mais importância, e que se reflete no aumento da divulgação de informação acerca das iniciativas de RSC levadas a cabo pelas empresas (Okafor, Adusei e Adeleye, 2021). Contudo, isto não significa que a *performance* económica e financeira tenha sido colocada de parte. Assim, torna-se importante medir como é que a rendibilidade influencia a RSC.

A discussão teórica sobre a relação entre RSC e *performance* financeira continua a animar o debate académico. No entanto os estudos sobre a relação RSC–*Performance* Financeira dão conclusões contraditórias (Bruna e Laouhel, 2022).

Zhang, Zhu e Liu (2024) por meio de uma abordagem de *machine learning*, desenvolveram um modelo para examinar os determinantes do desempenho da RSC, concluindo que a rendibilidade do ativo total (ROA – *Return on assets*) tem o poder preditivo mais forte para o desempenho da RSC, o que significa que um aumento na ROA resulta em maior desempenho de RSC na maioria das empresas cotadas chinesas. Também Miller *et al.* (2020), num estudo conduzido sobre 7.317 bancos entre 1992 e 2007, concluem que a ROA influencia positivamente o desempenho de RSC de uma

⁴ Pedro Cruz, Partner ESG KPMG

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

empresa. Hakimi, Boussaada, Karman (2023) concluem, num estudo em 814 empresas europeias, entre 2008 e 2017, que estas têm mais probabilidade de aplicar práticas de RSC quando a ROA é positivo. García-Sánchez e Martínez-Ferrero, (2019) concluem que maior desempenho económico-financeiro conduz a um melhor desempenho social na medida em permite que as empresas desviem o seu foco de objetivos financeiros de curto prazo para objetivos sociais. Tang *et al.* (2018), numa amostra de empresas pertencentes ao índice S&P 1500 entre 2003 e 2010, mostram que a *performance* económico-financeira impacta positivamente a RSC. Alessandri e Cyganska (2021), analisando uma amostra internacional de 219 empresas do setor energético de trinta e dois países em 2020, observam uma relação estatisticamente significativa e positiva entre a ROA e a implementação da estratégia de RSC.

Por outro lado, as relações negativas entre RSC e a *Performance* Financeira são justificadas pela teoria de *managerial opportunism*. Esta teoria defende que quando o desempenho financeiro é forte, os gestores são tentados a lucrar reduzindo os gastos sociais para aproveitar a oportunidade de aumentar os seus rendimentos pessoais no curto prazo. Por outro lado, quando o desempenho financeiro enfraquece, os gestores podem tentar compensar, e justificar, os seus resultados menos positivos ao envolverem as empresas em programas sociais (Preston e Bannon, 1997). Peng e Yang, (2014), com base numa amostra de empresas cotadas em Taiwan, durante o período de 1996 a 2006, também encontraram uma relação negativa entre a ROA e a RSC.

Há ainda autores que não encontram relação significativas entre as variáveis como por exemplo Fabrizi, Mallin e Michelon (2014), utilizando a ROA como variável de controlo, encontram uma relação positiva, contudo estatisticamente insignificante entre a ROA e a RSC.

Face aos diferentes resultados da literatura, propomos a primeira hipótese:

H1: A ROA influencia a Responsabilidade Social Corporativa

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

1.2.2 Endividamento

A alavancagem aumenta o risco financeiro da empresa e é frequentemente vista de forma negativa pelos investidores. Por outro lado, a alavancagem pode contribuir para aumentar a rentabilidade dos acionistas, refletidos nos retornos das ações e no aproveitamento das vantagens fiscais (Miller, 1977). Na verdade, é importante analisar este indicador como fator impactante da RSC, pois permite a angariação de recursos contínuos para iniciativas positivas de RSC (Mishra e Modi, 2013).

Jahid *et.al.* (2020) revelam que a alavancagem financeira apresenta uma influência positiva na divulgação de informação relacionada com RSC, na medida em que cria uma enorme pressão sobre os diferentes *stakeholders* no sentido de seguir normas sociais e ambientais e, por sua vez, mais divulgação de RSC. Dahlmann, Branicki e Brammer (2019) concluíram que as empresas com maior alavancagem, parecem ter maior probabilidade de reduzir as suas emissões, e daí resultarem impactos muito positivos para a sociedade. Fahad e Nidheesh (2020), numa população composta por empresas do índice BSE 500, encontram uma relação positiva entre divulgação de informação de RSC e a alavancagem financeira. De igual modo, autores como Sáenz et al. (2019) e Issa (2017) evidenciaram uma relação positiva entre endividamento e RSC. Charlo *et al.* (2013) ajuda a explicar esta relação positiva, defendendo que empresas socialmente responsáveis recorrem com maior facilidade a financiamento externo, pois estas têm acesso a condições mais vantajosas de financiamento devido às boas relações que criam com os seus *stakeholders* por via da adoção de medidas socialmente responsáveis. Im *et al.* (2020) defendem que o acesso mais facilitado ao financiamento, e consequente disponibilidade de tesouraria, permite que estas possam transformar rapidamente as suas ideias inovadoras, em matérias de sustentabilidade e responsabilidade social, em produtos, serviços ou melhorias dos processos organizacionais, aplicando assim as práticas de RSC de maneira mais imediata.

No entanto há autores que mostram uma relação negativa entre as duas variáveis. Por exemplo, Barnea e Rubin (2010) sugerem que a alavancagem financeira atua como um «travão» para a RSC. Na opinião dos autores, os gestores obtêm benefícios privados das

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

atividades de RSC e a dívida impede-os eficientemente de investir em RSC. Bae *et al.* (2011), suportados na teoria dos *stakeholders* mostraram uma relação negativa entre alavancagem e custos com funcionários. Os autores Khan, Muttakin e Siddiqui (2013) demonstraram uma relação negativa entre o endividamento e a divulgação de informações sobre RSC, na medida em que as empresas com elevado endividamento podem ter relações mais estreitas com os seus credores e utilizar outros meios para divulgar informações sobre responsabilidade social.

Assim, coloca-se a seguinte hipótese:

H2. Os níveis de endividamento influenciam a Responsabilidade Social Corporativa

1.2.3 Dimensão da empresa

Para analisar a variável referente à dimensão da empresa será considerado o total dos seus ativos, tal como Guedes, Neves e Vieira, (2024). Esta é uma importante variável uma vez que, regra geral, considera-se que empresas de maior dimensão disponham de maiores recursos para despendem em ações de RSC. Esta escolha é também justificada com estudos anteriores, designadamente, Guenster *et al.* (2011) e Minutolo Minutolo, Kristjanpoller e Stakeley (2019). No entanto, o efeito desta variável na RSC não é ainda claro.

Koh, Li e Tong (2023), estudando uma amostra aleatória de relatórios de RSC de empresas norte americanas, revelam que a dimensão da empresa tem uma relação estatisticamente significativa e positiva com a RSC, pois empresas de maior dimensão tendem a divulgar maior quantidade de informações de RSC devido à pressão dos *stakeholders* por mais informações de cariz social. O estudo de Andreas e Lawer (2011) confirmou também que a dimensão da empresa influencia positivamente a RSC já que as grandes empresas possuem um melhor sistema de informação de relatórios. Andreas e Lawer (2011) corroboram com esta afirmação mostrando de igual modo que a dimensão da empresa influencia positivamente a RSC, pois as grandes empresas apresentam sistemas mais sofisticados de relatórios integrados de sustentabilidade para assegurarem

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

uma melhor imagem de mercado. De forma geral, as empresas de maior dimensão, por terem mais exposição mediática, são socialmente mais responsáveis (Zhang *et al.*, 2020; Lin *et al.*, 2019), sendo essa visibilidade um dos motivos para maiores pressões governamentais e regulamentares (Wang e Qian, 2011). Makni *et al.* (2009), Pérez, Melero e Sese (2017) e D'Amato e Falivena (2020), corroboram com a importância da dimensão da empresa para que esta divulgue informação de RSC. Laudal (2011) estudou os fatores motivadores e barreiras à aplicação de RSC em empresas de maior dimensão comparativamente com empresas menores, tendo identificado que, em empresas de menor dimensão, estas não têm economias de escala, conhecimentos e influência externa para implementar medidas de RSC, e assim o custo/benefício para estas empresas torna-se muito elevado, pelo que a dimensão da empresa é um fator significativo na aplicação de medidas de RSC.

No entanto, Hussain *et al.* (2018), concluíram o seu estudo afirmando que empresas com mais ativos são empresas com uma preocupação a nível social inferior. Na verdade, empresas com muitos ativos, especialmente empresas cotadas, enfrentam uma pressão constante por parte dos investidores para gerar lucros e aumentar o valor das ações. Essas expectativas podem levar a uma concentração em maximizar retornos financeiros, o que muitas vezes reduz a ênfase em preocupações sociais ou ambientais que podem não trazer retorno imediato. De igual modo, Agarwala *et al.*, (2023) mostram que, mas à medida que as empresas aumentam em dimensão, a sua relação ser a RSC torna-se negativa

Aman e Ismail (2017), analisando empresas cotadas da Malásia, concluem que a dimensão da empresa não é estatisticamente significativa para explicar a RSC, referindo que a decisão de divulgar informações de RSC nos relatórios anuais não é influenciada por esse fator.

Assim, a hipótese a testar é:

H3. A dimensão da empresa influencia a sua Responsabilidade Social Corporativa

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

1.2.4 Idade da Empresa

A idade da empresa é um indicador que é interpretado como revelador da existência e capacidade desta em competir no mercado, dado que já terá uma posição consolidada e, de igual forma, acumulam experiências de acontecimentos passados. Assim, também se assume que poderá ser importante procurar relacionar a idade das empresas com os seus níveis de sustentabilidade. Também nesta variável foram encontradas posições contraditórias no impacto da idade da empresa na divulgação de informação de RSC. No estudo realizado por Waluyo (2017), que analisa empresas cotadas na Indonésia *Stock Exchange* do setor imobiliário, mostra que a maturidade das empresas influencia positivamente a responsabilidade social das mesmas, provando que as empresas imobiliárias com longa experiência se preocupavam com a divulgação de relatórios de RSC devido à consideração da reputação empresarial e às necessidades habitacionais da comunidade. Withisuphakorn e Jiraporn (2016) encontraram uma relação positiva entre idade e RSC, pelo facto de as empresas mais antigas apresentarem lucros e fluxos de caixa mais estáveis e poderem dessa forma desenvolver mais atividades sociais e ambientais, pelo contrário as empresas mais jovens por apresentarem fluxos de caixa voláteis poderão por isso apresentar maiores dificuldades em canalizar esses fundos para atividades socialmente responsáveis. De igual modo, os estudos de Michelin, Pilonato e Ricceri, (2015) e de Agarwala, Pareek e Sahu (2023) concluem que, empresas mais velhas têm mais experiência na divulgação da RSC. Godos-Díez *et al.* (2011) concluem que há um efeito positivo e significativo entre a idade da empresa e a divulgação de RSC, acrescentando que é mais difícil retirar ações de RSC quando estas foram implementadas pela empresa devido às expectativas e pressões dos *stakeholders*.

Nguyen *et al.* (2021) concluem que a idade da empresa, numa população composta por relatórios anuais do ano de 2019 de empresas cotadas na bolsa de valores do Vietnam, não influencia práticas de RSC. Também Thu e Khuong (2023) mostram que as empresas nas fases de declínio e de reestruturação já não se concentram tanto na divulgação de RSC, o que mostra que as empresas mais antigas não investem em atividade de RSC tanto quanto as empresas jovens.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

Já Boubakri *et al.* (2016) defendem que a idade da companhia não é relevante para as práticas de RSC, dado que a idade da empresa pode influenciar a RSC em ambas as direções, pois as empresas mais antigas são mais capazes de se envolver em RSC, enquanto empresas novas ou *start-ups* também têm incentivos para investir em RSC para estabelecer a sua reputação e aumentar as vantagens competitivas (Farag et al. 2015). Badulescu *et al.* (2018) concluíram que a idade da empresa não foi o fator determinante das ações de RSC, comprovando a relação estatisticamente insignificante entre a idade da empresa e a RSC na Roménia. Além disso, Wiklund (1999) argumentou que a idade da empresa não teve impacto no nível de envolvimento em atividades de RSC.

Dada a ambiguidade da literatura na definição do impacto exercido por esta variável na Responsabilidade social, definiu-se a seguinte hipótese a testar:

H4. A idade da empresa influencia a sua Responsabilidade Social Corporativa

1.2.5 Tipo de empresa de Auditoria

As empresas têm sucessivamente adotado mecanismos para gerir e divulgar informação, focando-se na melhoria da integridade e credibilidade dos seus relatórios. O papel que a auditoria assume para conferir uma «segurança razoável» na qualidade dos relatórios é fundamental para assegurar que esta credibilidade empresarial seja reconhecida pelo mercado. DeAngelo (1981) definiu a qualidade da auditoria como uma probabilidade de os auditores identificarem e reportarem erros significativos. A literatura, relativamente a esta temática, parece convergir para o impacto positivo de uma auditoria por uma *Big Four* na RSC.

Martínez, Bel-Oms e Rodrigues, (2018), estudando uma amostra composta por empresas espanholas cotadas do setor não financeiro, evidenciam que as grandes empresas de auditoria estão positivamente associadas com relatórios de RSC, sugerindo que estes são um mecanismo relevante para a divulgação de práticas de RSC, e as empresas auditadas por uma *Big Four* estarão mais conscientes e determinadas em melhorar os seus relatórios de RSC. Também Barros, Boubaker e Hamrouni (2013), Al-Janadi, Rahman e Omar

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

(2013) concluem que as grandes empresas de auditoria (*Big Four*) melhoram o nível de divulgação voluntária de informação entre empresas francesas e empresas da Arábia Saudita. A teoria da agência (Jensen e Meckling, 1976) reconhece a auditoria como um dos principais mecanismos de monitorização para mitigar o problema da assimetria de informação, restringir comportamentos oportunistas e melhorar o desempenho e a divulgação da RSC (Mensah, 2019; Appuhami e Tashakor, 2017). Choi, Kwak e Choe (2010) e Hay, (2017) referem que por terem maior experiência e disporem de mais e melhores recursos para investirem em capital humano e ferramentas de auditoria mais eficientes, as *Big Four* podem, regra geral, proporcionar melhor qualidade aos relatórios de sustentabilidade. Também Pasko *et al.* (2023) chegam à mesma conclusão usando um estudo de empresas chinesas entre 2009 e 2018.

Já Zahid, Saleem, Maqsoo, Sági (2023) não mostraram um impacto significativo da qualidade da auditoria e divulgações de ESG na China. Do mesmo modo, Góis *et al.*, (2015) não encontraram evidência de que o facto de as empresas serem auditadas pelas *Big Four* conduza a uma maior quantidade de divulgação de informações voluntárias.

Assim, uma vez que a literatura sugere que as maiores empresas de auditoria têm mais recursos para assumirem um papel de relevo nos relatórios de RSC, propõe-se a seguinte hipótese:

H5. Uma empresa auditada por uma Big Four tem maior Responsabilidade Social Corporativa

1.2.6 Dimensão do conselho de administração

O conselho de administração das empresas é considerado um importante mecanismo de controlo interno, dado que é responsável por criar medidas e instruir as pessoas por forma a monitorizar e controlar a atividade da empresa e, desta forma, potenciar a transparência da organização através da divulgação de informações (Dias, Rodrigues, e Craig, 2017).

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

A teoria da agência apresenta visões divergentes sobre o impacto da dimensão do conselho de administração na divulgação de informação de RSC. Por um lado, defende que um conselho maior melhora a capacidade de monitorização, *networking* e expertise, o que pode resultar numa melhor divulgação (Berezinets *et al.* 2017), mas, por outro lado, conselhos maiores podem ter mais dificuldade no processo de tomada de decisão, o que pode afetar a capacidade da empresa em implementar ações de RSC (Kaymak e Bektas, 2017).

Da literatura que versa sobre a temática da dimensão do conselho de administração e o impacto que este terá no desempenho de RSC, há evidências de um impacto positivo, como são os casos dos estudos efetuados por Endrikat, Villiers, Guenther, (2020), Jaka, Etxeberria e Ortas, (2020) ou Velte, (2022). Da mesma forma, Cormier *et al.* (2010) demonstram que a dimensão do conselho de administração melhora o relato do governo das sociedades, atenuando assim a assimetria da informação, e diminuindo desse modo os custos de agência, o que sugere que a dimensão do conselho de administração é um atributo que contribui para a divulgação voluntária de informação, nomeadamente informação de cariz de RSC alinhando assim os interesses de acionistas e gestores. Por conseguinte, um dos atributos que torna os conselhos de administração eficazes no sentido de pressionar a equipa de gestão a divulgar questões de RSC é a sua dimensão (Salama, Dixon e Stratling, 2014). Jizi *et al.* (2014), num estudo ao setor bancário norte americano, explicaram que as empresas com conselhos de administração maiores são suscetíveis de divulgar mais informações relacionadas com a RSC, possivelmente porque têm um maior número de diretores interessados em manter relações positivas com os seus *stakeholders*.

Pekovic e Vogt (2021), concluem que, dada a importância e impacto que esta variável traz à RSC, as empresas devem aumentar a dimensão do seu conselho de administração, se o que pretendem é implementar com êxito as atividades de RSC em termos de desempenho financeiro futuro. Siregar e Bachtar (2010), afirmam que conselhos de administração maiores serão mais eficazes na monitorização de atividades relacionadas com a RSC, contudo, conselhos excessivamente grandes perdem essa eficácia. Também Rao Tilt e Lester, (2012) analisaram e concluíram relação positiva entre dimensão do conselho e divulgação ambiental.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

No entanto, de acordo com a dinâmica de grupo, os conselhos de administração com poucos membros serão mais eficientes e eficazes na supervisão e controlo dos gestores do que os conselhos com mais membros. Esta teoria assenta no pressuposto de que conselhos de administração mais pequenos resultarão numa melhor coordenação e comunicação entre os diretores e numa maior responsabilização e empenho de todos (Dey, 2008). Também Khan *et al.* (2019) revelaram uma relação negativa significativa entre a dimensão do conselho e divulgação de atividades de RSC.

Khairredine *et al.* (2020) e Abang'a, e Taurigana (2024), não encontraram relação significativa entre dimensão do conselho de administração e a RSC.

Assim, formula-se a seguinte hipótese a testar:

H6. A dimensão do Conselho de Administração influencia a Responsabilidade Social Corporativa

1.2.7 Gastos Ambientais

O agravamento dos problemas ambientais à escala mundial levou a uma crescente sensibilização da necessidade de conciliar o desenvolvimento económico e a preservação ambiental, duas questões que até há bem pouco tempo eram tratadas separadamente e, que hoje, se encontram unidas numa só designação: o desenvolvimento sustentável. O conceito ambiental é cada vez mais importante para as organizações pois através da medição dos gastos ambientais, conseguem direcionar-se para a produção de artigos / serviços menos agressivos ao meio ambiente, o que indubitavelmente reflete um melhor posicionamento no mercado, maior reputação e melhoria da qualidade de vida.

Apesar da maioria da investigação em RSC estar centrada no desempenho económico financeiro (Fatima e Elbanna, 2020), muitas empresas reconheceram os benefícios potenciais de adotar práticas ecologicamente corretas adotando iniciativas de RSC e desenvolver produtos sustentáveis para atender à crescente procura por parte dos consumidores conscientes (Dedunu, Sedara, Chapter, 2023). Hsu e Cheng (2023) sugerem

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

que as empresas e indústrias de economia aberta com um bom desempenho ambiental têm efeito positivo na RSC, dada a elevada exposição externa natural. Nugroho, Hsu, Hartauer, Hartauer (2024), com dados de empresas de Taiwan e Indonésia, sugerem que a integração de práticas ambientais teve um efeito positivo nas iniciativas de RSC. Banerjee e Shogren (2010) mostram que a reputação social de uma empresa é influenciada pela sua atitude em relação aos riscos ecológicos, isto é, se a empresa for ecologicamente responsável, terá um efeito positivo na sua reputação social. Fukuda e Ouchida (2020) também mostram que a redução da poluição afeta positivamente a divulgação de RSC se o custo de redução de emissões das empresas não for muito alto. Dedunu *et al.* (2023) defendem que muitas empresas reconheceram que economicamente, adotar práticas ecologicamente corretas por via de práticas de RSC, irá resultar em benefícios futuros para estas pois, ao desenvolver produtos sustentáveis, estariam a expandir o seu negócio e responder à crescente procura por parte consumidores conscientes destes produtos.

No entanto, ainda é discutível se as empresas devem assumir a responsabilidade pelas mudanças climáticas (Ambec *et al.*, 2013). Para estes autores a visão tradicional entre economistas e gestores sobre a proteção ambiental é que ela tem um custo adicional para as empresas, o que pode corroer a sua competitividade global. Assim, formulamos a seguinte hipótese:

H7. Os gastos ambientais influenciam a Responsabilidade Social Corporativa

1.2.8 Produto Interno Bruto

O Produto Interno Bruto (PIB) é um indicador macroeconómico que visa mensurar a atividade económica do país. Este resulta da capacidade diária de atividades quotidianas de todos os intervenientes de uma dada economia (Mucharreira e Antunes, 2015; Terjesen, Couto, e Francisco, 2016). Apesar de escassa a literatura que relaciona aspetos macroeconómicos com sustentabilidade empresarial, ela deve ser testada.

Guo e Yang (2023) mostram para uma amostra de empresas cotadas de Shanghai e Shenzhen, entre 2004 e 2016, que existe um *threshold effect* entre a RSC e a influência

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

económica das empresas no PIB regional e no emprego em diferentes regimes de PIB local e taxas de desemprego. Quando o PIB local é baixo, a relação entre a RSC e a influência económica das empresas no PIB regional é significativamente negativa, contudo, quando o PIB local é elevado, a relação entre os dois fatores é significativamente positiva. Estes mesmos autores também mostraram que as empresas são confrontadas com vários objetivos de responsabilidade social em vários estágios de crescimento. Eles demonstram uma gama de proficiência em RSC, e os efeitos da RSC, do crescimento do PIB variaram ao longo dos ciclos de vida. Os resultados deste estudo destacaram que o PIB tem um impacto indireto na RSC. Baughn, *et al.* (2007) sugerem que existe uma relação positiva entre o nível de desenvolvimento económico, medido frequentemente com o PIB per capita, e a RSC, argumentando que esta relação positiva se deve ao facto de um nível mais alto de riqueza permitir que os cidadãos se preocupem mais com o bem-estar não económico da sociedade e coloca mais pressão sobre as empresas para que sejam mais socialmente responsáveis.

Também foi documentada uma relação negativa entre estas duas variáveis. Harrison e Berman (2016) que observaram 837 empresas mundiais durante 15 anos, obtiveram sinal negativo com o argumento de que variações positivas no PIB influenciam negativamente a preocupação das empresas relativamente aos seus empregados. Este resultado pode ser entendido pelo otimismo das empresas relativamente ao futuro em períodos de crescimento económico, ficando menos preocupadas com questões relacionadas com o bem-estar ou retenção dos funcionários já que o seu foco é apenas o crescimento e expansão dos negócios.

Assim, a hipótese a testar:

H8. O PIB influencia a Responsabilidade Social Corporativa.

1.2.9 Indicador de confiança do consumidor

O Indicador de confiança do consumidor (ICC) é uma medida económica que avalia a confiança e o otimismo dos consumidores em relação à economia de um país. Na

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

perspetiva do consumidor, é definida como a crença de que uma empresa irá atuar no mercado tendo em conta as suas expectativas, incluindo competência, integridade e consciência social (Hur, Kim e Park, 2013).

Os consumidores encontram-se cada vez mais preocupados com o impacto ambiental e social das empresas, tendo preferência por empresas com maior consciência social. Empresas que abordem o tema da sustentabilidade e responsabilidade social com seriedade conseguem aumentar a satisfação dos seus clientes e, consequentemente, aumentam o volume de vendas, (Neves *et al.*, 2022), o que tem um impacto positivo na possibilidade de integração de medidas socialmente sustentáveis e responsáveis. Num ambiente de confiança, as empresas podem sentir a pressão para intensificar os seus esforços de RSC como parte de uma estratégia de gestão de reputação (Peloza e Shang, 2011).

Um ICC positivo pode encorajar os consumidores a gastar mais e a escolher produtos e serviços de empresas que demonstram um compromisso com a RSC. Autores como Sen e Bhattacharya (2001) sugerem que consumidores mais confiantes estão mais propensos a apoiar empresas socialmente responsáveis. As empresas que percebem um aumento na confiança do consumidor podem estar mais dispostas a alocar recursos para suas iniciativas de RSC. Widyastuti *et al.* (2019) sugerem que a confiança do consumidor é uma consequência da *performance* social da empresa e as suas atitudes e ações impactam significativamente e positivamente a RSC. Campbell (2007) argumenta que as empresas provavelmente serão menos ativas a agir de forma socialmente responsável quando operam num ambiente económico onde a obtenção do lucro a curto prazo é limitado, sendo que um dos motivos para esse ambiente económico desfavorável a fraca confiança do consumidor, provando que o indicador influencia positivamente a RSC. Também Chih, Chih e Chen (2009) mostram que as empresas financeiras situadas em países com níveis de confiança dos consumidores mais elevados atuam de forma socialmente responsável.

Swaen e Chumpitaz (2008) concluíram que a perceção de que uma empresa age de forma socialmente responsável está positivamente relacionada com confiança do cliente em tal empresa. Esta mesma conclusão foi obtida por vários outros autores ao estudarem a

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

relação destas variáveis ao nível de mercado. Na indústria hoteleira, Martínez e Rodríguez del Bosque (2013) forneceram evidências empíricas de um efeito positivo do ICC na RSC. No setor dos alimentos biológicos, Pivato *et al.* (2008) mostraram essa mesma relação positiva entre estas variáveis. Finalmente, na indústria automobilística, Lin *et al.* (2011) sugerem que a perceção negativa dos clientes sobre uma empresa pode ter consequências negativas sobre as práticas de RSC dessa empresa e, por consequência, reduzir a confiança dos clientes nela.

Há autores que encontraram uma relação negativa entre estes dois indicadores. Fatmawati e Fauzan (2020) revelam um impacto negativo entre a confiança do cliente e a RSC, tal como Kim e Kim (2016) ou Hong e Rim (2010).

Neste contexto coloca-se a seguinte hipótese:

H9. O Indicador de Confiança dos Consumidores influencia a Responsabilidade Social Corporativa

CAPÍTULO 2 – METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO

O presente capítulo dedica-se à análise empírica do impacto das variáveis mencionadas no capítulo anterior na Responsabilidade Social das empresas, à apresentação da amostra utilizada e dos modelos adotados no estudo. A análise é feita sobre empresas que laboram no setor energético português.

2.1 Horizonte temporal e amostra estatística

O estudo incide no período compreendido entre 2015 e 2021. Durante este período, o Mundo enfrentou, especialmente no ano de 2020, mas também 2021, uma das crises socioeconómicas mais severas dos últimos tempos, devido à pandemia mundial provocada pelo vírus *sars cov 2*.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

Da população inicialmente proposta (459 empresas) foram excluídas as empresas que não apresentavam dados sobre as variáveis independentes para um período de pelo menos 4 anos consecutivos, conforme a metodologia proposta por Arellano e Bond (1991), que exige pelo menos 4 anos, para estimar a correlação de segunda ordem. Assim sendo, a amostra final foi reduzida para 291 organizações.

Os dados foram obtidos através da SABI (Sistema de Análise de Balanços Ibérico). Após a recolha de dados relativos a cada variável, estes foram compilados num painel de dados e analisados através do software *Stata 17*.

2.1.1 Variáveis

2.1.1.1 Variável Dependente

A variável dependente deste estudo é a RSC, em detalhe na Tabela 1.

Tabela 1 – Variável Dependente

Variável Dependente	Designação	Proxy	Fundamento Teórico
RSC	Responsabilidade Social Corporativa	Ln (Gastos com pessoal + benefícios pós emprego + responsabilidades por benefícios pós-emprego)	Cancela et al., (2020); Neves et al (2022)

2.1.1.2 Variáveis independentes

Tal como exposto no capítulo anterior são várias as variáveis explicativas que complementam o nosso estudo e que integram o modelo de estimação. A Tabela 2 expõe as variáveis explicativas presentes no estudo.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

Tabela 2 - Variáveis Independentes

Variável Independente	Designação	Proxy	Fundamento Teórico
ROA	Rendibilidade dos ativos	$\frac{EBIT}{Total\ Ativos}$	Bruna e Laouhel, (2022) Hakimi et al. (2023) Zhang et al. (2023)
END	Endividamento	$\frac{Dívida\ Total}{Ativo\ Total}$	Dahlmann et al., 2019 Fahad e Nidheesh (2020) Jahid et.al. (2020)
DIM	Dimensão da empresa	Ln (Total de ativos da empresa)	Andreas e Lawer (2011) Zhang et al., (2020) Koh et al., 2023
IDADE	Idade Empresa	Número dos anos de existência da empresa	Withisuphakorn e Jiraporn (2016) Waluyo (2017) Agarwala et al. (2023)
AUDI	Tipo de Auditoria	É auditada por uma <i>Big Four</i> – Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 se auditada por uma <i>Big Four</i> , caso contrário 0	Barros et al. (2013) Appuhami e Tashakor, (2017). Pasko et al., (2023)
CA	Dimensão do Conselho de Administração	Número de membros do conselho de administração	Berezinets et al. (2017) Endrikat et al. (2020) Abang'a, e Taurigana (2024)
GAM	Gastos Ambientais	Despesas com água + Energia + Combustíveis	Fukuda e Ouchida (2020) Dedunu e Sedara (2023) Hsu e Cheng (2023)
PIB	Produto Interno Bruto	Taxa de crescimento real do PIB	Baughn, et al. (2007) Mucharreira e Antunes, (2015) Guo e Yang (2023)
ICC	Indicador Confiança Consumidor	Perceção do consumidor sobre o estado da economia e a própria situação financeira.	Lin et al. (2011) Widyastuti et al. (2019) Neves et al. (2022)

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

2.1.2 Modelo empírico

A metodologia usada para testar as hipóteses especificadas no capítulo anterior foi a metodologia de dados em painel, que trata observações repetidas de uma compilação de informação temporal e de *cross section* (Arellano, 2003).

Esta metodologia é utilizada por apresentar vantagens relativamente a outros modelos, como o controlo da heterogeneidade presente nos indivíduos (Neves, 2018). Permite, ainda, a utilização de mais observações, que leva ao aumento do número de graus de liberdade e diminui a colinearidade entre variáveis explicativas. A diminuição da colinearidade é importante porque permite melhorar a qualidade de estimação dos parâmetros. Além disso, dados em painel conseguem identificar e mensurar efeitos que outros modelos não detetam (Duarte, Lamounier, & Takamatsu, 2007).

Tal como diversos autores (*e.g.*, Dietrich et al., 2011; Naceur et al., 2011; Shakil et al., 2019; Khoury et al., 2021) adicionou-se um desfasamento da variável dependente. A consideração desta variável, que transformou o modelo num modelo dinâmico, teve como objetivo perceber o efeito que a performance passada poderá ter na performance atual.

Assim sendo, a fórmula genérica do modelo de estimação é:

$$Y_{it} = \beta_0 Y_{i,t-1} + \beta_1 X_{it} + u_{it},$$

onde

Y_{it} representa a variável dependente para o indivíduo i no instante t

$Y_{i,t-1}$ representa a variável dependente desfasada

X_{it} representa o vetor das variáveis independentes

u_{it} representa o termo do erro que consiste no efeito individual-específico não observado v_i e no erro idiossincrático μ_{it}

$i = 1, \dots, N$, representa a dimensão *cross-section*

$t = 1, \dots, T$, representa a dimensão temporal

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

$N \times T$ é o número de observações

Assim, o modelo proposto é o seguinte:

$$RSC_{it} = \beta_0 RSC_{it-1} + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 END_{it} + \beta_3 DIM_{it} + \beta_4 IDADE_{it} + \beta_5 AUDI_{it} + \beta_6 CA_{it} + \beta_7 GAM_{it} + \beta_8 PIB_{it} + \beta_9 ICC_{it} + \mu_{it} + v_i$$

2.2 Método de estimação

O método de estimação usado foi o *Generalized Method of Moments* (GMM) que avalia critérios de uma equação de regressão desenvolvida a partir do Método de Momentos (Hansen, 1982).

Este modelo apresenta como principal vantagem o facto de calcular automaticamente os erros padrão desconhecidos e inerentes à heterocedasticidade (Wooldridge, 2002). Outro benefício inerente à utilização deste modelo é que é benéfico quando há suspeita de problemas de endogeneidade nas variáveis explicativas (Hermalin e Weisbach, 2003; Neves, 2018; Sá et al., 2017).

O GMM foi inicialmente proposto por Arellano e Bond (1991), que afirmam que este modelo dinâmico anula efeitos não observados, apesar da existência de variáveis omitidas, potenciando a fiabilidade dos resultados. Arellano e Bover (1995) e Blundell e Bond (1998) aprimoraram o GMM, que segundo Wintoki, Linck, & Netter (2012) poderia ter limites de utilização se aplicado a pequenas amostras. O *GMM-System* utiliza variáveis instrumentais com valores desfasados da variável dependente, bem como valores desfasados de variáveis independentes que poderiam sofrer de endogeneidade (Vieira et al., 2019; Cancela et al., 2020).

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

2.2.1 Testes de Validação

Como forma de validar os resultados do estudo procedeu-se à realização de três tipos de testes diferentes.

Teste de Sargan

O primeiro teste estatístico realizado foi o teste de Sargan. Este teste foi inicialmente exposto por Sargan (1958) e visava exibir erros de simultaneidade e de medições de variáveis exógenas. Posteriormente, Hansen (1982) demonstrou que este teste pode ser aplicado a modelos GMM e em contexto de séries temporais, para que seja possível verificar a validade dos instrumentos, através da apreensão das restrições de identificação excessiva (Arellano e Bond, 1991; Blundell & Bond, 1998; Dahlberg, Mörk, e Tovmo, 2008).

De acordo com o exposto, a hipótese nula que visa testar a validade exógena dos instrumentos é a seguinte (Baum, Schaffer, e Stillman, 2007):

H0: Os instrumentos são válidos.

Para que a hipótese nula não seja rejeitada, o valor-p deve ser maior do que os níveis de significância normalmente estimados. Se a hipótese nula foi rejeitada, isso suscita dúvidas sobre a validade dos instrumentos, o que pode indicar que um ou mais instrumentos estão correlacionados com o termo de erro.

Teste de Wald

O segundo teste estatístico realizado foi o teste de Wald. Este teste tem como hipótese nula de que todos os coeficientes do modelo têm de ser distintamente diferentes de zero (Rashid et al., 2016). É importante referir que, se o valor de significância deste teste for inferior a 5%, isso indica que o modelo se ajusta adequadamente aos dados escolhidos (Tan et al., 2017).

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

H0: Os coeficientes dos modelos são conjuntamente diferentes de zero.

A não rejeição da hipótese nula indica que o modelo utilizado tem um elevado poder explicativo (Gupta *et al.*, 2020).

Teste de Arellano-Bond

Por último, realizou-se o teste de Arellano-Bond que se trata de um método avaliador de momentos utilizado para estimar modelos de dados em painel dinâmico. Este teste de autocorrelação, mede a correlação serial de primeira e segunda ordem, AR (1) e AR (2), respetivamente (Arellano & Bond, 1991).

A hipótese nula subjacente a este teste é:

H0: Ausência de autocorrelação.

Se o valor-p for superior aos níveis de significância comumente observados, implica que não há autocorrelação entre o resíduo do ano atual e o do ano anterior (AR (1)), nem entre o resíduo do ano atual e os dos dois anos anteriores (AR (2)) (Ghenimi *et al.*, 2017).

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

CAPÍTULO 3: APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

No presente capítulo descrevem-se as estatísticas descritivas obtidas para as variáveis usadas na amostra. A Tabela 3 representa o quadro síntese relativo às estatísticas descritivas:

Tabela 3 – Estatística descritiva

Variáveis	Média	Mínimo	Máximo	D. Padrão
RSC (L1)	4.41519	-5.76035	12.75629	2.704831
ROA	5.923151	-495.238	535.619	33.76585
END	3.605921	-6.214608	11.61918	1.521044
DIM	8.724595	-4.086376	16.00971	2.381466
IDADE	2.390371	0	4.317488	.7048804
AUDI	N.A.	0	1	N.A.
CA	2.34679	1	52	.5727046
GAM	2.328481	-5.37736	7.82765	1.69998
PIB	1.434458	-8.3	5.5	4.135069
ICC	-12.27545	-23.89167	-4.45	6.4164

A presente tabela contém as estatísticas descritivas para as variáveis dependentes e independentes usadas no estudo, e relativas a Portugal.

De acordo com os resultados apresentados na Tabela 3, a variável que apresenta maior dispersão em relação à média é a ROA. Tal significa que existe uma elevada variação na rentabilidade das empresas desse setor em relação à utilização dos seus ativos, podendo insinuar diferenças significativas na gestão interna destas empresas.

No que à variável END diz respeito, esta refere-se a uma variável com uma média de 3.606, indicando valores predominantemente positivos, isto é, em geral, as empresas da amostra têm níveis elevados de endividamento.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

Seguindo as variáveis em estudo, a DIM possui uma média de 8.725, sugerindo uma tendência para valores mais altos. Empresas de maior dimensão podem ter mais recursos disponíveis para dedicar a iniciativas de RSC. Elas podem ter departamentos específicos, equipas e orçamentos mais robustos para implementar programas de responsabilidade social.

A variável IDADE, com uma média de 2.390, indica uma presença significativa de valores mais baixos, ou seja, em média, apresenta uma presença significativa de empresas mais jovens ou recentemente fundadas. Empresas mais jovens, por consciência e reputação, podem ter uma abordagem inovadora e progressiva em relação à RSC, podendo incorporar práticas sustentáveis e socialmente responsáveis desde o início de suas operações.

Relativamente à Dimensão do Conselho de Administração, a sua média é de 2.34679, sugerindo uma concentração em valores mais altos, o que leva a concluir que a maioria das empresas na amostra têm conselhos de administração relativamente grandes.

A variável Gastos Ambientais possui uma média de 2.328 milhões de euros, sugerindo valores predominantemente positivos, sugerindo, portanto, que as empresas, em geral, estão a incorrer em custos associados a práticas ambientais ou iniciativas de sustentabilidade.

O Produto Interno Bruto possui uma média de 1.434 e uma ampla variabilidade, indicada pelo desvio padrão de 4.135. O valor positivo sugere um crescimento económico médio ou um valor positivo em relação à produção serviços no país, o que pode significar que em períodos de crescimento económico, as empresas podem ter mais recursos disponíveis para investir em iniciativas de responsabilidade social, como programas ambientais, projetos comunitários e práticas sustentáveis.

A variável Indicador Confiança do Consumidor, com uma média de -12.275, indicando uma tendência geral de falta de confiança dos consumidores na economia, associado a preocupações económicas, incertezas ou pessimismo entre os consumidores. A variabilidade é moderada, com um desvio padrão de 6.416, preconizando que, embora a tendência geral seja negativa, há alguma flutuação nas respostas dos consumidores ao

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

longo do tempo. Pode haver períodos de maior confiança intercalados com momentos de menor confiança.

Por último, no que à variável AUDI diz respeito, esta trata-se de uma variável dicotómica, sendo que o resultado obtido indica que cerca de 50% das empresas da amostra selecionada são auditadas por empresas de auditoria *Big Four*.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

3.1 Discussão de resultados dos modelos de regressão

A Tabela 4 apresenta os resultados do modelo de regressão considerando os determinantes da RSC das empresas energéticas em Portugal.

Tabela 4 - Resultados da estimação do modelo 1

Variáveis	Coefficiente	Erro Padrão	Z	P-value
RSC (L1)	.3840156	.0885051	4.34	0.000 ***
ROA	.0052534	.0027953	1.88	0.060*
END	.2175208	.0990329	2.20	0.028**
DIM	.1667182	.0799683	2.08	0.037**
IDADE	-.5409708	.27084	-2.00	0.046**
AUDI	1.38394	.6289769	2.20	0.028**
CA	-1.562029	.7676126	-2.03	0.042**
GAM	.0502864	.0563067	0.89	0.372
PIB	-.0062795	.0040699	-1.54	0.123
ICC	.0012384	.0022474	0.55	0.582
Cons	5.440241	2.009994	2.71	0.007***
Wald			241.34 (10)	0.0000
Sargan			25.42059 (17)	0.0857
m1			-1.8867	0.0592
m2			-.49097	0.6234

A regressão foi realizada utilizando dados de painel, composto por 291 empresas. As variáveis estão devidamente definidas na secção de Dados, Variáveis e Metodologia. Deve-se também notar que: i) *, ** e *** indicam níveis de significância de 10%, 5% e 1%, respetivamente; ii) O teste de Sargan, com um p-valor superior a 5%, mostra que os instrumentos são válidos, e os valores entre parênteses do teste representam os graus de liberdade; iii) O teste de Wald tem um valor p inferior a 5%, o que significa que a significância global do modelo estimado e os coeficientes são significativos, distribuídos assintoticamente como χ^2 sob uma hipótese nula sem significância, com graus de liberdade entre parênteses; iv) O teste m1 tem uma distribuição normal N (0,1) e testa a hipótese nula da ausência de autocorrelação de primeira ordem, contra a hipótese alternativa da existência de autocorrelação de primeira ordem e, com um p-valor superior a 5%, aceita a hipótese nula da ausência de autocorrelação de primeira ordem; v) O teste m2 tem uma distribuição normal N (0,1) e, com um p-valor superior a 5%, aceita a hipótese nula da ausência de autocorrelação de segunda ordem.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

Globalmente os resultados acerca dos determinantes da RSC das empresas energéticas portuguesas mostram que as variáveis macroeconómicas entre 2015 e 2021 (PIB e ICC) não são significativas pelo que nem o crescimento económico geral e nem a confiança dos consumidores influenciaram de forma relevante as decisões dessas empresas em relação às suas práticas de RSC. Na verdade, no setor energético, especialmente no contexto português e europeu, há uma forte pressão para descarbonização, uso de energias renováveis e cumprimento de metas de sustentabilidade estabelecidas por acordos internacionais, como o Acordo de Paris. Essas forças, que são mais específicas do setor energético e da agenda ambiental global, podem estar a sobrepor-se aos efeitos das condições económicas gerais (PIB e ICC), que geralmente têm mais influência em setores orientados ao consumo direto, como o comércio e os serviços.

A RSC (L1) apresenta um sinal estaticamente significativo e positivo no modelo ($p < 0.01$), sugerindo que as práticas de RSC de um ano influenciam diretamente as práticas de RSC nos anos seguintes. Este resultado de alguma forma indica que as empresas que investem em RSC constroem uma boa reputação com incentivos para manter essa imagem ao longo do tempo sendo que as boas práticas se enraízam nas políticas e na cultura empresarial. A variável ROA é uma variável significativa considerando um nível de significância de 10%, sugerindo, portanto, que há uma associação estatisticamente significativa entre a ROA e a responsabilidade social corporativa, a um nível de significância de 10%, que corrobora com o resultado obtido por Miller *et al.* (2020), Bruna e Laouhel (2022) e Hakimi *et al.* (2023). Empresas com maior rentabilidade e eficiência operacional estão mais propensas a investir em RSC. Têm mais capacidade para investir em projetos sociais, com retornos menos imediatos, mas que são importantes para a imagem e sustentabilidade a longo prazo. Para além disto, o melhor desempenho operacional tende a ser percebido de forma muito positiva pelo mercado e, portanto, estão sob maior escrutínio público. Isso pode incentivá-las a melhorar cada vez mais as suas práticas de RSC conduzindo a melhor posição competitiva, mais meios libertos no futuro e aumento da cadeia de valor. Estes efeitos positivos vão atrair investidores contribuindo assim para um impacto positivo na sociedade e no meio ambiente. Conclui-se, portanto, que a ROA influencia a Responsabilidade Social Corporativa, o que nos permite corroborar a H1.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

No que respeita à variável de endividamento, este apresenta um *p-value* de 0.028, indicando assim que o coeficiente é estatisticamente significativo a um nível de significância de 0.05. Assim, podemos concluir que face aos sinais obtidos, as empresas com níveis mais elevados de alavancagem financeira tendem a ter um desempenho melhor em termos de responsabilidade social corporativa. O facto de estas empresas conseguirem crédito com maior facilidade, tendem a dispor de maior facilidade de tesouraria e aplicarem práticas de RSC de maneira mais imediata. Para além disto, as empresas endividadas enfrentam maior pressão para manter uma boa reputação junto a investidores e credores, podem utilizar a RSC como mecanismo de demonstração de responsabilidade e compromisso com práticas sustentáveis, o que pode mitigar a perceção de risco e reforçar a confiança dos *stakeholders*. Na verdade, num mercado competitivo como o setor energético, as empresas podem usar várias alternativas de financiamento externo, como a dívida, para investir em RSC aumentando o seu compromisso com a sociedade e melhorando a sua reputação. Este resultado corrobora os estudos de Sáenz et al. (2019), Jahid *et.al.* (2020) e Fahad e Nidheesh (2020). Conclui-se, portanto, que os níveis de endividamento influenciam a RSC, aceitando-se assim a H2.

A variável DIM, apresenta impacto positivo e significativo na variável dependente. Com base nestes resultados, podemos concluir que empresas maiores, em termos de total de ativos, tendem a ter um desempenho melhor em termos de RSC, o que vai ao encontro dos resultados de Andreas e Lawer (2011), Zhang *et al.*, (2020) e Koh *et al.* (2023). Empresas maiores tendem a dispor de maiores recursos financeiros, o que facilita a alocação de capital para projetos de sustentabilidade e iniciativas sociais. As empresas de maior dimensão estão frequentemente sob maior escrutínio público e regulatório, e estes níveis de exposição tornam necessário que essas empresas demonstrem compromisso com práticas éticas e sustentáveis para manter uma boa reputação dada a exigência cada vez maior dos consumidores responsáveis (Koh *et al.*, 2023). Depois, pelo facto de estas conseguirem facilmente obter economias de escala, o que pode reduzir o custo relativo de investir em práticas de RSC e por fim, pelo facto da estrutura de *governance* das grandes empresas ser mais robusta, com departamentos dedicados a áreas como

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

sustentabilidade, *compliance* e relações-públicas, permite coordenar e monitorizar iniciativas de RSC de maneira mais eficiente e eficaz (Laudal, 2011).

Conclui-se assim que a dimensão da empresa influencia a sua responsabilidade Social, aceitando-se a H3.

Com um *p-value* de 0.046, a variável IDADE é considerada estatisticamente significativa a um nível de significância de 0.05, sugerindo uma associação negativa, entre a IDADE e a RSC das empresas energéticas portuguesas. Com base nos resultados apresentados, é possível que empresas mais antigas tenham um desempenho relativo menor em termos de RSC, possivelmente porque têm um foco histórico mais voltado para a obtenção de lucros. Estas empresas, mais maduras, tendencialmente apresentam maior resistência à mudança, têm estruturas organizacionais mais rígidas ou menor adaptabilidade às exigências de sustentabilidade e responsabilidade social impostas pela sociedade civil. Estas conclusões vão ao encontro das obtidas por Badulescu et al. (2018) e Nguyen *et al.* (2021), o que nos permite corroborar a H4.

A variável AUDI, apresenta um *p-value* de 0.028, portanto é estatisticamente significativa a um nível de significância de 0.05. O coeficiente positivo indica que o facto de a empresa ser auditada por uma *Big Four* está associado a um aumento da RSC relativamente às outras empresas. Isso pode indicar que empresas que são auditadas por uma das empresas conhecidas por "*Big Four*" pode fornecer às empresas recursos, experiência e credibilidade que podem ajudar na implementação e aperfeiçoamento de práticas de responsabilidade social corporativa, contribuindo assim para um impacto positivo na sociedade e no meio ambiente. Estas empresas também, por uma questão de credibilidade e reputação, aplicam padrões rigorosos de auditoria, o que promove maior confiança no cliente auditado no mercado, impulsionando as empresas a adotar práticas de RSC.

Estes resultados corroboram os de Barros *et al.* (2013), Martínez *et al.* (2018) e Mensah, (2019), o que nos permite aceitar a H5.

O coeficiente negativo da dimensão do CA sugere que quanto mais elementos no CA menor o consenso na adoção de práticas sociais. Especialmente em setores tão regulados e com impacto imediato na sociedade como o de energia, a presença de representantes de

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

vários *stakeholders* pode dificultar o consenso em práticas sociais que não tragam retorno imediato para certos grupos, dificultando a tomada de decisões. Estes resultados estão concordantes com os obtidos por Dey, 2008 e Khan *et al.* (2019), permitindo corroborar a H6.

No que respeita à ausência de significância estatística entre os gastos Ambientais e a RSC, pode ser justificado pelo facto de as empresas poderem gastar em iniciativas ambientais, mas não verem um retorno claro que justifique essas ações, o que pode desincentivar a adoção de práticas sociais responsáveis. Na verdade, neste setor em particular, as empresas podem adotar práticas ambientais principalmente para atender a regulamentações ou pressão externa (como de acionistas ou consumidores) e não por uma convicção interna. Isso pode resultar em gastos que não refletem um verdadeiro compromisso com a responsabilidade social.

4 CONCLUSÃO

O objetivo principal desta dissertação foi investigar quais os determinantes específicos, de *governance* e macroeconómicos que têm impacto na Responsabilidade Social Corporativa. A amostra compreendeu dados de 291 empresas portuguesas que operam no setor energético durante o período de 2015 a 2021, sendo utilizada a metodologia de dados em painel, com recurso ao método GMM *system*.

Os resultados desta investigação sublinham a interconexão entre as características intrínsecas de gestão; de desempenho económico-financeiro e práticas sociais nas empresas energéticas portuguesas, permitindo um conhecimento sólido do setor, prosseguindo um ambiente corporativo mais responsável e sustentável.

Em primeiro lugar, a constatação de que a ROA exerce um impacto positivo na RSC destaca a importância de um desempenho e eficiência operacional sólidos como um catalisador para a adoção de práticas socialmente responsáveis. Para os gestores, isso sugere que estratégias que visem a melhoria da eficiência operacional e a maximização dos resultados operacionais, permitem um compromisso vigoroso com a RSC. Assim, a

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

integração de objetivos económico-financeiros e sociais pode resultar em benefícios mútuos, consolidando a reputação e imagem da empresa e contribuindo para sua sustentabilidade a longo prazo.

Além disso, o resultado que indica um efeito positivo do endividamento na RSC sugere que as empresas podem utilizar a alavancagem financeira como uma ferramenta para financiar iniciativas sociais e ambientais. Para os acionistas e potenciais investidores, isso enfatiza a importância de considerar a estrutura de capital das empresas ao avaliar o seu potencial de RSC, uma vez que um nível adequado de endividamento pode propiciar oportunidades para o investimento em práticas socialmente responsáveis.

A dimensão das empresas também se mostrou um fator relevante, indicando que organizações maiores podem ter mais recursos e capacidades para implementar programas de RSC eficazes. Isso implica que os reguladores devem incentivar políticas que promovam o crescimento e a expansão das empresas no setor energético, para que mais entidades possam adotar práticas responsáveis.

Também, a evidência de que a auditoria por uma *Big Four* tem impacto positivo na RSC aponta para a importância da transparência e da credibilidade nas práticas de *corporate governance*. Pelo que, tanto reguladores como investigadores/académicos devem considerar a promoção de mecanismos de auditoria rigorosos como uma forma de aumentar a confiança nas iniciativas de RSC, incentivando a adoção de padrões elevados de responsabilidade e transparência.

A identificação de um impacto negativo da idade na RSC sugere que a experiência e a perspetiva mais conservadora dos membros mais velhos da empresa podem restringir a adoção de práticas sociais inovadoras e sustentáveis já que historicamente o foco da organização é a obtenção de lucros. Adicionalmente, a relação entre a dimensão do conselho e a RSC aponta para desafios de coordenação e consenso que podem inibir a eficácia na implementação de estratégias de responsabilidade social.

Tanto para gestores como para potenciais investidores estes resultados enfatizam a importância de diversificar a composição etária e o número de membros nos Conselhos de Administração, valorizando empresas com estruturas de governo que promovam a

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

diversidade e a inovação. Os reguladores também devem implementar políticas e diretrizes que incentivem a diversidade nos Conselhos de Administração.

O nosso estudo permitiu ainda perceber que se tratando de um setor altamente regulamentado, o setor energético em Portugal, destaca a conformidade regulatória sobre iniciativas voluntárias de RSC pelo que nem o contexto económico e nem a confiança dos consumidores são determinantes da RSC.

Este estudo contribui de maneira holística para o entendimento dos fatores que levam as empresas energéticas em Portugal a adotar práticas de responsabilidade social, enriquecendo assim o conhecimento científico sobre fatores específicos, de *governance* e macroeconómicos e a sua relação com as práticas de responsabilidade social.

Como limitações deste estudo destaca-se a ausência de dados completos para a amostra.

Para investigações futuras, destaca-se a importância de estudar este tema noutros setores de atividade, nomeadamente em setores que tendencialmente poderão ter maior dificuldade em adoção de medidas de RSC, ou até em mercados internacionais estudando o impacto da regulamentação na responsabilidade social dessas empresas.

Esta dissertação acredita-se que estabelece um sólido alicerce para investigações futuras, sendo essencial para o contínuo avanço da literatura sobre esta temática, promovendo uma compreensão mais profunda e abrangente do compromisso das empresas, gestores, acionistas e investidores nas práticas de responsabilidade social corporativa.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

5 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abang'a, A. O. G., & Taurigana, V. (2024). Title of the article. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 14(3), 612–638.
- Agarwala, N., Pareek, R., & Sahu, T. N. (2023). Do firm attributes impact CSR participation? Evidence from a developing economy. *International Journal of Emerging Markets*, ahead-of-print (ahead-of-print).
- Aguinis, H., Rupp, D. E., & Glavas, A. (2024). Corporate social responsibility and individual behaviour. *Nature Human Behaviour*, 8(2), 219–227.
- Agudelo, M., Johannsdottir, L., & Davidsdottir, B. (2020). Drivers that motivate energy companies to be responsible: A systematic literature review of corporate social responsibility in the energy sector. *Journal of Cleaner Production*, 24, 1–15.
- Agyei-Mensah, B. K. (2019). The effect of audit committee effectiveness and audit quality on corporate voluntary disclosure quality. *African Journal of Economic and Management Studies*, 10(1), 17–31.
- Albuquerque, R., Koskinen, Y., & Zhang, C. (2019). Corporate social responsibility and firm risk: Theory and empirical evidence. *Management Science*. WBS Finance Group Research Paper No. 259.
- Al-Janadi, Y., Rahman, R., & Omar, N. (2013). Corporate governance mechanisms and voluntary disclosure in Saudi Arabia. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(1), 25–35.
- Alvarado-Herrera, A., Bigne, E., Aldas-Manzano, J., & Curras-Perez, R. (2017). A scale for measuring consumer perceptions of corporate social responsibility following the sustainable development paradigm. *Journal of Business Ethics*, 140, 243–262.
- Aman, Z., & Ismail, S. (2017). The determinants of corporate sustainability reporting: Malaysian evidence. In *Proceedings of the 4th International Conference on Management and Muamalah 2017 (ICoMM 2017)* (Vol. 9, e-ISBN: 978-967 2122-15).

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

- Ambec, S., Cohen, M. A., Elgie, S., & Lanoie, P. (2013). The Porter hypothesis at 20: Can environmental regulation enhance innovation and competitiveness? *Review of Environmental Economics and Policy*, 7(1), 2–22.
- Amel-Zadeh, A., & Serafeim, G. (2018). Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey. *Financial Analysts Journal*, 74(3), 87–103.
- Andreas, & Lawer, C. (2011). The influence of corporate characteristics on the disclosure of social responsibility. *Journal of Economics*, 19(2)
- Appuhami, R., & Tashakor, S. (2017). The impact of audit committee characteristics on CSR disclosure: An analysis of Australian firms. *Australian Accounting Review*, 27(4), 400–420.
- Ashrafi, M., Magnan, G. M., Adams, M., & Walker, T. R. (2020). Understanding the conceptual evolutionary path and theoretical underpinnings of corporate social responsibility and corporate sustainability. *Sustainability*, 12, 760.
- Bacinello, E., Tontini, G., & Alberton, A. (2020). Influence of maturity on corporate social responsibility and sustainable innovation in business performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 749–759.
- Bae, K., Kang, J., & Wang, J. (2011). Employee treatment and firm leverage: A test of the stakeholder theory of capital structure. *Journal of Financial Economics*, 100(1), 130–153.
- Badulescu, A., Badulescu, D., Saveanu, T., & Hatos, R. (2018). The relationship between firm size and age, and its social responsibility actions: Focus on a developing country (Romania). *Sustainability*, 10, 805.
- Banerjee, P., & Shogren, J. F. (2010). Regulation, reputation, and environmental risk. *Economics Letters*, 106(1), 45–47.
- Barauskaite, G., & Streimikiene, D. (2020). Corporate social responsibility and financial performance of companies: The puzzle of concepts, definitions and assessment

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

methods. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(1), 278–287.

Barnea, A., & Rubin, A. (2010). Corporate social responsibility as a conflict between shareholders. *Journal of Business Ethics*, 97(1), 71–86.

Barros, C. P., Boubaker, S., & Hamrouni, A. (2013). Corporate governance and voluntary disclosure in France. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 29(2), 561–578.

Baughn, C., Bodie, N., & McIntosh, J. (2007). Corporate social and environmental responsibility in Asian countries and other geographical regions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 14(4), 189–205.

Ben Barka, H., & Legendre, F. (2017). Effect of the board of directors and the audit committee on firm performance: A panel data analysis. *Journal of Management & Governance*, 21, 737–755.

Berezinets, I., Ilina, Y., & Cherkasskaya, A. (2017). Board structure, board committees and corporate performance in Russia. *Managerial Finance*, 43(10), 1073–1092.

Boubakri, N., El Ghouli, S., Wang, H., Guedhami, O., & Kwok, C. C. (2016). Cross-listing and corporate social responsibility. *Journal of Corporate Finance*, 41, 123–138.

Boyd, B. K., Bergh, D. D., & Ketchen, D. J. Jr. (2010). Reconsidering the reputation performance relationship: A resource-based view. *Journal of Management*, 36(3), 588–609.

Bowen, H.R. (1953). *Social Responsibilities of the Businessman*. New York: Harper.

Bruna, M. G., & Ben Laouhel, B. (2022). CSR & financial performance: Facing methodological and modeling issues. Commentary paper to the eponymous FRL article collection. *Finance Research Letters*, 44, 102036.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

- Campbell, J. L. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 32(3), 946–967
- Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *The Academy of Management Review*, 4, 497–505.
- Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39–48.
- Carroll, A. B. (1999). Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct. *Business & Society*, 38(3), 268–295.
- Carroll, A. B., & Shabana, K. M. (2010). The business case for corporate social responsibility: A review of concepts, research, and practice. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 85–105.
- Carroll, A. B. (2015). Corporate social responsibility: The centerpiece of competing and complementary frameworks. *Organizational Dynamics*, 44(2), 87–96.
- Carroll, A. B. (2021). Corporate social responsibility: Perspectives on the CSR construct's development and future. *Business & Society*, 60(6), 1258–1278.
- Cantrell, J. E., Kyriazis, E., & Noble, G. (2015). Developing CSR giving as a dynamic capability for salient stakeholder management. *Journal of Business Ethics*, 130, 403–421.
- Charlo, M. J., Moya, I., & Muñoz, A. M. (2013). Factores diferenciadores de las empresas del índice de responsabilidad español. *Cuadernos de Gestión*, 13(2), 15–37.
- Cheung, A. W. K. (2016). Corporate social responsibility and corporate cash holdings. *Journal of Corporate Finance*, 37, 412–430.
- Chih, H. L., Chih, H. H., & Chen, T. Y. (2010). On the determinants of corporate social responsibility: International evidence on the financial industry. *Journal of Business Ethics*, 93, 115–135.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

- Choi, J. S., Kwak, Y. M., & Choe, C. (2010). Corporate social responsibility and corporate financial performance: Evidence from Korea. *Australian Journal of Management*, 35(3), 291–311.
- Cormier, D., Ledoux, M. J., Magnan, M., & Aerts, W. (2010). Corporate governance and information asymmetry between managers and investors. *International Journal of Business in Society*, 10(5), 574–589.
- Coulter, K. S., & Coulter, R. A. (2002). Determinants of trust in a service provider: The moderating role of length of relationship. *Journal of Services Marketing*, 16(1), 35–50.
- Crisóstomo, V. L., Freire, F. S., & Vasconcellos, F. C. (2011). Corporate social responsibility, firm value, and financial performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, 7(2), 295–309.
- D'Amato, A., & Falivena, C. (2020). Corporate social responsibility and firm value: Do firm size and age matter? Empirical evidence from European listed companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 909–924.
- Dahlmann, F., Branicki, L., & Brammer, S. (2019). Managing carbon aspirations: The influence of corporate climate change targets on environmental performance. *Journal of Business Ethics*, 158(1), 1–24.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183–199.
- Dedunu, H. H., & Sedara, D. (2023). Impact of environmental, social, and governance practices on the consumer buying decision. In *Intellectual capital as a precursor to sustainable corporate social responsibility* (129–147).
- Dey, A. (2008). Corporate governance and agency conflicts. *Journal of Accounting Research*, 46(5), 1143–1181.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

- Dias, A., Rodrigues, L., & Craig, R. (2017). Corporate governance effects on social responsibility disclosures. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(2), 3–22.
- Endrikat, J., De Villiers, C., Guenther, T. W., & Guenther, E. M. (2020). Board characteristics and corporate social responsibility: A meta-analytic investigation. *Business and Society*, 60(8), 2099–2135.
- Fabrizi, M., Mallin, C. A., & Michelon, G. (2014). The role of CEO's personal incentives in driving corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 124(2), 311–324.
- Fahad, P., & Nidheesh, Dr. (2020). Determinants of CSR disclosure: Evidence from India. *Journal of Indian Business Research*. Ahead-of-print.
- Fatima, T., & Elbanna, S. (2020). Balanced scorecard in the hospitality and tourism industry: Past, present and future. *International Journal of Hospitality Management*, 91, 102656.
- Fatmawati, I., & Fauzan, N. (2021). Building customer trust through corporate social responsibility: The effects of corporate reputation and word of mouth. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8, 793–805.
- Farag, H., Meng, Q., & Mallin, C. (2015). The social, environmental, and ethical performance of Chinese companies: Evidence from the Shanghai Stock Exchange. *International Review of Financial Analysis*, 42, 53–63.
- Freeman, R. E. (1994). The politics of stakeholder theory: Some future directions. *Business Ethics Quarterly*, 4, 409–421.
- Friedland, J., & Jain, T. (2022). Reframing the purpose of business education: Crowding in a culture of moral self-awareness. *Journal of Management Inquiry*, 31, 15–29.
- Fukuda, K., & Ouchida, Y. (2020). Corporate social responsibility (CSR) and the environment: Does CSR increase emissions? *Energy Economics*, 92, 104933.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

- Gavana, G., Gottardo, P., & Moisello, A. M. (2023). The effect of board diversity and tenure on environmental performance: Evidence from family and non-family firms. *Journal of Family Business Management*, 14, Article 10.1108.
- Graafland, J., & Zhang, L. (2014). Corporate social responsibility in China: Implementation and challenges. *Business Ethics*, 23(1), 34–49.
- García-Sánchez, I. M., & Martínez-Ferrero, J. (2019). Chief executive officer ability, corporate social responsibility, and financial performance: The moderating role of the environment. *Business Strategy and the Environment*, 28(4), 542–555.
- Garriga, E., & Melé, D. (2004). Corporate social responsibility theories: Mapping the territory. *Journal of Business Ethics*, 53(1), 51–71.
- Giannarakis, G., Konteos, G., Zafeiriou, E., & Partalidou, X. (2016). The impact of corporate social responsibility on financial performance. *Investment Management and Financial Innovations*, 13(3), 171–182.
- Godos-Díez, J. L., Cago, R. F., & Campillo, A. M. (2011). How important are CEOs to CSR practices? An analysis of the mediating effect of the perceived role of ethics and social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 98, 531–548.
- Góis, A., De Luca, M., & Vasconcelos, A. (2015). Determinantes da divulgação dos indicadores de desempenho da GRI nas empresas do Brasil e da Espanha. *Revista Ambiente Contábil*, 7, 155.
- Goranova, M., & Ryan, L. V. (2015). Shareholder empowerment: An introduction. In *Shareholder empowerment* (1–32). Springer.
- Guedes, R., Neves, E., & Vieira, E. (2024). Bridging governance gaps: Politically connected boards, gender diversity, and the ESG performance puzzle in Iberian companies. *Business Process Management Journal*, forthcoming.
- Guenster, N., Bauer, R., Derwall, J., & Koedijk, K. (2011). The economic value of corporate eco-efficiency. *European Financial Management*, 17(4), 679–704.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

- Gul, F. A., & Leung, S. (2004). Board leadership, outside directors' expertise, and voluntary corporate disclosures. *Journal of Accounting and Public Policy*, 23(5), 351–379.
- Guo, L., & Yang, L. (2023). The corporate economic influence and corporate social responsibility: Evidence from China. *Sustainability*, 15, 10694.
- Harrison, J. S., & Berman, S. L. (2016). Corporate social performance and economic cycles. *Journal of Business Ethics*, 138(2), 279–294.
- Hakimi, A., Boussaada, R., & Karmani, M. (2023). Corporate social responsibility and firm performance: A threshold analysis of European firms. *European Journal of Management and Business Economics*, ahead-of-print.
- Hay, D. (2017). Opportunities for auditing research: Back to our interdisciplinary roots. *Meditari Accountancy Research*, 25(3), 336–350.
- Hong, S. Y., & Rim, H. (2010). The influence of customer use of corporate websites: Corporate social responsibility, trust, and word-of-mouth communication. *Public Relations Review*, 36(4), 389–391.
- Hsu, B. X., & Chen, Y. M. (2023). The relationship between corporate social responsibility, external orientation, and environmental performance. *Technological Forecasting and Social Change*, 188, 122278.
- Hussain, N., Rigoni, U., & Orij, R. P. (2018). Corporate governance and sustainability performance: Analysis of triple bottom line performance. *Journal of Business Ethics*, 149(2), 411–432.
- Hur, W. M., Kim, Y., & Park, K. (2013). Assessing the effects of perceived value and satisfaction on customer loyalty: A “green” perspective. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(3), 146–156.
- Issa, A. (2017). The factors influencing corporate social responsibility disclosure in the Kingdom of Saudi Arabia. *Australian Journal of Business and Applied Sciences*, 11(10), 1–19.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

- Im, H., Song, R., & Zhao, M. (2020). CSR performance and the economic value of innovation. *SSRN Electronic Journal*.
- Jahid, M. A., Rashid, M. H. U., Hossain, S. Z., Haryono, S., & Jatmiko, B. (2020). Impact of corporate governance mechanisms on corporate social responsibility disclosure of publicly listed banks in Bangladesh. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(6), 61–71.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 4, 305–360.
- Jizi, M. I., Salama, A., Dixon, R., & Stratling, R. (2014). Corporate governance and corporate social responsibility disclosure: Evidence from the US banking sector. *Journal of Business Ethics*, 125(4), 601–615.
- Kaymak, T., & Bektas, E. (2017). Corporate social responsibility and governance: Information disclosure in multinational corporations. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(6), 555–569.
- Khairredine, H., Salhi, B., Aljabr, J., & Jarboui, A. (2020). Impact of board characteristics on governance, environmental, and ethical disclosure. *Society and Business Review*, 15(3), 273–295.
- Khan, A., Muttakin, M. B., & Siddiqui, J. (2013). Corporate governance and corporate social responsibility disclosures: Evidence from an emerging economy. *Journal of Business Ethics*, 114(2), 207–223.
- Khan, I., Khan, I., & Senturk, I. (2019). Board diversity and quality of CSR disclosure: Evidence from Pakistan. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(6), 1187–1203.
- Koh, K., Li, H., & Tong, Y. H. (2023). Corporate social responsibility (CSR) performance and stakeholder engagement: Evidence from the quantity and quality of CSR

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

disclosures. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(2), 504-517.

Kiliç, M., Kuzey, C., & Uyar, A. (2015). The impact of ownership and board structure on corporate social responsibility (CSR) reporting in the Turkish banking industry. *Corporate Governance*, 15, 357–374.

Kim, S. B., & Kim, D. Y. (2016). The impacts of corporate social responsibility, service quality, and transparency on relationship quality and customer loyalty in the hotel industry. *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*, 1(4), 1–17.

Kludacz-Alessandri, M., & Cyganska, M. (2021). Corporate social responsibility and financial performance among energy sector companies. *Energies*, 14(6068).

Kolk, A., & Perego, P. (2010). Determinants of the adoption of sustainability assurance statements: An international investigation. *Business Strategy and the Environment*, 19(3), 182–198.

Laudal, T. (2011). Drivers and barriers of CSR and the size and internationalization of firms. *Social Responsibility Journal*, 7(2), 234-256.

Lai, C. S., Chiu, C. J., Yang, C. F., & Pai, D. C. (2010). The effects of corporate social responsibility on brand performance: The mediating effect of industrial brand equity and corporate reputation. *Journal of Business Ethics*, 95(3), 457-469

Lee, M. P. (2008). A review of the theories of corporate social responsibility: Its evolutionary path and the road ahead. *International Journal of Management Reviews*, 10(1), 53–73.

Lii, Y. S., & Lee, M. (2012). Doing right leads to doing well: When the type of CSR and reputation interact to affect consumer evaluations of the firm. *Journal of Business Ethics*, 105(1), 69–81.

Lin, C. P., Chen, S. C., Chiu, C. K., & Lee, W. Y. (2011). Understanding purchase intention during product-harm crises: Moderating effects of perceived corporate

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

ability and corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 102(3), 455–471.

Lin, W.-L., Cheah, J.-H., Azali, M., Ho, J. A., & Yip, N. (2019). Does firm size matter? Evidence on the impact of the green innovation strategy on corporate financial performance in the automotive sector. *Journal of Cleaner Production*, 229, 974–988.

Lin, W. L. (2024). The role of corporate social responsibility and corporate social irresponsibility in shaping corporate reputation: An analysis of competitive action and innovation strategies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(2), 1451-1468.

López-Pérez, M. E., Melero, I., & Javier Sese, F. (2017). Management for sustainable development and its impact on firm value in the SME context: Does size matter? *Business Strategy and the Environment*, 26, 985–999.

Makni, R., Francoeur, C., & Bellavance, F. (2009). Causality between corporate social performance and financial performance: Evidence from Canadian firms. *Journal of Business Ethics*, 89(3), 409–422.

Martínez, P., & Rodríguez del Bosque, I. (2013). CSR and customer loyalty: The roles of trust, customer identification with the company and satisfaction. *International Journal of Hospitality Management*, 35, 89–99.

Melo, T., & Garrido-Morgado, A. (2012). Corporate reputation: A combination of social responsibility and industry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 19(1), 11-31.

Michelon, G., Pilonato, S., & Ricceri, F. (2015). CSR reporting practices and the quality of disclosure: An empirical analysis. *Critical Perspectives on Accounting*, 33, 59–78.

Miller, M. H. (1977). Debt and taxes. *The Journal of Finance*, 32(2), 261-275.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

- Miller, S. R., Eden, L., & Li, D. (2020). CSR reputation and firm performance: A dynamic approach. *Journal of Business Ethics*, 163(4), 619–636.
- Minutolo, M. C., Kristjanpoller, W. D., & Stakeley, J. (2019). Exploring environmental, social, and governance disclosure effects on the S&P 500 financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 28(6), 1083–1095.
- Mishra, S., & Modi, S. B. (2013). Positive and negative corporate social responsibility, financial leverage, and idiosyncratic risk. *Journal of Business Ethics*, 117(2), 431–448.
- Mucharreira, P. R., & Antunes, M. G. (2015). Os efeitos das variáveis macroeconómicas no desempenho das organizações: Evidência das pequenas e médias empresas em Portugal. *Contabilidade & Gestão*, (17), 113–143.
- Muñoz, R. M., Fernández, M. V., & Salinero, Y. (2020). Sustainability, corporate social responsibility, and performance in the Spanish wine sector. *Sustainability*, 13(1), 7.
- Neves, M. E., Santos, A., Proença, C., & Pinho, C. (2022). The influence of corporate governance and corporate social responsibility on corporate performance: An Iberian panel data evidence. *EuroMed Journal of Business*.
- Nguyen, T. H., Vu, Q. T., Nguyen, D. M., & Le, H. L. (2021). Factors influencing corporate social responsibility disclosure and its impact on financial performance: The case of Vietnam. *Sustainability*, 13(14), 8197.
- Nugroho, D., Hsu, Y., Hartauer, C., & Hartauer, A. (2024). Investigating the interconnection between environmental, social, and governance (ESG) and corporate social responsibility (CSR) strategies: An examination of the influence on consumer behavior. *Sustainability*, 16(1), 614.
- Okafor, A., Adusei, M., & Adeleye, B. N. (2021). Corporate social responsibility and financial performance: Evidence from U.S. tech firms. *Journal of Cleaner Production*, 292, 126063.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

- Pan, X., Sinha, P., & Chen, X. (2021). Corporate social responsibility and eco-innovation: The triple bottom line perspective. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(1), 214–228.
- Pasko, O., Zhang, L., Oriekhova, A., Aleksanyan, V., Hordiyenko, M., & Tkai, Y. (2023). Do financial auditors impact sustainability reporting? The effects of Big Four financial audits on the quality of CSR reports in China. *Intellectual Economics*, 17(2), 168–182.
- Pekovic, S., & Vogt, S. (2021). The fit between corporate social responsibility and corporate governance: The impact on a firm's financial performance. *Review of Managerial Science*, 15(4), 1095–1125.
- Peng, C. W., & Yang, M. L. (2014). The effect of corporate social performance on financial performance: The moderating effect of ownership concentration. *Journal of Business Ethics*, 123(1), 171–182.
- Peloza, J., & Shang, J. (2011). How can corporate social responsibility activities create value for stakeholders? A systematic review. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 39(1), 117–135.
- Pivato, S., Misani, N., & Tencati, A. (2008). The impact of corporate social responsibility on consumer trust: The case of organic food. *Business Ethics: A European Review*, 17(1), 3–12.
- Preston, L. E., & O'Bannon, D. P. (1997). The corporate social-financial performance relationship. *Business & Society*, 36(4), 419–429.
- Pucheta-Martínez, M. C., Bel-Oms, I., & Rodrigues, L. L. (2019). The engagement of auditors in the reporting of corporate social responsibility information. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(1), 46–56.
- Rao, K. K., Tilt, C. A., & Lester, L. H. (2012). Corporate governance and environmental reporting: An Australian study. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 12(2), 143–163.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

- Reynolds, S. (2024). Exploring the influence of corporate social responsibility on supply chain sustainability in renewable energy. *Preprints*
- Ruggie, J. G. (2004). Reconstituting the global public domain: Issues, actors, and practices. *European Journal of International Relations*, 10(4), 499-531
- Sáenz, A., García, M., & Alejandro, K. (2019). Factores determinantes de la responsabilidad social empresarial (RSC): Caso aplicado a México y Brasil. *Análisis Económico*, 34(86), 197–217.
- Sen, S., & Bhattacharya, C. B. (2001). Does doing good always lead to doing better? Consumer reactions to corporate social responsibility. *Journal of Marketing Research*, 38(2), 225–243.
- Sethi, S. P. (1975). Dimensions of corporate social performance: An analytical framework. *California Management Review*, 17(3), 58–64.
- Silva Monteiro, S. M., & Aibar-Guzmán, B. (2010). Determinants of environmental disclosure in the annual reports of large companies operating in Portugal. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17(4), 185–204.
- Siregar, S. V., & Bachtar, Y. (2010). Corporate social reporting: Empirical evidence from the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 3(3), 241–252.
- Scott, W. R. (2003). Introduction to the Transaction edition: Thompson's bridge over troubled waters. In J. D. Thompson (Ed.), *Organizations in action: Social science bases of administrative theory* (15–23). New Brunswick, NJ: Transaction.
- Swaen, V., & Chumpitaz, R. C. (2008). Impact of corporate social responsibility on consumer trust. *Recherche et Applications en Marketing (English Edition)*, 23(4), 7–34.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

- Tang, Y., Mack, D. Z., & Chen, G. (2018). The differential effects of CEO narcissism and hubris on corporate social responsibility. *Strategic Management Journal*, 39(5), 1370–1387.
- Terjesen, S., Couto, E. B., & Francisco, P. M. (2016). Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity. *Journal of Management and Governance*, 20(3), 447–483.
- Thorne, L., Mahoney, L. S., Gregory, K., & Convery, S. (2017). A comparison of Canadian and US CSR strategic alliances, CSR reporting, and CSR performance: Insights into implicit–explicit CSR. *Journal of Business Ethics*, 150(4), 1067–1085.
- Thu, L. B., & Khuong, N. V. (2023). How does the corporate life cycle influence Vietnamese firms' corporate social responsibility? *Cogent Economics & Finance*, 11(1), 2186043.
- Velte, P. (2022). Meta-analyses on corporate social responsibility (CSR): A literature review. *Management Review Quarterly*, 72(3), 627–675.
- Villamor, G. B., & Wallace, L. (2024). Corporate social responsibility: Current state and future opportunities in the forest sector. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Wang, H., & Qian, C. (2011). Corporate philanthropy and corporate financial performance: The roles of stakeholder response and political access. *Academy of Management Journal*, 54(6), 1159–1181.
- Widyastuti, S., Said, M., Siswono, S., & Firmansyah, D. A. (2019). Customer trust through green corporate image, green marketing strategy, and social responsibility: A case study. *European Research Studies Journal*, 22(2), 408–418.
- Wiklund, J. (1999). The sustainability of the entrepreneurial orientation-performance relationship. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 24(1), 37–48.

O que influencia a Responsabilidade Social das Empresas Energéticas em Portugal?

- Withisuphakorn, P., & Jiraporn, P. (2016). The effect of firm maturity on corporate social responsibility (CSR): Do older firms invest more in CSR? *Applied Economics Letters*, 23(4), 298–301.
- Wood, D. J. (1991). Corporate social performance revisited. *Academy of Management Review*, 16(4), 691–718.
- Wood, D. J. (1994). *Business and society* (2nd ed.). New York: HarperCollins.
- Wood, D. J. (2010). Measuring corporate social performance: A review. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 50–84.
- Zahid, R. A., Saleem, A., Maqsood, U. S., & Sági, J. (2024). Moderating role of audit quality in ESG performance and capital financing dynamics: Insights in China. *Environment, Development and Sustainability*, 26(5), 12031–12060.
- Zhang, J., Zhu, M., & Liu, F. (2024). Find who is doing social good: Using machine learning to predict corporate social responsibility performance. *Operations Management Research*, 17, 253–266.
- Zhang, Y., Wang, H., & Zhou, X. (2020). Dare to be different? Conformity versus differentiation in corporate social activities of Chinese firms and market responses. *Academy of Management Journal*, 63(3), 717–742.
- Zubeltzu-Jaka, E., Álvarez-Etxeberria, I., & Ortas, E. (2020). The effect of the size of the board of directors on corporate social performance: A meta-analytic approach. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(3), 1361–1374.