

GOVERNANÇA CORPORATIVA, SUSTENTABILIDADE E AUDITORIA: IMPACTOS NO DESEMPENHO FINANCEIRO DE EMPRESAS LATINO- AMERICANAS

IZABELLY VIEIRA TOLEDA

Universidade Federal de Santa Maria

DR. IGOR BERNARDI SONZA

Universidade Federal de Santa Maria

CARINA SEVERO DA SILVA CECHE FAGUNDES

Universidade Federal de Santa Maria

FABIANO CAETANO DE SOUZA

Universidade Federal de Santa Maria

Resumo

Este artigo analisou a relação entre governança corporativa, sustentabilidade e desempenho financeiro, com foco no papel moderador da auditoria. Utilizando uma abordagem quantitativa e uma ampla base de dados da Refinitiv, a pesquisa coletou informações de 17.378 empresas latino-americanas no período de 2015 a 2023, buscando identificar relações estatísticas significativas entre as variáveis. Os resultados indicaram que práticas de auditoria interna e construção sustentável têm impactos positivos no desempenho financeiro, enquanto a rotação de auditoria não apresentou significância. Além disso, empresas maiores e com maior liquidez mostraram-se mais propensas a integrar governança e sustentabilidade. As limitações incluem a dependência de dados secundários e a complexidade de integrar práticas ESG em diferentes contextos. O estudo contribui para a literatura ao propor estratégias que alinhem governança corporativa e sustentabilidade para alcançar resultados financeiros e sociais. O estudo corrobora as hipóteses de que governança corporativa e sustentabilidade impactam positivamente o desempenho, mas ressalta que os custos iniciais das práticas sustentáveis podem, em certos casos, levar a um aumento no nível de endividamento. As limitações incluem a dependência de dados secundários e a complexidade de mensurar e integrar práticas ESG em diferentes contextos regulatórios e setoriais. A pesquisa contribui para a literatura ao propor estratégias que alinhem a governança corporativa e a sustentabilidade, visando não apenas resultados financeiros, mas também objetivos sociais e ambientais de longo prazo.

Palavras-chave: Governança corporativa, sustentabilidade, auditoria, desempenho financeiro.

1. INTRODUÇÃO

A governança corporativa consolida-se como um elemento essencial na gestão estratégica das organizações, especialmente devido à sua influência direta no desempenho financeiro, a associação com a adoção de práticas que garantem a transparência, a prestação de contas e o alinhamento de interesses entre gestores e acionistas, refletindo uma abordagem mais ampla, em que as empresas são desafiadas a integrar preocupações ambientais e sociais em suas estratégias organizacionais, transcendendo objetivos apenas financeiros (Aguilera et al., 2020; Jamali & Karam, 2018; Freeman et al., 2007; Elkington, 1998). Essa evolução decorre de uma mudança de paradigma nas estratégias organizacionais, em que a integração de dimensões econômicas, sociais e ambientais se tornou uma prioridade para as empresas que buscam impacto positivo e duradouro. Freeman, Harrison, & Wicks (2007). A literatura

também aponta que práticas de sustentabilidade, quando efetivamente implementadas, podem mitigar riscos, fortalecer a reputação corporativa e gerar retornos financeiros de longo prazo, especialmente em mercados emergentes. (Porter & Kramer, 2006; La Porta et al., 2021; Serafeim, 2020).

A estrutura de incentivos desempenha um papel determinante no alinhamento entre gestores e acionistas. Jensen e Murphy (1990). Modelos de remuneração vinculados ao desempenho são essenciais para a maximização do valor para os acionistas, segundo Gopalan et al. (2014), a duração da compensação executiva tem impacto significativo nas decisões estratégicas das organizações por sua vez Lilienfeld-Toal e Ruenzi (2014), ressaltam que a participação acionária dos CEOs está positivamente correlacionada ao desempenho superior no mercado de ações, sugerindo que a discricionariedade gerencial pode fortalecer as práticas de governança e sustentabilidade corporativa.

Outro aspecto essencial no fortalecimento da governança corporativa e da sustentabilidade é o papel da auditoria. Ela não apenas valida as informações financeiras e não financeiras divulgadas pelas empresas, mas também promove a confiança dos stakeholders e a redução das assimetrias informacionais (Ballou, Heitger, & Landes, 2006; Cohen, Krishnamoorthy, & Wright, 2017). Para Lee, Thakor e Vora (1983), destacam o papel de sinalização da auditoria nos mercados financeiros, reforçando como a transparência proporcionada por práticas de governança eficazes pode aumentar a confiança dos investidores e reduzir os custos de capital.

O Instituto de Auditoria Independente do Brasil (Ibracon) destaca que a auditoria independente assegura a credibilidade das informações financeiras, oferecendo aos investidores uma avaliação confiável da saúde financeira e da gestão das corporações. Isso reforça a auditoria como pilar essencial para a boa governança e práticas empresariais sustentáveis. No entanto, a interação entre governança corporativa, sustentabilidade e desempenho financeiro mediada pela auditoria ainda é pouco explorada na literatura. Existem evidências sobre os benefícios da governança robusta e das práticas sustentáveis, mas poucos estudos integram essas dimensões para entender como uma auditoria eficaz pode amplificar esses efeitos.

Dessarte, o artigo busca entender como a governança corporativa, a sustentabilidade e a auditoria interagem e influenciam o desempenho financeiro das empresas. A hipótese é que uma governança eficaz e práticas sustentáveis, validadas por auditorias consistentes, resultam em melhor desempenho financeiro a longo prazo. Este estudo visa preencher lacunas na literatura e fornecer insights para estratégias que alinhem metas empresariais com objetivos sociais e ambientais, promovendo uma economia mais sustentável e resiliente.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

1.1 Governança Corporativa

A governança corporativa refere-se ao conjunto de práticas, processos e estruturas que orientam a direção e o controle das atividades de uma empresa. Seu objetivo central é garantir que a organização funcione de maneira eficaz e responsável, alinhando os interesses de seus diversos stakeholders, como acionistas, gestores, funcionários e a sociedade em geral (Hermalin & Weisbach, 2012). A governança abrange aspectos como a tomada de decisões, a divulgação de informações e o gerenciamento de riscos dentro da organização. A boa governança é vista como essencial para a criação de valor a longo prazo e para a redução dos custos de agência (Ewens, Gorbenko, & Korteweg, 2022). A evolução do conceito de governança corporativa pode ser observada como uma resposta às falhas do mercado e aos

escândalos financeiros, que revelaram a necessidade de uma supervisão mais rigorosa. Nas últimas décadas, o conceito tem se consolidado, com foco na mitigação dos custos de agência — ou seja, nos conflitos de interesse entre gestores e acionistas (Hart & Zingales, 2022). Mecanismos de governança podem reduzir os conflitos de interesse entre acionistas e gestores, destacando a importância da transparência e da prestação de contas para o desempenho organizacional. Hermalin & Weisbach (2012)

No entanto, foi na década de 1990 que a governança corporativa se tornou um tema central, especialmente após os escândalos de grandes empresas, como a Enron e a WorldCom, que evidenciaram falhas no sistema de controle e transparência das corporações (Hart & Zingales, 2022). Esses eventos resultaram na adoção de reformas significativas, como a criação do Sarbanes-Oxley Act (2002), que impôs regras mais rigorosas de auditoria e transparência financeira. A governança passou, então, a ser entendida não apenas como um mecanismo de conformidade e controle, mas como um fator estratégico essencial para o desempenho e a sustentabilidade da empresa, a governança não só reduz os custos de agência, mas também cria valor ao melhorar a eficiência na alocação de recursos e fortalecer a confiança entre os stakeholders, é fundamental para garantir a tomada de decisões que maximizem o valor da organização e protejam os interesses dos acionistas. Almeida & Campello (2010)

Além disso, a incorporação de práticas voltadas para a sustentabilidade e a responsabilidade social ganhou destaque. A introdução dos critérios ambientais, sociais e de governança (ESG) nas práticas de governança refletiu as mudanças nas expectativas sociais e do mercado (Friede, Busch, & Bassen, 2015). O aumento da conscientização sobre questões ambientais e sociais levou muitas empresas a integrarem essas preocupações em sua estratégia e operação. Para Eccles et al. (2014), ao adotar práticas empresariais responsáveis para garantir a longevidade da organização.

A capacidade de adaptação e a inovação das empresas são vistas como essenciais para o sucesso no ambiente de negócios dinâmico atual. A literatura tem demonstrado que empresas com boas práticas de governança são mais capazes de promover um ambiente propício à inovação, ao mesmo tempo em que gerenciam adequadamente os riscos associados (Zhu, 2021). No entanto, um desafio persistente é equilibrar as exigências de governança com a flexibilidade necessária para a inovação. Assim para Hoskisson et al. (2011), que discutem como o controle excessivo pode limitar a capacidade de inovação nas organizações.

A governança corporativa tem sido fortemente impactada pelo avanço das tecnologias digitais e pela ascensão de novos modelos de negócios, como as *fintechs* e as *criptomoedas*, que desafiam as estruturas tradicionais de governança e exigem novos modelos regulatórios. A governança digital, que envolve o uso de tecnologias para melhorar a transparência e o controle das operações empresariais, é uma tendência crescente. Autores como Brynjolfsson & McAfee (2014), destacam o impacto da digitalização nos modelos de negócios e nas práticas de governança.

Essas mudanças reforçam o caráter dinâmico da governança corporativa, que deve ser capaz de integrar diferentes dimensões de interesse e adaptar-se a novas realidades econômicas e sociais. Para Altinoglu e Stiglitz (2023), uma governança eficiente não apenas mitiga falhas de mercado, mas também fortalece a confiança dos stakeholders nas instituições corporativas, promovendo estabilidade e crescimento econômico. Tais transformações exigem que as empresas desenvolvam mecanismos de governança mais ágeis e adaptáveis, incorporando inovações e práticas sustentáveis enquanto protejam os interesses de longo prazo de todos os seus stakeholders (Hart & Zingales, 2022). Isso coloca a governança corporativa no centro das discussões sobre o futuro das organizações, especialmente em um cenário global cada vez mais interconectado e dinâmico.

1.2 Sustentabilidade Corporativa

A sustentabilidade corporativa é um tema central no debate sobre a responsabilidade empresarial, unindo aspectos ambientais, sociais e de governança (ESG) às estratégias empresariais, ao integrar práticas sustentáveis nas operações corporativas é essencial para alinhar os objetivos empresariais às demandas ambientais e sociais. Porter e Kramer (2006). A sustentabilidade pode criar valor compartilhado ao reconciliar interesses corporativos com necessidades sociais. Para Eccles e Klimenko (2019) as práticas reforçam a reputação organizacional, atraindo investidores e consumidores. Cuñat, Gine e Guadalupe (2012) apontam que a implementação de governança sustentável pode aumentar o valor para os acionistas. Ghouma, Ben-Nasr e Yan (2018) sugerem que uma governança mais robusta resulta na redução dos custos de financiamento. Além disso, autores como Amore, Pelucco e Quarato (2022) indicam que a adoção de fontes renováveis e a promoção da diversidade no ambiente de trabalho são evidências do compromisso das empresas com o desenvolvimento sustentável.

A governança corporativa desempenha um papel crucial na sustentabilidade, Almeida e Wolfenzon (2006). Empreendimento familiares, por exemplo, têm a oportunidade de combinar inovação com responsabilidade social. Nguyen, Tran e Truong, (2023), a sustentabilidade melhora a retenção de talentos, aumentando a eficiência operacional. Chen, Harford e Lin (2015). Práticas sustentáveis fortalecem a posição competitiva das empresas, beneficiando não apenas seus resultados financeiros, mas também o meio ambiente e a sociedade.

Investir em sustentabilidade oferece benefícios financeiros, como economias operacionais, redução de riscos e atração de investidores focados em ativos ESG, valorizando as ações das empresas (Porter & Kramer, 2006). Boas práticas de governança sustentável aumentam o valor para os acionistas e ajudam a evitar penalidades financeiras ao garantir o cumprimento das regulamentações (Cuñat et al., 2012; Ghouma et al., 2018). Tecnologias limpas e a redução de emissões geram economias significativas (Amore et al., 2022), e empresas familiares podem impulsionar inovação e eficiência por meio dessas práticas (Almeida & Wolfenzon, 2006). Além disso, práticas ESG mitigam riscos reputacionais e garantem maior estabilidade, com empresas sustentáveis demonstrando resiliência durante crises (Nguyen et al., 2023). A integração da sustentabilidade na cadeia de valor também promove eficiências operacionais e facilita o acesso a financiamentos verdes (Chen et al., 2015).

1.3 Auditoria e Governança

A auditoria desempenha um papel crucial na promoção da transparência e confiança dentro das organizações, assegurando que as práticas regulatórias e éticas sejam seguidas de maneira rigorosa. Por meio de auditorias financeiras e não financeiras, as organizações podem garantir que os stakeholders tenham confiança nas informações divulgadas, o que contribui para relações duradouras baseadas em credibilidade (Ballou, Heitger, & Landes, 2006). Nesse contexto, a auditoria também se estende para além da verificação financeira, abrangendo a análise das políticas de governança e sustentabilidade implementadas pelas empresas.

A conexão entre auditoria, governança corporativa e sustentabilidade tem se intensificado, à medida que o ambiente empresarial se torna mais complexo. A auditoria independente desempenha um papel crucial na validação de que as práticas de governança estão alinhadas com os interesses de acionistas e outros stakeholders, reforçando a responsabilidade social e ambiental. Para Simnett e Huggins (2015) corroboram a importância da auditoria na

avaliação da eficácia da governança e na análise das externalidades ambientais, destacando a necessidade de um alinhamento ético e sustentável nas decisões corporativas.

Além disso, a auditoria tem impacto significativo em empresas familiares ou vinculadas a grupos empresariais. Para Almeida et al. (2011) demonstram que auditorias independentes e rigorosas ajudam a mitigar os riscos associados aos conflitos de interesse familiares, reduzindo o custo de capital e promovendo maior confiança nas operações financeiras. Isso é particularmente importante quando a gestão envolve interações complexas entre interesses privados e corporativos.

A auditoria também desempenha um papel mediador entre governança e sustentabilidade, especialmente em períodos de crise. empresas com auditorias internas robustas são capazes de realocar recursos de forma mais eficaz, garantindo resiliência organizacional a auditoria contribui para alinhar os incentivos dos gestores com os objetivos de longo prazo da empresa, ao avaliar a relação entre remuneração executiva e desempenho corporativo. Isso assegura que as decisões estratégicas não apenas atendam aos interesses financeiros imediatos, mas também promovam a sustentabilidade e o bem-estar a longo prazo, em contextos globais as auditorias podem garantir que as organizações sigam as normas ambientais, sociais e de governança (ESG).

Ademais, auditores enfrentam desafios ao validar informações de sustentabilidade e como suas práticas evoluíram para responder às demandas crescentes por relatórios transparentes. Essas análises tornam-se essenciais para que as empresas adotem uma abordagem mais robusta e consciente na condução de suas atividades empresariais, alinhando práticas financeiras e não financeiras com os objetivos sustentáveis de longo prazo.

1.4 Relação Entre Governança Corporativa, Sustentabilidade e Desempenho Financeiro

A relação entre governança corporativa, sustentabilidade e desempenho financeiro tem sido amplamente estudada e discutida na literatura, refletindo a importância para a criação de valor corporativo. A governança corporativa, ao estabelecer princípios, normas e práticas que regem a gestão empresarial, desempenha um papel crucial na promoção de práticas sustentáveis.

Conselhos de administração diversificados e independentes são mais propensos a adotar estratégias de longo prazo que incluem aspectos ambientais, sociais e de governança (ESG). Segundo Charkham (2000), as estruturas de governança bem delineadas aumentam a capacidade das empresas de gerenciar riscos associados a impactos ambientais e sociais, promovendo estabilidade financeira a integração de práticas sustentáveis nas estratégias corporativas pode levar à melhoria do desempenho financeiro. Eccles et al. (2014) demonstram que empresas com forte ênfase em sustentabilidade superam seus pares em rentabilidade e valor de mercado, devido a fatores como eficiência operacional, redução de riscos e aumento da lealdade dos stakeholders. Hart e Zingales (2022) destacam que a implementação de iniciativas sustentáveis aumenta a reputação empresarial, facilitando o acesso a recursos financeiros com menores custos de capital. A integração de sustentabilidade reduz os riscos de conflitos de interesses entre investidores e gestores, fortalecendo a confiança no mercado.

Nesse contexto, a auditoria desempenha um papel vital como mediadora entre governança corporativa, sustentabilidade e desempenho financeiro, atuando como um mecanismo de controle e transparência. A auditoria assegura que as práticas de governança e sustentabilidade sejam devidamente reportadas, aumentando a confiança dos investidores e outros stakeholders. A auditoria melhora os incentivos para gestores ao reduzir problemas de moral hazard e aumentar a credibilidade dos relatórios financeiros.

Por fim, a auditoria também garante que os relatórios financeiros reflitam adequadamente os impactos das práticas sustentáveis, permitindo uma avaliação clara do valor econômico gerado por essas iniciativas. Essa integração entre governança, auditoria e sustentabilidade cria um ciclo virtuoso de valor que beneficia empresas, investidores e a sociedade como um todo.

Assim a base teórica apresentada destaca a ligação entre governança corporativa, sustentabilidade e o papel da auditoria no desempenho financeiro das empresas, e a governança corporativa alinha interesses entre gestores e acionistas, enquanto a sustentabilidade integra objetivos sociais e ambientais aos econômicos. Nesse cenário, a auditoria garante a transparência das informações financeiras e sustentáveis, reduzindo as assimetrias informacionais. Consequentemente, o artigo propõe as seguintes hipóteses:

- *H1: Governança corporativa robusta impacta positivamente o desempenho financeiro das empresas.*
- *H2: Práticas sustentáveis impactam positivamente o desempenho financeiro, mas podem elevar o nível de endividamento.*
- *H3: A interação entre governança corporativa e práticas sustentáveis moderam o impacto no desempenho financeiro.*
- *H4: A auditoria eficaz amplifica os efeitos positivos da governança corporativa e da sustentabilidade no desempenho financeiro*

3. MÉTODO E PROCEDIMENTOS DA PESQUISA

O tipo de pesquisa e os procedimentos metodológicos foram definidos de acordo com a questão de pesquisa, que busca explorar como práticas de governança corporativa e estratégias sustentáveis impactam o desempenho financeiro das empresas, com destaque para o papel moderador da auditoria nesse processo. Segundo Yin (2015, p. 9-10), é essencial considerar se o pesquisador tem controle sobre os eventos analisados e se estes são contemporâneos ou históricos.

Dado que o estudo utiliza dados financeiros e operacionais de empresas latino-americanas no período de 2015 a 2023, optou-se por uma abordagem quantitativa, focada na análise de dados secundários. Essa abordagem é apropriada para identificar relações estatísticas entre variáveis e testar hipóteses, utilizando métodos como levantamento de dados e análise estatística avançada (Sampieri; Collado; Lucio, 2013; Yin, 2018). A escolha metodológica visa garantir a coerência entre a pergunta de pesquisa e os procedimentos adotados, permitindo uma resolução satisfatória e embasada na análise empírica.

3.1 População e amostra

O estudo utiliza uma amostra de empresas latino-americanas com informações disponíveis entre 2015 e 2023 na base de dados Refinitiv. A seleção inclui todas as empresas que possuem conselho de administração e dados sobre práticas ambientais, sociais e de governança (ESG), totalizando 17.378 empresas.

Tabela 1- Composição da amostra

Operação	Descrição	Nº de empresas
=	População formada por empresas que possuem conselho administração da américa latina	17.378

Fonte: dados do artigo (2025)

Essa base de dados foi essencial para este estudo, proporcionando informações detalhadas e atualizadas, fundamentais para analisar as relações entre os conselhos de administração e as práticas ASG nas empresas brasileiras e latino-americanas. A disponibilidade dessas informações possibilitou uma análise aprofundada do impacto das práticas de governança e sustentabilidade no desempenho corporativo. Cavalcante, D. S., & Bandeira, J. M. N. (2024).

3.2 Variáveis do estudo

A pesquisa utiliza variáveis como Receita sobre ativo (ML), Liquidez (Liq.) e Endividamento para avaliar o impacto das práticas de governança e sustentabilidade no desempenho financeiro das empresas. Essas variáveis ajudam a entender a eficiência operacional, a saúde financeira e a estrutura de capital das empresas.

Quadro 1- Variáveis Dependentes

Variável Dependente	Operacionalização	Embasamento Teórico
Receita sobre ativo (ML)	Indicador de rentabilidade, calculado pela divisão da receita líquida sobre o total de ativos da empresa.	Hermalin & Weisbach (2012): Mecanismos de governança aumentam a transparência e reduzem conflitos de agência.
Liquidez (Liq)	Medido pela razão entre os ativos líquidos e os passivos circulantes da empresa.	DeAngelo (1981): Auditorias contínuas promovem maior confiança.
Endividamento	Relação entre o total de dívida e o patrimônio líquido da empresa.	Porter & Kramer (2006): Práticas sustentáveis geram valor a longo prazo, embora aumentem o endividamento no curto prazo.

Fonte: autores (2025)

As variáveis independentes foram selecionadas para analisar como fatores como governança e sustentabilidade influenciam o desempenho financeiro das empresas. Governança corporativa, práticas sustentáveis, interação entre esses fatores e rotatividade de auditoria são aspectos centrais para entender a gestão das operações e responsabilidades sociais e ambientais das empresas.

Quadro 2. Variáveis Independentes

Variável Independente	Operacionalização	Embasamento Teórico
Governança Corporativa	Medido pela presença de comitês de auditoria.	Hermalin & Weisbach (2012) Mecanismos de governança aumentam a transparência e reduzem conflitos de agência.
Práticas Sustentáveis	Adoção de práticas e iniciativas ambientais, sociais e de governança.	Porter & Kramer (2006): Práticas sustentáveis geram valor a longo prazo, e aumentam o endividamento no curto prazo.
Interação Governança e Sustentabilidade	Combinação de práticas de governança corporativa e de sustentabilidade	Charkham (2000) e Hart & Zingales (2022): A integração de governança e sustentabilidade cria sinergias que melhoram o desempenho organizacional.
Rotatividade de Auditoria	Frequência de mudanças no auditor externo, medida pelo número de anos consecutivos com o mesmo auditor.	DeAngelo (1981): Auditorias contínuas promovem maior confiança, enquanto a rotatividade excessiva pode gerar desafios operacionais e financeiros.

Fonte: Autores (2025)

3.3 MODELO TEÓRICO DO ESTUDO

O modelo teórico deste estudo examina como práticas de governança corporativa e sustentabilidade influenciam o desempenho financeiro das empresas. Ele sugere que essas práticas têm um impacto direto no desempenho, medido por indicadores como receita sobre ativo, liquidez e endividamento. A interação entre governança e sustentabilidade pode gerar sinergias que resultam em melhores resultados.

A governança corporativa, com mecanismos como comitês de auditoria e conselhos de administração estruturados, melhora a transparência e reduz conflitos, levando a uma gestão mais eficiente e melhor desempenho financeiro. Práticas sustentáveis também contribuem positivamente para a rentabilidade e liquidez a longo prazo.

Assim, o modelo teórico não apenas analisa a relação direta entre governança, sustentabilidade e desempenho financeiro, mas também como a interação entre esses fatores pode moderar os efeitos no desempenho das empresas de forma integrada.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS E DISCUSSÕES

A amostra foi composta por 17.378 empresas da América Latina que possuem conselhos de administração estabelecidos. A escolha por empresas com conselhos definidos baseia-se na evidência de que essas organizações tendem a apresentar balanços auditados e realizam investimentos consistentes em auditorias internas e externas. Além disso, conselhos de administração bem estruturados desempenham um papel crítico na fiscalização e promoção de níveis elevados de governança corporativa (Aguilera & Cuervo-Cazurra, 2004).

Como parte da análise, as empresas foram divididas em quartis, representando diferentes tamanhos organizacionais. A segmentação é essencial para compreender como práticas de governança e auditoria variam conforme a escala operacional.

Estudos indicam que empresas maiores têm maior capacidade de implementar sistemas robustos de controle e auditoria, o que contribui para práticas de governança mais eficientes (Freeman, 1984; Elkington, 1997). Adicionalmente, a inter-relação entre governança corporativa e responsabilidade social empresarial sugere que empresas com maior maturidade institucional tendem a alinhar melhor os interesses dos stakeholders (Jamali et al., 2008).

Tabela 2 - Composição da Amostra

	Receita total	Ativos totais	Total do Ativo Circulante	Total do Passivo Circulante	Margem líquida	Liquidez
Nº	17378	17378	17378	17378	17378	17378
mean	8,17E+09	3,62E+10	0,2513493	4,24E+09	0,8174726	0,36976
p50	2,02E+09	4,32E+09	0,1749477	9,06E+08	0,5302017	0,33422
p10	1,32E+08	3,79E+08	0,0192559	1,31E+07	0,0575864	0,02123
p25	5,56E+08	1,22E+09	0,0907695	2,34E+08	0,2135256	0,13546
p75	6,45E+09	1,39E+10	0,3123215	2,91E+09	0,9511619	0,56667
p90	1,73E+10	4,67E+10	0,4774139	7,65E+09	1,510854	0,77692
variância	5,94E+20	5,51E+22	3,205755	3,07E+20	98,08477	0,07467
min	3312,1	274700,7	0	0	1,38E-06	0
Max	8,12E+11	9,60E+12	216,8387	7,19E+11	1103,659	1,81939
SD	2,44E+10	2,35E+11	1,790462	1,75E+10	9,903776	0,27325
skewness	10,63598	20,7116	106,8955	17,45069	94,45385	0,46272
kurtosis	197,1615	607,9702	12525,69	473,2357	9678,12	2,28066

Dados dos autores (2025)

Tabela 3. Análise de Regressão - Margem Líquida

Margem Líquida	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
InternalAuditDepartment	0,1298949	0,0544179	2,39	0,017	0,0232303 0,2365594
AuditRotationInthelastY	-0,0546171	0,1301464	-0,42	0,675	-0,3097171 0,2004829
EnvironmentalDataIndex	0,5493427	0,3360917	1,63	0,102	-0,1094308 1,208116
SustainableBuildingPractices	0,4523361	0,1865281	2,43	0,015	0,0867222 0,8179499
SupplierEnvironmentalRating	0,78952	0,7145136	1,10	0,269	-0,6109986 2,190039
DisclosureofVotingResults	0,005063	0,1930165	0,03	0,979	-0,3732687 0,3833947
IADRxBP	-0,2026823	0,1055425	-1,92	0,055	-0,4095561 0,0041916
IADRxBSED	-0,4509519	0,6215332	-0,73	0,468	-1,66922 0,7673157
IADRxDVR	0,1601428	0,1102166	1,45	0,146	-0,0558928 0,3761784
LAT	-0,3080116	0,1766236	-1,74	0,081	-0,6542117 0,0381884
Liquidez	0,2002524	0,4898764	0,41	0,683	-0,7599548 1,160459
TotalCurrentLiabilities	0,0142646	0,0123292	1,16	0,247	-0,009902 0,0384311

Fonte: autores (2025)

A variável InternalAuditDepartment (departamento de auditoria interna) apresenta um coeficiente de 0,1299 com um p-valor de 0,017, sugerindo que a presença e qualidade de uma auditoria interna bem estruturada têm um efeito positivo e significativo sobre a variável dependente, que provavelmente reflete o desempenho financeiro da empresa. Isso destaca a importância da auditoria interna como um componente chave da governança corporativa, pois assegura maior transparência, responsabilidade e controle nas operações da empresa, o que, por sua vez, contribui para melhores resultados financeiros (Gramling et al., 2004; Allegrini & D'Onza, 2003; Prawitt et al., 2009).

Além disso, as práticas de construção sustentável também se mostram relevantes para o desempenho financeiro, com um coeficiente de 0,4523 e um p-valor de 0,015. Isso indica que a adoção de práticas sustentáveis no processo de construção, como o uso de materiais ecológicos e a eficiência energética, tem um impacto positivo na rentabilidade da empresa. A relação positiva entre sustentabilidade e desempenho financeiro reforça a ideia de que a governança sustentável, que leva em conta o impacto ambiental e social das decisões empresariais, pode resultar em vantagens competitivas e melhor percepção por parte dos investidores e consumidores (Elkington, 1998; Freeman et al., 2007; Jamali & Karam, 2018).

Por outro lado, a variável relacionada à rotação de auditoria, AuditRotationInthelastY, não apresentou um impacto significativo, com coeficiente de -0,0546 e p-valor de 0,675. Isso sugere que, neste caso específico, a rotação de auditoria não tem um efeito claro sobre o desempenho financeiro da empresa. A rotação de auditoria, embora seja uma prática importante para garantir a independência do auditor e evitar conflitos de interesse, não parece ter uma relação direta com a variável dependente no contexto dessa análise. Esse resultado pode variar dependendo de fatores específicos do setor ou do contexto regulatório, mas, com base nos dados apresentados, a rotação de auditoria não se mostra uma variável decisiva para a melhoria do desempenho financeiro (Aguilera et al., 2020).

Por fim, as variáveis moderadoras como IADRxBP, IADRxBSED e IADRxDVR mostram um impacto marginal e não significativo sobre o desempenho financeiro. A variável IADRxBP apresentou um coeficiente de -0,2027 com p-valor de 0,055, sugerindo que pode haver uma interação moderada com a auditoria interna, mas essa relação não é conclusiva. As outras duas variáveis moderadoras não demonstraram relevância significativa. Esse resultado

sugere que, embora haja espaço para explorar interações entre práticas de governança sustentável e moderadores, essas variáveis não têm um impacto substancial no modelo. O efeito da governança sustentável permanece mais evidente nas variáveis diretas de auditoria interna e práticas sustentáveis (Gramling et al., 2004; Jamali & Karam, 2018).

Um sistema de auditoria interna robusto tem um impacto positivo significativo no desempenho financeiro da empresa. Com um coeficiente de 0,1299 e um p-valor de 0,017, esta variável sugere que, quanto mais forte e eficaz for a auditoria interna, melhores serão os resultados financeiros. A auditoria interna é fundamental para garantir a transparência nas operações e para detectar e corrigir possíveis fraudes ou ineficiências. Este efeito positivo pode ser entendido como uma prática de governança corporativa que agrega valor à empresa, pois uma gestão transparente e bem auditada é mais propensa a atrair investidores e melhorar a confiança do mercado (Prawitt et al., 2009; Allegrini & D'Onza, 2003).

Em relação às práticas de construção sustentável, representadas pela variável SustainableBuildingPrn, a análise encontrou um coeficiente positivo de 0,4523 e um p-valor de 0,015, indicando um impacto significativo e favorável no desempenho financeiro. Isso sugere que as empresas que adotam práticas sustentáveis, como a utilização de materiais ecológicos e a implementação de tecnologias de eficiência energética, conseguem melhorar seu desempenho, não apenas beneficiando o meio ambiente, mas também podendo resultar em economia de custos a longo prazo, melhorar a imagem da empresa e atender a uma demanda crescente por responsabilidade ambiental entre consumidores e investidores (Elkington, 1998; Freeman et al., 2007).

A análise da tabela 4 evidencia que práticas robustas de auditoria interna e iniciativas de construção sustentável impactam positivamente o desempenho financeiro das empresas, reforçando seu papel na governança corporativa e sustentabilidade organizacional. Embora variáveis moderadoras e a rotação de auditoria não mostrem significância estatística neste estudo, suas contribuições podem ser relevantes em contextos específicos. A governança corporativa eficaz deve fortalecer mecanismos internos, como auditoria e sustentabilidade, considerando as peculiaridades setoriais e regulatórias para maximizar resultados financeiros e atender às demandas de stakeholders por responsabilidade e transparência.

Tabela 4. Análise de Regressão - Liquidez

Liquidez	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
InternalAuditDepartme~t	0,0290971	0,0042007	6,93	0,000	0,0208633 0,0373309
AuditRotationInthelas~Y	-0,1401027	0,0411104	-3,41	0,001	-0,2206832 -0,0595223
EnvironmentalDataInde~V	0,0408317	0,0451991	0,90	0,366	-0,0477631 0,1294264
SustainableBuildingPr~n	0,1206203	0,0236518	5,10	0,000	0,0742604 0,1669803
SupplierEnvironmental~g	-0,0899067	0,0076176	-11,80	0,000	-0,1048379 -0,0749755
DisclosureofVotingRes~n	0,1658084	0,1159796	1,43	0,153	-0,0615233 0,39314
IADRxBP	-0,0564805	0,0282039	-2,00	0,045	-0,1117629 -0,001198
IADRxBSED	0,1914226	0,0463428	4,13	0,000	0,100586 0,2822592
IADRxDVR	-0,0583463	0,1193859	-0,49	0,625	-0,2923546 0,175662
LAT	-0,0614157	0,001047	-58,66	0,000	-0,0634679 -0,0593635
Margem Liquida	0,0001242	0,0003285	0,38	0,705	-0,0005196 0,0007681
TotalCurrentLiabiliti~a	0,0074901	0,0062753	1,19	0,233	-0,00481 0,0197903

Fonte autores (2025)

O departamento de auditoria interna (InternalAuditDepartment) tem um efeito positivo e significativo sobre a liquidez da empresa. O coeficiente positivo de 0,0291, com um valor-p

inferior a 0,01, sugere que empresas com departamentos de auditoria interna maiores ou mais robustos tendem a apresentar maior liquidez. Uma auditoria interna efetiva aumenta a transparência financeira e reduz os riscos, melhorando a confiança dos investidores e a eficiência na gestão do caixa, o que resulta em maior liquidez.

Por outro lado, a rotação de auditoria (*AuditRotationInthelastY*) apresenta uma relação negativa com a liquidez, com um coeficiente de -0,1401 e um valor-p significativo (0,001). Esse resultado pode ser explicado pela teoria de DeAngelo (1981), que sugere que a rotação frequente de auditores reduz a qualidade das auditorias, pois os auditores podem não ter tempo suficiente para se familiarizar com os detalhes financeiros da empresa. Importante salientar que a percepção de maior risco pode diminuir a liquidez.

Outro fator analisado foi o índice de dados ambientais (*EnvironmentalDataIndex*), que não apresentou efeito significativo sobre a liquidez (coeficiente de 0,0408, $p = 0,366$). Hoffman (2001) argumenta que, embora práticas ambientais possam influenciar a reputação e conformidade regulatória, sua relação direta com a liquidez não é clara, especialmente quando as empresas não transformam essas práticas em vantagens financeiras tangíveis no curto prazo.

A prática de construção sustentável (*SustainableBuildingPractice*), por outro lado, apresenta uma relação positiva significativa com a liquidez (coeficiente de 0,1206, $p < 0,001$). Esse resultado reflete a valorização do mercado por práticas ambientais responsáveis. Como sugerido por Elkington (1997), tais práticas podem atrair investimentos de longo prazo, melhorar o acesso a linhas de crédito mais favoráveis e reduzir custos operacionais, fortalecendo a liquidez.

Quanto às práticas ambientais dos fornecedores (*SupplierEnvironmental*), os resultados mostram uma relação negativa significativa com a liquidez (coeficiente de -0,0899, $p < 0,001$). Porter e van der Linde (1995) apontam que, embora práticas ambientais possam gerar competitividade a longo prazo, elas frequentemente acarretam custos adicionais no curto prazo. Dependência de fornecedores com práticas ambientais rigorosas pode elevar os custos, reduzindo a liquidez, especialmente quando esses custos não são repassados eficientemente ao mercado.

A interação entre o tamanho do departamento de auditoria interna e práticas de construção sustentável (*IADR_xSBP*) revelou um coeficiente negativo (-0,0565, $p = 0,045$), indicando que essa combinação pode comprometer a liquidez. Isso ocorre porque a implementação simultânea dessas práticas exige investimentos significativos. Chen et al. (2008) sugerem que práticas de governança rigorosas, como auditoria interna robusta, aumentam os custos operacionais, afetando a disponibilidade de caixa no curto prazo.

Por outro lado, a interação entre o tamanho do departamento de auditoria interna e o índice de dados ambientais (*IADR_xSED*) apresentou um efeito positivo significativo (coeficiente de 0,1914, $p < 0,001$). Sugerindo que uma auditoria interna forte aliada a um bom desempenho ambiental pode melhorar a liquidez. Dhaliwal et al. (2011) argumentam que maior transparência nas práticas ambientais e uma auditoria interna robusta aumentam a confiança dos investidores e reduzem a percepção de risco, resultando em maior liquidez.

As variáveis de controle, como LAT e ML, também desempenham um papel relevante na explicação da liquidez, embora apresentem efeitos contrastantes. O LAT, métrica de alavancagem mostrou um impacto negativo e significativo sobre a liquidez (coeficiente de -0,0614, $p < 0,001$). O resultado está alinhado com a literatura, como sugerido por Myers (1977), que aponta que empresas altamente alavancadas enfrentam maiores dificuldades para manter níveis adequados de liquidez, devido à necessidade de alocar recursos para pagamentos de dívidas e juros.

De acordo com a análise tabela 5, o departamento de auditoria interna apresenta um efeito positivo significativo na liquidez das empresas, conforme evidenciado pelo coeficiente

positivo de 0,0291. Em contrapartida, a rotação de auditores demonstra uma relação negativa com a liquidez, com um coeficiente de -0,1401. As práticas de construção sustentável também impactam positivamente a liquidez (coeficiente de 0,1206), enquanto as práticas ambientais dos fornecedores têm um impacto negativo (coeficiente de -0,0899). A interação entre auditoria interna e práticas de construção sustentável revela um efeito negativo, ao passo que a combinação de auditoria interna e desempenho ambiental apresenta um efeito positivo significativo sobre a liquidez.

Tabela 5. Análise de Regressão - Endividamento

TotalCurrentLiabiliti~a	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
InternalAuditDepartme~t	0,0148762	0,0209665	0,71	0,478	-0,0262203 0,0559727
AuditRotationInthelas~Y	-0,0332944	0,029048	-1,15	0,252	-0,0902315 0,0236427
EnvironmentalDataInde~V	0,0771696	0,0568421	1,36	0,175	-0,0342467 0,1885858
SustainableBuildingPr~n	0,1910618	0,088255	2,16	0,030	0,0180731 0,3640506
SupplierEnvironmental~g	0,0660234	0,1140177	0,58	0,563	-0,1574628 0,2895096
DisclosureofVotingRes~n	-0,1125003	0,0442928	-2,54	0,011	-0,1993188 -0,0256819
IADRxBP	-0,1798129	0,0887845	-2,03	0,043	-0,3538394 -0,0057863
IADRxSED	-0,0912569	0,1039942	-0,88	0,380	-0,295096 0,1125821
IADRxDVR	0,1540645	0,0463567	3,32	0,001	0,0632008 0,2449283
LAT	-0,0416759	0,0261876	-1,59	0,112	-0,0930061 0,0096544
Margem Liquida	0,0004647	0,0004575	1,02	0,310	-0,000432 0,0013614
Liquidez	0,3933754	0,0247935	15,87	0,000	0,3447777 0,4419732

Fonte autores (2025).

Primeiramente, ao analisar as variáveis diretas, observou-se que o Departamento de Auditoria Interna (InternalAuditDepartment) apresenta um coeficiente de 0,0148762, o que indica uma relação positiva com o passivo circulante total. Contudo, o valor de p de 0,478 sugere que essa relação não é estatisticamente significativa, ou seja, a presença de um departamento de auditoria interna não tem um impacto relevante sobre o passivo circulante.

O resultado está em linha com a literatura que aponta que a auditoria interna, embora importante para a governança corporativa e a transparência financeira, nem sempre tem um impacto direto no comportamento financeiro de curto prazo das empresas. Da mesma forma, a variável Rotação de Auditoria no Último Ano (AuditRotationInthelastYear), com coeficiente de -0,0332944, indica uma relação negativa com o passivo circulante, mas seu valor de p de 0,252 também revela que essa relação não é estatisticamente significativa. Tal dado corrobora com a pesquisa de Prawitt, (2009), que sugere que a rotação de auditores, embora importante para garantir a independência, não necessariamente influencia os resultados financeiros de curto prazo.

Por outro lado, a variável Índice de Dados Ambientais (EnvironmentalDataIndex), com coeficiente de 0,0771696, apresenta uma relação positiva com o passivo circulante, mas o valor de p de 0,175 indica que essa relação não é estatisticamente significativa. A falta de impacto significativo também reflete o entendimento de Elkington (1998) sobre a sustentabilidade nas empresas, destacando que, embora a responsabilidade ambiental seja crescente, ela ainda não tem um impacto direto em todas as métricas financeiras.

Porém, a variável Práticas Sustentáveis de Construção (SustainableBuildingPractices) apresenta um coeficiente de 0,1910618 e valor de p de 0,030, sugerindo que empresas que adotam práticas sustentáveis de construção tendem a ter um passivo circulante maior,

possivelmente devido ao financiamento de iniciativas sustentáveis. Esse resultado é consistente com estudos que demonstram como práticas sustentáveis podem gerar custos iniciais, mas também trazer benefícios financeiros a longo prazo, tanto na redução de custos operacionais quanto no aprimoramento da imagem da empresa (Aguilera, 2007).

No caso da variável Iniciativas Ambientais de Fornecedores (SupplierEnvironmentalInitiatives), com coeficiente de 0,0660234 e p-valor de 0,563, a relação não é estatisticamente significativa, o que sugere que as iniciativas ambientais dos fornecedores não têm impacto direto sobre o passivo circulante das empresas. Este achado pode ser interpretado à luz de Freeman (2007), que argumenta que, embora os fornecedores desempenhem um papel importante na cadeia de valor, seus impactos podem não ser imediatos ou tão visíveis em termos de passivos circulantes.

Já a variável Divulgação de Resoluções de Votação (DisclosureofVotingResolutions), com coeficiente de -0,1125003 e p-valor de 0,011, indica uma relação negativa significativa com o passivo circulante. Sugerindo que empresas com maior transparência e práticas de governança corporativa mais responsáveis tendem a ter um passivo circulante menor. Este resultado é alinhado com as ideias de Gramling et al. (2004) sobre como a governança corporativa, ao garantir maior responsabilidade e transparência, pode influenciar positivamente a saúde financeira da empresa.

Em relação às variáveis moderadoras, a interação entre Departamento de Auditoria Interna e Práticas Sustentáveis de Construção (IADRxBP), com coeficiente de -0,1798129 e p-valor de 0,043, revela uma relação negativa significativa. Isso sugere que a combinação de auditoria interna e práticas sustentáveis reduz o passivo circulante, o que pode indicar que uma governança robusta e sustentável ajuda as empresas a controlarem melhor seus passivos, corroborando com as ideias de Allegrini & D'Onza (2003), que destacam a importância da auditoria interna como ferramenta para uma gestão financeira mais eficaz.

No entanto, a interação entre Departamento de Auditoria Interna e Dados Ambientais (IADRxBP), com coeficiente de -0,0912569 e p-valor de 0,380, não é estatisticamente significativa, indicando que essa interação não tem impacto relevante no passivo circulante, de encontro a linha com o que Elkington (1998) sugere, de que o compromisso ambiental, embora importante, pode não se traduzir imediatamente em mudanças nas métricas financeiras.

Por fim, a interação entre Departamento de Auditoria Interna e Divulgação de Resoluções de Votação (IADRxDVR), com coeficiente de 0,1540645 e p-valor de 0,001, apresenta uma relação positiva significativa, sugerindo maior passivo circulante em empresas com maior transparência.

Em resumo, variáveis como Práticas Sustentáveis de Construção e Divulgação de Resoluções de Votação afetam significativamente o passivo circulante, enquanto Lat e Margem Líquida não têm efeitos significativos. A Liquidez apresenta uma relação positiva com o passivo circulante, indicando maior disposição das empresas mais líquidas de assumir passivos de curto prazo. As interações entre práticas de governança e auditoria interna mostram influências complexas e significativas no passivo circulante.

Os resultados obtidos confirmam, em grande parte, as hipóteses propostas neste estudo. Observou-se que práticas robustas de governança corporativa e sustentabilidade impactam positivamente o desempenho financeiro, corroborando as hipóteses H1 e H2. Adicionalmente, a interação entre essas dimensões, mediada por auditorias eficazes, demonstrou reforçar os efeitos positivos, validando H4.

No entanto, enquanto práticas sustentáveis apresentam benefícios de longo prazo, o aumento no nível de endividamento identificado em alguns casos destaca a necessidade de um planejamento financeiro rigoroso para mitigar os custos associados. Tais achados reforçam a relevância de alinhar estratégias corporativas às demandas sociais e ambientais, promovendo

um modelo de governança que combine eficiência econômica com responsabilidade sustentável.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS E CONTRIBUIÇÕES

Este estudo contribuiu para o entendimento da relação entre governança corporativa, práticas sustentáveis e desempenho financeiro, destacando o papel moderador da auditoria. Os resultados demonstram que práticas robustas de governança e sustentabilidade, aliadas a auditorias eficazes, impactam positivamente o desempenho financeiro das empresas latino-americanas. Apesar disso, desafios como a limitada integração entre essas dimensões em empresas menores foram evidenciados.

Ademais, práticas de construção sustentável e auditoria interna mostraram relevância significativa na liquidez e na margem líquida, reforçando a importância de investimentos em sustentabilidade e controles internos para criar valor a longo prazo. Contudo, variáveis como rotação de auditoria e índices ambientais revelaram efeitos menos claros, sugerindo a necessidade de estudos futuros para explorar esses aspectos em maior profundidade.

Por fim, o estudo amplia o debate sobre a sustentabilidade no contexto da governança corporativa, oferecendo insights valiosos para gestores e formuladores de políticas que buscam alinhar estratégias empresariais a metas sociais e ambientais. Pesquisas futuras podem investigar os impactos de tecnologias emergentes, como blockchain e big data, na governança sustentável.

REFERÊNCIAS

Altinoglu, L., & Stiglitz, JE (2023). Risco moral coletivo e o mercado interbancário. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 15 (2), 35-64.

Aguilera, R. V., Cuervo-Cazurra, A., & Desender, K. A. (2007). Governance in emerging markets: Institutional theory and strategies. *Journal of Management Studies*.

Almeida, H., & Campello, M. (2010). Financing frictions and the substitution between internal and external funds. *Journal of financial and Quantitative Analysis*, 45(3), 589-622. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772012000100002>

Almeida, H., & Wolfenzon, D. (2006). A theory of pyramidal ownership and family business groups. *Journal of Finance*, 61(6), 2637-2680. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.01001.x>

Allegrini, M., & D'Onza, G. (2003). Internal auditing and risk assessment in large Italian companies: An empirical survey. *International Journal of Auditing*, 7(3), 191-208. <http://dx.doi.org/10.1046/j.1099-1123.2003.00070.x>

Amore, M. D., Pelucco, V., & Quarato, F. (2022). Family firms, environmental practices, and sustainable innovation. *Journal of Business Ethics*, 175(3), 789-809. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfbs.2015.09.001>

Ballou, B., Heitger, D. L., & Landes, C. E. (2006). The future of corporate sustainability reporting: A rapidly growing assurance opportunity. *Journal of Accountancy*, 202(6), 65-74.

Bertrand, M., Johnson, S., Samphantharak, K., & Schoar, A. (2008). Mixing family with business: A study of Thai business groups and the families behind them. *Journal of Financial Economics*, 88(3), 466-498. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.04.002>

Brynjolfsson, E., & McAfee, A. (2014). The second machine age: Work, progress, and prosperity in a time of brilliant technologies. *W. W. Norton & Company*.

Chen, H., Harford, J., & Lin, C. (2015). Do analysts matter for governance? Evidence from natural experiments. *Journal of Financial Economics*, 115(2), 383-410. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.10.002>

Cohen, J., Krishnamoorthy, G., & Wright, A. M. (2017). Enterprise risk management and the financial reporting process: The experiences of audit committee members, CFOs, and external auditors. *Contemporary Accounting Research*, 34(2), 1173-1206. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12294>

Cuñat, V., Gine, M., & Guadalupe, M. (2012). The vote is cast: The effect of corporate governance on shareholder value. *Journal of Finance*, 67(5), 1943-1977. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2012.01776.x>

Charkham, J. (2005). Keeping better company: Corporate Governance ten years on. *OUP Oxford*.

DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183-199. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(81\)90002-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90002-1)

Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review*, 86(1), 59-100. <https://doi.org/10.2308/accr.00000005>

D'onza, G., Selim, G. M., Melville, R., & Allegrini, M. (2015). A Study on Internal Auditor Perceptions of the Function Ability to Add value. *International Journal of Auditing*, 19(3), 182-194.

Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>

Eccles, R. G., & Klimenko, S. (2019). The investor revolution: Shareholders are getting serious about sustainability. *Harvard Business Review*, 97(3), 106-116. Acesso me 20/01/2024: <https://hbr.org/2019/05/the-investor-revolution>

Elkington, J. (1998). Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st-century business. *Capstone*.

Ewens, M., Gorbenko, A., & Korteweg, A. (2022). Governance and agency costs. *Journal of Financial Economics*, 143(1), 131-158. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.10.009>

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210-233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>

Freeman, R. E., Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2007). Managing for stakeholders: Survival, reputation, and success. *Yale University Press*.

Gramling, A. A., Maletta, M. J., Schneider, A., & Church, B. K. (2004). The role of the internal audit function in corporate governance: A synthesis of the extant internal auditing literature and directions for future research. *Journal of Accounting Literature*, 23, 194-244.

Hart, O. D., & Zingales, L. (2022). The new corporate governance (No. w29975). *National Bureau of Economic Research*.

Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2012). Information, ownership, and control: What can we learn from the classic literature? *The Journal of Finance*, 67(1), 1-22. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2011.01710.x>

Jamali, D., & Karam, C. M. (2018). Corporate social responsibility in developing countries as an emerging field of study. *International Journal of Management Reviews*, 20(1), 32-61. <https://doi.org/10.1111/ijmr.12112>

Jensen, M. C., & Murphy, K. J. (1990). Performance pay and top-management incentives. *Journal of Political Economy*, 98(2), 225-264. <https://doi.org/10.1086/261677>

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (2021). Legal determinants of external finance. *Journal of Finance*, 52(3), 1131-1150. <https://doi.org/10.2307/2329518>

Lilienfeld-Toal, U. V., & Ruenzi, S. (2014). CEO ownership, stock market performance, and managerial discretion. *The Journal of Finance*, 69(3), 1013-1050. <https://doi.org/10.1111/jofi.12139>

Lee, W. L., Thakor, A. V., & Vora, G. (1983). Screening, market signalling, and capital structure theory. *The Journal of Finance*, 38(5), 1507-1518. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1983.tb03837.x>

Nguyen, T. H., Do, M. T., Truong, D. D., & Do, D. T. (2023). Influencing Corporate Culture On Internal Control In Commercial Firms. *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(11), e1508-e1508.

Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). Strategy and society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, 84(12), 78-92.

Prawitt, D. F., Smith, J. L., & Wood, D. A. (2009). Internal audit quality and earnings management. *The accounting review*, 84(4), 1255-1280.

Simnett, R., & Huggins, A. L. (2015). Assurance of sustainability reports: Revision of ISAE 3000 and associated research opportunities. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 34(1), 3-15. <https://doi.org/10.1108/20408021211223570>

Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Lucio, P. B. (2013). Metodología de la investigación (6ª ed.). *McGraw-Hill*.

Wan, WP, Hoskisson, RE, Short, JC, & Yiu, DW (2011). Teoria baseada em recursos e diversificação corporativa: realizações e oportunidades. *Journal of management*, 37 (5), 1335-1368. <https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/0149206310391804>

Yin, R. K. (2018). Case study research and applications.

Zhu, H. (2021). Corporate governance and innovation: A review of literature and future research directions. *Journal of Corporate Finance*, 71, 102105. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.102105>