

**MESTRADO**

**CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS**

**EMRPESARIAIS**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**

**DISSERTAÇÃO**

**RELAÇÃO ENTRE A CULTURA E O SCORE ESG**

**CLARA MORAIS LOPES CIPOLLI AMADO**

**OUTUBRO 2023**

**MESTRADO**

CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS  
EMRPESARIAIS

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**

DISSERTAÇÃO

RELAÇÃO ENTRE A CULTURA E O SCORE ESG

CLARA MORAIS LOPES CIPOLLI AMADO

**ORIENTAÇÃO:**

PROFESSORA DRA. INÊS PINTO

OUTUBRO 2023

## Abstract

Presently, there is an increasing recognition of the influence that each country wields concerning environmental issues, global warming, and other social challenges such as poverty. Consequently, one of the primary objectives for nations in the contemporary era is to attain all 17 Social Development Goals (SDGs) set forth by the United Nations General Assembly (UNGA).

This study aims to investigate if cultural attributes influence achievement of these SDGs and, consequently, lead to a higher Environmental Social and Governance Score (ESG Score) by applying Hofstede's Cultural Dimensions framework.

To achieve this objective, we analyzed a dataset comprising 116 countries as documented in the Sustainable Development Report. The findings indicate that a nation with a higher Uncertainty Avoidance index is likely to have a higher ESG Score. Conversely, the Indulgence index is shown to have a negative impact on the ESG Score. This suggests that a culture that prioritizes stability and is less permissive is more likely to achieve a higher ESG Score compared to a culture that is more open to change and indulgence.

**Keywords:** Corporate Social Responsibility, ESG, Culture

## Resumo

Existe, atualmente, uma preocupação crescente no impacto que cada país tem no ambiente e, conseqüentemente, no aquecimento global, e outros problemas sociais, como a pobreza. Neste contexto, um dos principais objetivos de um país passa por atingir todos os 17 *Social Development Goals* (SDGs) que a *United Nations General Assembly* estabeleceu.

Este estudo tem como objetivo investigar se os atributos culturais influenciam a concretização destes SDGs e, conseqüentemente, conduzem a um *Environmental Social and Governance Score* (*Score ESG*) maior, através da aplicação das Dimensões Culturais de Hofstede.

Para atingir este objetivo, analisou-se um conjunto de dados que inclui 116 países, conforme consta no *Sustainable Development Report*. Os resultados indicam que um país com um índice de aversão à incerteza mais elevado tem uma pontuação ESG mais elevada. Por outro lado, o índice de indulgência tem um impacto negativo no *score ESG*. Isto sugere que uma cultura que dá prioridade à estabilidade e é menos permissiva tem maior probabilidade de obter um *score ESG* mais elevado quando comparada com uma cultura que é mais propensa à mudança e indulgente.

**Palavras-Chave:** Responsabilidade Social e Ética, ESG, Cultura

## **Agradecimentos**

Em primeiro lugar gostaria de agradecer à Professora Inês Pinto, por ter aceitado a proposta de ser minha orientadora no processo que foi elaborar esta dissertação. Sem dúvida que forneceu todo o apoio de que necessitei, sempre com a maior das paciências e dedicação.

Agradecer também aos meus amigos, que me acompanharam não só nesta fase final, mas também durante todo o percurso do mestrado.

Por fim, mas não menos importante, agradecer à minha família, cujo apoio foi imprescindível em todo este processo.

## Lista Abreviaturas

AP – Administração Pública

ESG – *Environmental Social and Governance*

GDP – *Gross Domestic Product*

IDV – Individualismo

IND – Indulgência

LTO – Orientação de Longo Prazo

MASC – Masculinidade

ODS – Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

PDI – Distância do Poder

PIB – Produto Interno Bruto

RSE – Responsabilidade Social e Ética

UAI – Aversão à Incerteza

UN – *United Nations*

# Índice

<b>Abstract</b> .....	3
<b>Resumo</b> .....	4
<b>Agradecimentos</b> .....	5
<b>Lista Abreviaturas</b> .....	6
<b>Índice</b> .....	7
<b>Índice de Tabelas</b> .....	8
<b>Índice de Anexos</b> .....	9
<b>1. Introdução</b> .....	10
<b>2. Revisão de Literatura</b> .....	12
2.1 Responsabilidade Social e Ética .....	12
2.2 ESG e Objetivos de Desenvolvimento Sustentável .....	13
2.3 Cultura .....	14
<b>3. Amostra e metodologia</b> .....	18
3.1 Amostra .....	18
3.2 Modelo Empírico .....	19
3.3 Definição variáveis .....	19
<b>4. Resultados Empíricos</b> .....	21
4.1 Estatística Descritiva .....	21
4.2 Matriz de Correlação <i>Pearson</i> .....	23
4.2.1 Multicolinearidade .....	25
4.3 Análise de Resultados .....	25
4.4. Modelos Alternativos .....	27
<b>Conclusões</b> .....	32
<b>Referências Bibliográficas</b> .....	34
<b>Anexos</b> .....	39

## Índice de Tabelas

Tabela 1 - Estatísticas Descritivas.....	21
Tabela 2 - Matriz de Correlação de <i>Pearson</i> .....	23
Tabela 3 - <i>Variance Inflation Factor</i> .....	25
Tabela 4 - Resultado do modelo de regressão.....	26
Tabela 5 – Resultado do segundo modelo de regressão.....	28
Tabela 6 – Resultado do terceiro modelo de regressão.....	29
Tabela 7 – Resultado do quarto modelo de regressão.....	31

## Índice de Anexos

Anexo I - Tabela Dimensões da cultura de Hofstede.....	39
Anexo II - Tabela <i>scores</i> ESG ( <i>Sustainable Development Report</i> ).....	44

# 1. Introdução

A preocupação por parte dos países relativamente à Responsabilidade Social e Ética (RSE) tem vindo a aumentar e a ser uma prioridade, sendo que as estratégias adotadas pelos mesmos têm-na cada vez mais em consideração. Isto advém do facto de os problemas ambientais e sociais serem cada vez mais alarmantes, e necessitarem de intervenção, com a maior brevidade possível.

Assim, tendo os *stakeholders* noção desta preocupação crescente, a forma como os países lidam com a sua RSE influenciará a perceção que os *stakeholders* têm deles. Verificou-se também a influência positiva de uma RSE mais responsável na viabilidade económica de uma empresa, pelo que esta irá afetar profundamente a economia de um país (Cek & Eyupoglu, 2020).

Deste modo, torna-se interessante perceber que fatores vão influenciar esta RSE, para além daqueles que são controláveis e objetivos. Assim, chega-se à cultura e costumes de um país, e de que forma esta variável mais subjetiva e abstrata influenciará a forma como um país encara a RSE e, conseqüentemente, o alcance dos 17 *Social Development Goals*.

A literatura demonstra que a cultura influencia o julgamento e a tomada de decisão de um indivíduo, através das suas crenças e tradições (Halkos, 2017). Para caracterizar estas crenças e tradições recorreu-se às seis dimensões culturais, criadas pelo estudioso Geert Hofstede, que irão definir os principais traços de uma sociedade, formando uma cultura. Tendo em conta que as tomadas de decisões e métodos de um país acabam por constituir o ponto de partida para a definição da sua perspetiva perante a RSE, torna-se interessante estudar a ligação entre estes, através da relação entre a cultura e o *score* ESG, sendo a cultura representativa do julgamento, ações e perspetivas de um país e o *score* representativo da RSE.

Esta dissertação pretende então analisar o impacto que a cultura, terá definida pelas seis dimensões culturais de Hofstede – Distância do Poder, Masculinidade, Aversão à Incerteza, Individualismo, Orientação de Longo Prazo e Indulgência -, no *score* ESG de um país.

O trabalho está dividido em cinco partes, começando com a Introdução, seguida da Revisão de Literatura, na qual é apresentado o enquadramento teórico da RSE, SDGs e *score* ESG e, por fim, da cultura e a relação que esta tem com as variáveis anteriores. No terceiro capítulo é definida a amostra e são descritas as variáveis de estudo, bem como a metodologia adotada. Por fim, são apresentados os resultados, e efetuada a sua interpretação, seguida de uma conclusão dos mesmos. Na conclusão, incluiu-se também as limitações do estudo e sugestões de investigação futura.

Resumindo as secções de resultados e conclusões, obtiveram-se os seguintes resultados estatisticamente significativos: em primeiro lugar identificou-se uma relação positiva entre o índice de Aversão à Incerteza e o *Score* ESG, indicando que uma cultura mais estável e menos propensa à mudança, terá um *score* mais elevado. Concluiu-se também que existe uma relação negativa entre o índice de Indulgência e o *score* ESG, o que sugere que culturas menos permissivas e mais regradas terão um maior *score*.

De forma a concluir esta introdução, enfatizo a importância deste estudo para a área do ESG, pelo facto de identificar fatores que irão influenciar positivamente o desenvolvimento dos países neste campo, e outros que só o irão prejudicar.

## 2. Revisão de Literatura

### 2.1 Responsabilidade Social e Ética

Porter & Kramer (2006) defendem que a sociedade e as empresas são interdependentes, isto é, o rumo que as empresas tomam com as suas ações irá afetar o ambiente de uma sociedade.

Neste contexto, e tendo em conta o agravamento das questões ambientais a nível global, torna-se fundamental que as empresas tenham em consideração o seu impacto neste setor, que é o que efetivamente está a acontecer. Barnett, Darnall & Husted (2015) e Monteiro & Aibar-Guzmán (2010) dizem que as empresas estão a tornar-se cada vez mais preocupadas com o impacto que as suas ações têm no meio ambiente, e em outros campos sociais, levando à mudança das suas estratégias e práticas de forma a melhorar a sua imagem.

O valor que os *stakeholders* atribuem a uma empresa depende da sua correta adoção de medidas de Responsabilidade Social e Ética (RSE), sendo que são estes a fonte de criação de maior valor de uma empresa (Ringov & Zollo, 2007). Isto advém do facto de o comprometimento das empresas para com o desenvolvimento sustentável, permitir que estas construam uma melhor imagem e reputação aos olhos dos *stakeholders*, aumentando o valor das suas ações (Porter & Kramer, 2006).

Para além disto, Cek & Eyupoglu (2020) comprovaram a existência de uma influência significativa por parte da RSE de uma empresa sobre a sua performance económica, o que se torna num incentivo para que sejam adotadas medidas mais sustentáveis e em concordância com os pilares da RSE.

Para isto, também se torna necessária a divulgação de informação que comprove todas as medidas que uma empresa toma, em prol da sustentabilidade – informação não financeira - contribuindo esta divulgação para a RSE de uma empresa.

A divulgação de informação não financeira é uma forma de corresponder às expectativas dos *stakeholders*, através do qual as empresas estão a contribuir para o bem-estar da sociedade (Hooghiemstra, 2000), sendo que a divulgação desta informação é vista hoje em dia como uma ferramenta de criação de valor para a empresa (Gamble, Hsu, Kite, & Radtke, 1995). Isto acontece porque tornou-se senso comum de que os *stakeholders*

requerem que as empresas ajam de forma responsável para com o meio ambiente (Moneva & Ortas, 2010, and Higgins & Larrinaga, 2014).

## 2.2 ESG e Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

A adoção da Agenda 2030 de Desenvolvimento Sustentável pela Organização das Nações Unidas (ONU) assenta em 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). George H. Ionescu (2022) diz que esta agenda procura promover a prosperidade e o bem-estar da população, a proteção do ambiente e a erradicação da pobreza.

A medição do nível de responsabilidade de uma organização é algo bastante discutido na literatura, sendo que Neely & Adams (2001) defendem que deve ser medido através de um conjunto de indicadores que permitam quantificar a eficiência e eficácia das atividades levadas a cabo pelas empresas.

Neste sentido, surge o conceito ESG (*Environmental, Social and Governance*), cujo objetivo se rege por medir as ações desenvolvidas pelas empresas/países, nas três áreas que o próprio nome indica (Gillan, 2010).

Para medir o nível de comprometimento para com o ESG de um país, surge o indicador ESG que se baseia no progresso que um país fez no alcance dos 17 *Social Development Goals* (SDGs), sendo que pode ser interpretado como percentagem de SDGs alcançados, na qual um *score* de 100 indica que todos os objetivos já foram atingidos.

O indicador ESG foca-se então em alguns aspetos fulcrais, em cada uma das três grandes áreas que aborda:

- Contexto ambiental: onde são avaliados o uso de recursos, emissões de carbono, consumo de água, eficiência energética.
- Contexto social: direitos humanos, direitos dos trabalhadores, direito à saúde e segurança, luta contra o trabalho infantil.
- Contexto governamental: estratégias e políticas adotadas, corrupção, diversidade social nos quadros de administração. (Daszyńska-Żygadło, Słóński & Dziadkowiec, 2021).

Ioannou & Serafeim (2015) defendem que a divulgação de informação relacionada com o ESG assegura que as práticas levadas a cabo por uma empresa estejam em linha com os interesses de uma sociedade. O interesse dos *stakeholders* por esse tipo

de relatórios tem vindo a aumentar, sendo que cada vez mais baseiam o seu julgamento em aspetos não financeiros (Berthelot et al., 2003; Moneva & Cuellar, 2009).

Pava & Krausz (1997) relembram que, apesar do facto do aumento desta procura estimular os gestores a adotarem políticas de divulgação de ESG, por outro lado estas podem ter custos associados bastante elevados. Conclui-se então que a adoção destas estratégias não tem como principal objetivo a obtenção de lucro, mas sim o aumento da legitimidade perante a sociedade (Schaltegger & Horisch, 2015).

Por outro lado, Campbell (2007) defende que as empresas divulgam informação não financeira porque se sentem pressionadas a fazê-lo pelas pressões culturais, levando Claessens & Fan (2002) a acreditar que empresas a atuar em ambientes semelhantes tendem a adotar comportamentos idênticos. Tsakumis (2007) diz que o sistema cultural explica as diferenças e semelhanças da mente humana, originando a diferenciação entre sociedades, e afetando consequentemente a sua visão sobre a RSE e a divulgação de informação não financeira.

Importa referir que existem vários fatores, para além da cultura, na qual uma empresa se insere, a influenciar a sua RSE e, consequentemente, o seu indicador ESG, sendo de extrema importância a estabilidade política do país, bem como os seus direitos civis (Aust, Morais & Pinto, 2019). Um país mais estável terá uma maior propensão a ser mais social, ambiental e economicamente sustentável, independentemente do seu enquadramento cultural. Assim torna-se fundamental a inclusão de outras variáveis aquando da formulação da metodologia do estudo.

### 2.3 Cultura

A literatura existente no âmbito da RSE ou a nível do ESG, usualmente relaciona estes tópicos com vertentes mais teóricas como a vertente legal do país (Campbell, 2007; Moon, 2004), deixando de lado variáveis que possam ser mais abstratas, como a cultura.

Widodo (2012) diz que a cultura se baseia no reflexo do comportamento, que se mantém entre gerações. Assim como alberga o comportamento no quotidiano, este reflexo inclui também o comportamento na gestão, sendo que cada vez mais a cultura impacta as decisões de gestão. Scott (2008) defende que o enquadramento cultural na qual uma empresa se insere irá determinar a maneira como as organizações agem perante as questões estratégicas aos quais são expostas, impactando a sua RSE (Williamson, 2000).

Também as expectativas dos *stakeholders* irão variar entre os diferentes países e respectivas culturas, uma vez que irão dar preferência a investimentos em mercados que possuem uma cultura semelhante à sua (Cahan et al., 2016).

Hofstede em “*The Cultural Relativity of Organizational Practices and Theories*” (1983) identifica a gestão como algo universal na década de 50, uma vez que os princípios existiam independentemente do ambiente cultural, sendo que as práticas locais tinham de ser adaptadas a este estilo único da gestão. Só mais tarde se tornou claro de que as culturas nacionais iriam moldar os princípios da gestão, levando à criação das dimensões culturais, por Hofstede, que descrevem as culturas nacionais, sendo estas independentes umas das outras.

O modelo das dimensões culturais de Hofstede tem vindo a ser utilizado numa grande variedade de estudos relacionados com a RSE. Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez (2020) utilizaram este Modelo, defendendo que o mesmo “tem grande importância quando se considera o efeito das diferenças culturais nas empresas na sua gestão”.

Hofstede (1983) e Hofstede et al. (2010) identificam seis dimensões culturais: Distância do Poder, individualismo, masculinidade, aversão à incerteza, orientação a longo prazo e indulgência.

### **Distância do Poder:**

Esta dimensão descreve a desigualdade e o nível hierárquico numa sociedade.

Waldman, de Luque, Washburn, & House (2006) dizem que uma sociedade com um alto índice de Distância do Poder aceita-se facilmente a existência de uma hierarquia, sendo que as posições se dispõem de forma vertical com diferentes níveis de poder facilmente distinguíveis (Hofstede & Hofstede, 2005). O poder é natural e proporciona mais privilégios. Vesper (2004) descobriu que nestas culturas, os *stakeholders* não esperam níveis elevados de comprometimento para com a RSE. Por outro lado, se o índice de Distância do Poder for menor, estes vão ter expectativas maiores relativamente à RSE e divulgação de informação não financeira, e por isso, nestas sociedades, as empresas tendem a fazê-lo com mais frequência de modo a obter a aprovação dos *stakeholders*.

H1: A Distância do Poder está negativamente relacionada com o *score ESG*.

## **Individualismo:**

Esta dimensão relaciona os interesses do indivíduo com os da sociedade.

Numa sociedade individualista, as decisões são tomadas de forma independente, sendo que o foco de cada um são as suas próprias obrigações pessoais. Por outro lado, numa sociedade com uma cultura coletivista o foco é o grupo e os relacionamentos, sendo as ações tomadas tendo em consideração o outro.

Hofstede (2001) identificou que nas culturas individualistas, as empresas são menos propensas a divulgar informação não financeira, porém numa cultura coletivista haverá mais incentivos para divulgar este tipo de informação e a tomar ações que beneficiem a sociedade como um todo e, conseqüentemente, o *score ESG*. (Garcia-Sánchez et al., 2016).

H2: O Individualismo está negativamente relacionado com o *score ESG*.

## **Masculinidade:**

Hofstede define culturas “masculinas” e “femininas” para além das diferenças entre géneros, focando-se nas características definidas pelos seus pré-determinados papéis culturais na sociedade (Hofstede et al., 2010).

Uma sociedade caracterizada como feminina tenderá a ser mais cooperativa e atribui maior importância às relações pessoais e qualidade de vida. Por outro lado, numa sociedade com maior índice de masculinidade o foco é a competição e os resultados, caracterizando-se como mais assertiva (Hofstede, 1980). Hofstede classifica estas sociedades como “*performance societies*”.

Van der Laan Smith, Adhikari, Tondkar, & Andrews (2010) defendem que numa sociedade feminina, derivado do maior cuidado e preocupação pelo próximo, haverá uma maior orientação para os *stakeholders*, sendo que, neste caso, estes dão mais valor à informação relativa às ações sociais e ambientais que uma empresa toma (Gray, 1988).

Assim Husted (2005) e Orij (2010) concluem que existe uma relação negativa entre a masculinidade e a divulgação de informação não financeira e, por outro lado, quanto maior o índice de feminidade de uma sociedade, maior será o seu

comprometimento para com a proteção do meio ambiente (Peng & Lin, 2009; Roy & Goll, 2014).

H3: A Masculinidade está negativamente relacionada com o *score ESG*.

#### **Aversão à Incerteza:**

Esta dimensão diz respeito ao nível de aversão ao desconhecido e à ambiguidade, e de que forma estas são toleradas.

De Mooij & Hofstede (2010) defendem que uma sociedade com um índice alto de aversão à incerteza irá depender mais de regulamentos estruturados, com uma política de tolerância zero para a mudança. Já numa sociedade mais apologista da inovação, as regras e leis serão mais flexíveis, levando à criação de mais expectativas por parte dos *stakeholders* no que toca à divulgação de informação não financeira (Adelopo, Cea Moure, & Obalola, 2013).

Vachon (2010) identificou uma relação negativa entre a aversão à incerteza e as preocupações ambientais e sociais de um país.

H4: A Aversão à incerteza está negativamente relacionada com o *score ESG*.

#### **Orientação para o Longo Prazo/Curto Prazo:**

Esta dimensão relaciona-se fortemente com o crescimento económico.

Uma sociedade com orientação de longo prazo atribui maior importância a recompensas futuras, sendo as pessoas caracterizadas por uma maior resiliência e cautela. Já uma sociedade com orientação de curto-prazo pretende atingir objetivos no imediato.

Estudiosos como Tokle & Vokurka (2012) provaram que as sociedades com orientação de longo prazo são mais perseverantes e, por isso, mais dedicadas à proteção dos tópicos da RSE, atribuindo maior valor a empresas que divulgam informação não financeira e que tomam ações de proteção ambiental.

H5: A Orientação de longo prazo está positivamente relacionada com o *score ESG*.

## **Indulgência:**

Esta dimensão apenas foi incluída como dimensão cultural em 2010, e tenta cobrir os aspetos que as restantes cinco não cobrem, relacionando-se com a tendência que uma sociedade tem em seguir os seus impulsos, e o controlo que aplica no seu dia-a-dia.

Uma sociedade indulgente terá menos controlo e é percecionada como mais impulsiva e livre de restrições, atribuindo maior importância aos valores democráticos (Hofstede, 2010). Por outro lado, uma sociedade restrita recairá mais sobre o controlo, por meio de normas rigorosas, adotando por isso mais medidas de RSE. Deste modo, espera-se que estas sociedades apresentem *scores* do ESG maiores.

H6: A Indulgência está negativamente associada com o *score ESG*.

## **3. Amostra e metodologia**

O objetivo será utilizar o *score ESG* de cada país para medir o seu nível de comprometimento para com a RSE, sendo que um *score* superior irá traduzir um maior progresso relativamente ao alcance dos 17 SDGs.

### 3.1 Amostra

A amostra inicial incluía os 166 países do *Sustainable Development Report*. No entanto, apenas se conseguiram os dados das dimensões culturais para 116 países, caracterizando estes a amostra final (ver Anexo 1). Para esta amostra foram utilizados dados de 2018 a 2022, sendo que se obteve para todas as variáveis uma média dos dados para os 5 anos. Nesta amostra o continente europeu apresenta a maior representatividade com 35% dos países, seguindo-se o continente asiático com 27% dos países da amostra. Os países africanos representam 16% da amostra, 10% os da América do Sul, 7% os da América Central e 3% os da Oceânia. Em último lugar, com apenas dois países e uma percentagem de 2% está a América do Norte.

Os dados utilizados para este estudo foram recolhidos das seguintes fontes:

- a) Índice ESG e nível desenvolvimento país (desenvolvido ou em desenvolvimento): *Sustainable Development Report*;
- b) Pontuações dos países relativamente a cada dimensão: *Hofstede Insights*;
- c) Índice Democracia: *Freedom House*;
- d) Índice Corrupção: *Transperency International*;
- e) GDP, HEALTHEXP, GOVCONS: *World Bank – World Development Indicators*.

### 3.2 Modelo Empírico

A metodologia a adotar passará por estimar modelos de regressão simples no *stata*. Irá ser utilizado o método de estudo *cross-section*, e, sendo que os dados recolhidos para as variáveis de controlo albergam os resultados obtidos para o intervalo temporal de 2018 a 2022, obter-se-á uma média dos mesmos de modo a obter um valor final para cada variável de controlo e por país. Tendo em conta a definição de variáveis e as hipóteses formuladas na secção 2.3. obteve-se a seguinte regressão:

$$\text{Score ESG} = \beta_0 + \beta_1 \text{PDI} + \beta_2 \text{IDV} + \beta_3 \text{MASC} + \beta_4 \text{UAI} + \beta_5 \text{LTO} + \beta_6 \text{IND} + \beta_7 \text{IND\_DEM} + \beta_8 \text{IND\_COR} + \beta_9 \text{HEALTHEXP} + \beta_{10} \text{GOVCONS} + \beta_{11} \text{GDP}$$

### 3.3 Definição variáveis

ESG: De forma a estar em linha com o objetivo do estudo de perceber de que forma a cultura de cada país influencia o seu *score* ESG, faz sentido que a variável dependente seja exatamente este *score*. Este será considerado como um todo, sendo que não se terá em conta o impacto de cada vertente do ESG no *score*. Como mencionado na secção 3.1, foram considerados os *scores* ESG de 2018 a 2022, obtendo-se a média dos cinco anos para cada país. Deste modo obtém-se um valor mais fiável que abrange vários cenários económicos e sociais diferentes (Ver Anexo 2).

Dimensões Culturais de Hofstede: Distância do Poder (PDI), que descreve a desigualdade e o nível hierárquico numa sociedade, Individualismo (IDV), que se relaciona com a forma como indivíduos se inserem no seio de uma sociedade,

Masculinidade (MASC), referente à forma como o papel da mulher é percebido na sociedade, Aversão à Incerteza (UAI), referente à forma como se percebe a mudança numa cultura, Orientação de Longo Prazo (LTO), que descreve a orientação de uma cultura para o curto ou longo prazo e Indulgência (IND), relacionando-se com o nível de restrição de uma sociedade. Como mencionado na secção 2.3, foram definidas pelo estudioso Hofstede, e correspondem a traços de uma cultura que, segundo o próprio, a definem (Ver Anexo 1).

#### Variáveis de controlo:

GDP (*Gross Domestic Product – percentual annual growth*): crescimento percentual anual do Produto Interno Bruto (PIB), a preços de mercado. O PIB é a soma do valor bruto de todos os produtores residentes na economia, sendo que como está positivamente relacionado com o desenvolvimento sustentável (Mainali et al, 2018), prevê-se uma relação positiva com o *score ESG*. A relação positiva entre crescimento económico e cada vertente do ESG é comprovada pelos seguintes estudos: vertente ambiental - Stern (2007); vertente social - Cracolici et al. (2010); vertente governamental - Hall e Jones (1999).

IND\_DEM (Índice de Democracia - medido de 0 a 100): o Índice de Democracia mede o nível de democracia de um país. Um país com um nível superior de democracia tenderá a ter um maior desenvolvimento económico (Asongu & Nwachukwu, 2016). Espera-se também que haja uma relação positiva entre o índice de democracia e o *score ESG* de um país, uma vez que se pressupõe que uma sociedade com igualdade de direitos, liberdade de expressão e respeito pela participação, incentivará as empresas a incluírem a preocupação pelas três áreas do ESG na sua tomada de decisão e estratégia.

IND\_COR (Índice de Corrupção – medido de 0 a 100): o índice de Percepção da Corrupção foi criado pela *Transparency International* em 1995 e é uma referência para a análise, por país, do fenómeno da corrupção. Resulta da combinação de diversas fontes de análise de corrupção, sendo que quanto maior for a percepção de corrupção de um país menor será o seu Índice de Percepção da Corrupção. Prevê-se que quanto maior for o Índice de Percepção da Corrupção, maior será também o *score ESG*, uma vez que se espera que um país constituído por empresas percebidas como menos corruptas, tenderá a ser mais responsável também a nível da sua RSE.

GOVCONS: define a despesa de consumo final das administrações públicas (AP) como percentagem do PIB, sendo que quanto maior, maior será também o *score* ESG (Aust, Morais & Pinto, 2020).

HEALTHEXP: define as despesas com saúde do governo, como percentagem do gasto total. As estimativas de gastos com saúde foram preparadas pela Organização Mundial de Saúde no âmbito do Sistema de Contas de Saúde. Segundo Aust et al. (2020) esta variável mantém uma relação positiva com o *score* ESG.

## 4. Resultados Empíricos

### 4.1 Estatística Descritiva

A Tabela 1 apresenta as estatísticas das variáveis da amostra em estudo.

Tabela 1 – Estatísticas Descritivas

Variável	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
Score ESG	67,145	69,617	14,279	13,520	85,102
PDI	66,017	70,000	20,476	11,000	100,000
IDV	37,983	30,500	21,331	6,000	91,000
MASC	46,707	46,000	17,746	5,000	100,000
UAI	65,707	65,000	21,519	8,000	100,000
LTO	38,560	35,000	26,261	4,000	100,000
IND	37,647	36,607	27,598	10,000	100,000
IND_DEM	65,007	66,800	27,447	0,200	100,000
IND_COR	48,231	43,400	19,303	13,200	88,200
HEALTHEXP	34,510	36,151	14,359	8,162	69,286
GOVCONS	68,388	73,605	22,766	26,480	101,106
GDP	2,101	2,040	2,087	-7,238	9,142

Tabela 1 – PDI: Distância do poder | IDV: Individualismo | MASC: Masculinidade | UAI: Aversão à Incerteza | LTO: Orientação de Longo Prazo | IND: Indulgência | IND\_DEM: Índice Democracia | IND\_COR: Índice Corrupção | HEALTHEXP: Despesas com saúde do Governo | GOVCONS: Despesa consumo final AP | GDP: Crescimento percentual anual do PIB

Conclui-se que, em média, os países incluídos no estudo apresentam um *score* ESG de 67,145 (*Score* ESG). O país com o menor *score* é o Hong Kong, com um índice de 13,52, enquanto que o país com o maior será a Suécia, com 85,102.

No que toca às variáveis independentes, verifica-se que a Distância do Poder (PDI) é a dimensão que apresenta um valor médio mais elevado (66,017). Assim, a amostra apresenta-se com elevadas diferenças entre níveis hierárquicos e como sendo pouco indulgente (37,647), e por isso de carácter mais regulativo, podendo sugerir uma relação negativa entre estas duas dimensões de Hofstede (Distância do Poder e Indulgência).

## 4.2 Matriz de Correlação *Pearson*

Tabela 2 – Matriz de Correlação de *Pearson*

Variáveis	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Score ESG (1)	1											
PDI (2)	-0,333***	1										
IDV (3)	0,413***	-0,619***	1									
MASC (4)	-0,054*	0,049*	0,059*	1								
UAI (5)	0,198***	0,197***	-0,177***	0,007	1							
LTO (6)	0,234***	-0,115***	0,255***	0,035	0,183***	1						
IND (7)	0,012*	-0,286***	0,239***	0,055	-0,072	-0,004	1					
IND_DEM (8)	0,419***	-0,561***	0,492***	-0,113***	0,068	0,215***	0,232***	1				
IND_COR (9)	0,428***	-0,644***	0,627***	-0,126***	-0,156***	0,338***	0,183***	0,669***	1			
HEALTHEXP(10)	0,682***	-0,430***	0,474***	-0,165***	0,107	0,162***	0,203***	0,556***	0,578***	1		
GOVCONS (11)	0,241***	-0,025*	0,053*	-0,01	0,092	0,129***	-0,09	0,095	-0,048	-0,002	1	
GDP (12)	0,122***	-0,031*	-0,066*	0,077	-0,098	0,068	-0,068	0,019	0,032	-0,011	0,084**	1

Tabela 2 - PDI: Distância do poder | IDV: Individualismo | MASC: Masculinidade | UAI: Aversão à Incerteza | LTO: Orientação de Longo Prazo | IND: Indulgência | IND\_DEM: Índice Democracia | IND\_COR: Índice Corrupção | HEALTHEXP: Despesas com saúde do Governo | GOVCONS: Despesa consumo final AP | GDP: Crescimento percentual anual do PIB

\*, \*\* e \*\*\* correspondem a significâncias estatísticas ao nível de 10%, 5% e 1%, respetivamente.

Na Tabela 2 está representada a matriz de Correlação de *Pearson* que nos irá permitir medir a associação linear existente entre as variáveis do modelo empírico.

No que toca às relações entre as variáveis independentes do modelo, destaca-se a seguinte: as variáveis Individualismo (IDV) e Distância do Poder (PDI) apresentam uma relação linear estatisticamente significativa, a um nível de 1% de significância, sendo que estão negativamente correlacionadas (-0,619). Isto traduz-se na conclusão de que sociedades menos individualistas, isto é, com uma maior tendência para o coletivismo, reconhecem que exista uma hierarquia na sociedade, e esta será facilmente aceite.

Relativamente à variável dependente, *Score* ESG, esta verifica uma relação negativa com a Distância do Poder (PDI) e com a Masculinidade (MASC), o que sugere que estas dimensões de Hofstede influenciam negativamente o *score* do ESG, enquanto que as restantes influenciarão positivamente.

Por fim, as variáveis de controlo estão todas positivamente relacionadas com o *Score* ESG, tal como previsto na Revisão de Literatura. Em relação às variáveis Índice de Democracia e de Corrupção, estas apresentam uma relação negativa estatisticamente significativa com a dimensão Distância do Poder (PDI), o que é indicativo de que sociedades com governos mais democráticos e percecionados como menos corruptos, tendem a apresentar menos níveis hierárquicos. Por outro lado, verificou-se uma relação positiva estatisticamente significativa entre estas variáveis de controlo e a dimensão Individualismo (IDV), assim sociedades mais democráticas e menos corruptas, tenderão a ter um carácter mais individualista.

### 4.2.1 Multicolinearidade

Tabela 3 – *Variance Inflation Factor*

<b>Variável</b>	<b>VIF</b>	<b>1/VIF</b>
IND_COR	3,22	0,311
IND_DEM	2,24	0,446
PDI	2,2	0,455
IDV	2,17	0,460
HEALTHEXP	1,82	0,549
UAI	1,31	0,761
LTO	1,3	0,767
IND	1,15	0,871
MASC	1,1	0,906
GOVCONS	1,1	0,912
GDP	1,06	0,944
<b>Mean VIF</b>	<b>1,7</b>	

Tabela 3 - PDI: Distância do poder | IDV: Individualismo | MASC: Masculinidade | UAI: Aversão à Incerteza | LTO: Orientação de Longo Prazo | IND: Indulgência | IND\_DEM: Índice Democracia | IND\_COR: Índice Corrupção | HEALTHEXP: Despesas com saúde do Governo | GOVCONS: Despesa consumo final AP | GDP: Crescimento percentual anual do PIB

Realiza-se o teste *Variance Inflation Factor* (VIF) de modo a verificar se existe multicolinearidade entre as variáveis independentes. Esta análise torna-se importante dado o facto de as dimensões de Hofstede poderem apresentar relações mais lineares entre si, podendo a presença de multicolinearidade conduzir a conclusões erróneas. Segundo a Tabela 3 conclui-se que não se está perante a presença de multicolinearidade entre as variáveis, uma vez que o VIF é inferior a 10.

### 4.3 Análise de Resultados

Nesta secção encontra-se uma análise dos resultados obtidos da regressão anteriormente especificada, através da estimação de um modelo de regressão simples no *stata*.

Tabela 4 – Resultado do modelo de regressão

Variáveis Independentes	Coefficiente	Sinal Esperado	Coefficiente	P-value
constante	$\beta_0$	?	27,622	0,002
PDI	$\beta_1$	-	-0,025	0,703
IDV	$\beta_2$	-	0,094	0,137
MASC	$\beta_3$	-	0,029	0,583
UAI	$\beta_4$	-	0,100**	0,040
LTO	$\beta_5$	+	0,197	0,616
IND	$\beta_6$	-	-0,061*	0,087
IND_DEM	$\beta_7$	+	-0,216	0,662
IND_COR	$\beta_8$	+	0,240	0,773
HEALTHEXP	$\beta_9$	+	0,611***	0,000
GOVCONS	$\beta_{10}$	+	0,125***	0,003
GDP	$\beta_{11}$	+	0,846*	0,060
<b>Número Observações</b>			116	
<b>R2</b>			0,583	

Tabela 4 - PDI: Distância do poder | IDV: Individualismo | MASC: Masculinidade | UAI: Aversão à Incerteza | LTO: Orientação de Longo Prazo | IND: Indulgência | IND\_DEM: Índice Democracia | IND\_COR: Índice Corrupção | HEALTHEXP: Despesas com saúde do Governo | GOVCONS: Despesa consumo final AP | GDP: Crescimento percentual anual do PIB

\*, \*\* e \*\*\* correspondem a significâncias estatísticas ao nível de 10%, 5% e 1%, respetivamente.

Neste caso obtiveram-se duas variáveis independentes estatisticamente significativas: Aversão à Incerteza (UAI) e Indulgência (IND), a um nível de significância de 10%.

Ao contrário da hipótese colocada (Hipótese de Estudo 4) de que a Aversão à Incerteza (UAI) tem um impacto negativo no *score* ESG, os resultados mostram que sociedades mais avessas à incerteza têm maiores *scores*. Uma possível justificação é o facto de, como mencionado na secção 2.3, uma sociedade com um alto índice de Aversão à Incerteza depender mais de regras e regulamentos estruturados (De Mooji & Hofstede, 2010). Atualmente existem cada vez mais diretivas e regulamentos específicos que visam que as empresas exerçam a sua atividade de forma mais sustentável. A título exemplificativo, a Diretiva 2014/95/UE que concerne ao reporte não financeiro e ao seu carácter obrigatório ou a Lei Europeia do Clima, que vem aumentar a meta da União Europeia de redução de emissões líquidas de gases com efeito de estufa para, pelo menos,

55% até 2030. Sociedades com mais tendência para a Aversão à Incerteza, podem ter mais incentivos para cumprir com estas políticas, impactando assim positivamente o seu *score* ESG.

Já a dimensão Indulgência obteve um coeficiente com o sinal esperado, pelo que se comprova a Hipótese de Estudo 6, isto é, o impacto negativo que uma sociedade de caráter mais indulgente, e por isso menos restrito, terá no seu *score* ESG.

Relativamente às restantes variáveis independentes, uma vez que apresentam *p-values* superiores ao nível de significância 10%, identificam-se como variáveis não estatisticamente significativas pelo que se conclui que estas dimensões culturais não têm impacto no *score* ESG.

No que toca às variáveis de controlo, conclui-se que as variáveis HEALTHEXP e GOVCONS são estatisticamente significativas a um nível de significância de 1% e o GDP a um nível de 10%, pelo que fazem sentido no modelo. O seu sinal é exatamente o esperado para as três variáveis, sendo que em todos os casos influenciam positivamente o *score* ESG.

#### 4.4. Modelos Alternativos

Com o objetivo de perceber melhor a relação existente entre as variáveis culturais e a performance em termos de sustentabilidade de um país, realizaram-se análises adicionais de forma a verificar se o nível de desenvolvimento de um país tem algum efeito moderador nesta relação.

Por exemplo, o desenvolvimento de um país pode afetar a relação existente entre a dimensão cultural Distância do Poder e o seu *score* ESG. Isto deve-se facto de num país desenvolvido esta dimensão ter um impacto maior na sua estrutura, política e performance, do que num país subdesenvolvido, na qual a hierarquia e perceção dos níveis de poder de uma sociedade estão mais num segundo plano. Segundo Naudé, Paulino e McGillivray (2009), os países em desenvolvimento focam-se mais na mitigação de problemas como a pobreza e no reforço de setores como o da saúde. Assim, uma variável que defina um país enquanto desenvolvido ou em desenvolvimento, terá um

papel moderador na relação entre a dimensão cultural Distância do Poder e o *score* ESG, pressupondo-se que num país desenvolvido terá uma influência maior.

Deste modo introduz-se a interação da variável *dummy* Desenvolvido com a dimensão cultural Distância do Poder. Assim, sugere-se o seguinte modelo:

$$\text{Score ESG} = \beta_0 + \beta_1 \text{PDI} + \beta_2 \text{IDV} + \beta_3 \text{MASC} + \beta_4 \text{UAI} + \beta_5 \text{LTO} + \beta_6 \text{IND} + \beta_7 \text{IND\_DEM} + \beta_8 \text{IND\_COR} + \beta_9 \text{HEALTHEXP} + \beta_{10} \text{GOVCONS} + \beta_{11} \text{GDP} + \beta_{12} \text{DESENVOLVIDO\_PDI}$$

Obtiveram-se os seguintes resultados, através de um modelo de regressão simples em *Stata*:

Tabela 5 – Resultado do segundo modelo de regressão

Variáveis Independentes	Coefficiente	Sinal Esperado	Coefficiente	P-value
constante	$\beta_0$	?	26,321	0,005
PDI	$\beta_1$	-	-0,021	0,753
IDV	$\beta_2$	-	0,098	0,126
MASC	$\beta_3$	-	0,033	0,547
UAI	$\beta_4$	-	0,101*	0,039
LTO	$\beta_5$	+	0,025	0,545
IND	$\beta_6$	-	-0,059*	0,092
IND_DEM	$\beta_7$	+	-0,020	0,687
IND_COR	$\beta_8$	+	0,034	0,694
HEALTHEXP	$\beta_9$	+	0,612***	0,000
GOVCONS	$\beta_{10}$	+	0,127***	0,003
GDP	$\beta_{11}$	+	0,845*	0,062
Desenvolvido_PDI	$\beta_{12}$	+	-0,021	0,665
<b>Número Observações</b>			116	
<b>R2</b>			0,584	

Tabela 5 - PDI: Distância do poder | IDV: Individualismo | MASC: Masculinidade | UAI: Aversão à Incerteza | LTO: Orientação de Longo Prazo | IND: Indulgência | IND\_DEM: Índice Democracia | IND\_COR: Índice Corrupção | HEALTHEXP: Despesas com saúde do Governo | GOVCONS: Despesa consumo final AP | GDP: Crescimento percentual anual do PIB | Desenvolvido\_PDI: Interação variáveis Desenvolvido e PDI

\*, \*\* e \*\*\* correspondem a significâncias estatísticas ao nível de 10%, 5% e 1%, respetivamente.

Através da tabela concluímos que a variável adicionada ao modelo (Desenvolvido\_PDI) não é estatisticamente significativa, pelo que a variável Desenvolvido, não terá influência na relação entre o *score* ESG e a dimensão cultural Distância do Poder.

Para além deste modelo pode-se ainda analisar se o desenvolvimento de um país irá influenciar a relação entre o *score* ESG e a dimensão cultural Masculinidade, pela mesma razão anteriormente exposta, de que esta dimensão não terá o mesmo impacto num país em desenvolvimento, que num país desenvolvido.

Obtém-se então a variável de interação entre a *dummy* Desenvolvido e a dimensão cultural Masculinidade. Assim propõe-se o seguinte modelo:

$$\text{Score ESG} = \beta_0 + \beta_1 \text{PDI} + \beta_2 \text{IDV} + \beta_3 \text{MASC} + \beta_4 \text{UAI} + \beta_5 \text{LTO} + \beta_6 \text{IND} + \beta_7 \text{IND\_DEM} + \beta_8 \text{IND\_COR} + \beta_9 \text{HEALTHEXP} + \beta_{10} \text{GOVCONS} + \beta_{11} \text{GDP} + \beta_{12} \text{DESENVOLVIDO\_MASC}$$

Obtiveram-se os seguintes resultados, através de um modelo de regressão simples em *Stata*:

Tabela 6 – Resultado do terceiro modelo de regressão

Variáveis Independentes	Coefficiente	Sinal Esperado	Coefficiente	P-value
Constante	$\beta$	?	26,431	0,006
PDI	$\beta$	-	-0,027	0,683
IDV	$\beta$	-	0,099	0,131
MASC	$\beta$	-	0,043	0,530
UAI	$\beta$	-	0,101*	0,039
LTO	$\beta$	+	0,024	0,567
IND	$\beta$	-	-0,061	0,089
IND_DEM	$\beta$	+	-0,020	0,683
IND_COR	$\beta$	+	0,033	0,713
HEALTHEXP	$\beta$	+	0,612***	0,000
GOVCONS	$\beta$	+	0,126***	0,003
GDP	$\beta$	+	0,84*	0,064
Desenvolvido_MASC	$\beta$	+	-0,019	0,749
<b>Número Observações</b>			116	
<b>R2</b>			0,5838	

Tabela 6 - PDI: Distância do poder | IDV: Individualismo | MASC: Masculinidade | UAI: Aversão à Incerteza | LTO: Orientação de Longo Prazo | IND: Indulgência | IND\_DEM: Índice Democracia | IND\_COR: Índice Corrupção | HEALTHEXP: Despesas com saúde do Governo | GOVCONS: Despesa consumo final AP | GDP: Crescimento percentual anual do PIB | Desenvolvido\_MASC: Interação variáveis Desenvolvido e MASC

\*, \*\* e \*\*\* correspondem a significâncias estatísticas ao nível de 10%, 5% e 1%, respetivamente.

Segundo os resultados conclui-se que a variável adicionada não é estatisticamente significativa, sendo que o nível de desenvolvimento de um país não irá influenciar a relação entre a dimensão cultural Masculinidade e o *score* ESG.

Por último pode-se ainda focar o estudo em apenas uma dimensão cultural, e a sua relação com um SDG.

Por exemplo, pode-se considerar a influência que a dimensão cultural da Masculinidade poderá ter sobre o SDG 5 – *Gender Equality*. Henrik. Vera & Henrik (2020) provam que uma dimensão de Masculinidade mais baixa ajudará a alcançar igualdade de género. Prevê-se por isso que a relação entre a variável independente Masculinidade e o SDG5 – *Gender Equality*, seja negativa, uma vez que quanto mais masculina for uma sociedade, maiores serão as dificuldades no alcance deste objetivo. Assim propõe-se o seguinte modelo:

$$\text{SDG5} = \beta_0 + \beta_1 \text{MASC} + \beta_2 \text{GDP} + \beta_3 \text{IND\_DEM} + \beta_4 \text{IND\_COR} + \beta_5 \text{GOVCONS} + \beta_6 \text{HEALTHEXP}$$

A variável independente MASC é então a Dimensão Cultural Masculinidade, já definida na secção 3, assim como as variáveis de controlo. Apenas a variável dependente SDG5 ainda não foi utilizada nos modelos anteriores, representando o SDG 5 – *Gender Equality*, cuja variável corresponde à atual tendência desse mesmo objetivo, para cada país, podendo variar de 0 a 4:

- 0 representa “*No data available*”;
- 1 representa “*Major challenges remain*”;
- 2 representa “*Significant challenges remain*”;
- 3 representa “*Challenges remain*”;
- 4 representa “*SDG achievement*”.

Para este modelo aplicou-se um modelo *ordered probit*, de modo a analisar a influência que a dimensão cultural da masculinidade tem neste SDG. Obtiveram-se os seguintes resultados:

Tabela 7 – Resultado do quarto modelo de regressão

<b>Variáveis Independentes</b>	<b>Coefficiente</b>	<b>Sinal Esperado</b>	<b>Coefficiente</b>	<b>P-value</b>
MASC	$\beta_1$	-	-0,004	0,462
IND_DEM	$\beta_2$	+	0,009	0,109
IND_COR	$\beta_3$	+	0,009	0,211
HEALTHEXP	$\beta_4$	+	0,041	0
GOVCONS	$\beta_5$	+	0,006	0,192
GDP	$\beta_6$	+	0,051	0,314
<b>Número Observações</b>			116	
<b>Pseudo R<sup>2</sup></b>			0,199	

Tabela 7 - MASC: Masculinidade | IND\_DEM: Índice Democracia | IND\_COR: Índice Corrupção | HEALTHEXP: Despesas com saúde do Governo | GOVCONS: Despesa consumo final AP | GDP: Crescimento percentual anual do PIB

\*, \*\* e \*\*\* correspondem a significâncias estatísticas ao nível de 10%, 5% e 1%, respetivamente.

Através da tabela de resultados conclui-se que não existe influência da dimensão cultural Masculinidade sobre o SDG 5 – *Gender Equality*, pelo facto de a variável independente não ser estatisticamente significativa.

## Conclusões

Como já referido anteriormente, a preocupação por parte dos países relativamente à RSE tem vindo a aumentar e a ser uma prioridade, de modo a conseguirem estar mais perto de atingir os 17 SDGs estabelecidos pela ONU.

Para avaliar este progresso de cada país relativamente ao alcance dos SDG e a sua RSE, considera-se o *score* ESG, que é uma medida ao nível dos três grandes pilares da sustentabilidade: Ambiental, Social e Governamental. Esta medida torna-se importante não só pelo facto de traduzir o impacto de cada país na sustentabilidade global, como também para atrair acionistas e investidores, que atualmente consideram esta métrica como um dos principais motivadores da sua tomada de decisão.

Assim torna-se interessante verificar quais as variáveis de um país que mais influenciam este *score* ESG, sendo que a literatura se foca bastante em variáveis teóricas como a vertente legal de um país. No presente estudo o objetivo foi mudar o foco para outro tipo de variáveis mais abstratas, como a cultura.

Estudou-se ainda o impacto que cada dimensão cultural de Hofstede tem sobre o *score* ESG. Na literatura conclui-se que sociedades individualistas, masculinas, indulgentes, aversas à incerteza e mais hierárquicas apresentaram um pior desempenho ao nível do ESG. Por outro lado, uma sociedade orientada para o longo-prazo tende a ter um *score* ESG maior.

Os resultados obtidos indicam que, ao contrário do que se entendeu da literatura, uma sociedade mais aversa à incerteza tenderá a ter um *score* ESG maior pelo facto de depender mais de regras e regulamentos estruturados, tais como os que têm vindo a ser publicados com o intuito de combater os diversos problemas das três vertentes do ESG.

Para além disto conclui-se ainda que sociedade mais restritas, isto é, pouco indulgentes, poderão obter um maior *score* ESG. Isto deve-se ao facto de este tipo de sociedade terem uma maior perceção de controlo sobre as suas ações, sendo pouco impulsivas e mais restritas, atribuindo maior importância à RSE e ao ESG.

Conclui-se, portanto, que as diferentes culturas influenciam efetivamente a perspetiva sobre o ESG de cada sociedade, nomeadamente ao nível das dimensões culturais da Aversão à Incerteza e da Indulgência.

Os resultados demonstram ainda que o nível de desenvolvimento de um país não terá influência na relação entre as dimensões culturais Distância do Poder e Masculinidade, e a variável dependente *score* ESG.

Para além disto, ainda se estudou a influência da dimensão cultural Masculinidade num SDG específico, sendo este o *Gender Equality*, sendo que não se conseguiu comprovar uma relação significativa entre ambos.

O estudo conta, no entanto, com algumas limitações maioritariamente relacionadas com o tamanho reduzido da amostra, que apenas contou com os 116 países que constam tanto no *Sustainable Development Report*, como no *Hofstede Insights*, permitindo recolher para todos estes países os dados referentes ao *score* ESG e às variáveis independentes, as dimensões culturais de Hofstede. Se a amostra de países fosse maior, poderiam ter sido obtidos resultados mais robustos.

Para além disto, possivelmente um maior número de variáveis de controlo ajudaria igualmente a obter resultados mais fidedignos.

Ainda ao nível das limitações, e para concluí-las, os dados utilizados englobaram os anos 2018 a 2022, pelo que incluem a situação pandémica e por isso estão a ser influenciados pela mesma.

Como pistas de investigação futura, seria interessante medir o impacto das dimensões culturais de Hofstede em cada pilar do ESG (*Environmental, Social and Governance*) de forma individual.

## Referências Bibliográficas

- Adelopo, I., Moure R. C. & Obalola, M. (2013). On the effects of legal and cultural institutions on corporate social disclosures by banks. Leicester: De Montfort University.
- Alam M.R., Kitenge E, Bedane B (2017). Government effectiveness and economic growth. *Econ Bull.* 37(1), 222–227.
- Asongu, S. A., & Nwachukwu, J. C. (2016). Law, politics, and the quality of government in Africa. *Politics & Policy*, 44(5), 916-944.
- Aust, V., Morais, A.I. & Pinto, I. (2020). How does foreign direct investment contribute to Sustainable Development Goals? Evidence from African countries. *Journal of Cleaner Production* 245, 118823.
- Barnett, M. L., Darnall, N. & Husted, B. W. (2015). Sustainability Strategy in Constrained Economic Times. *Long Range Planning*, 48(2), 63-68.
- Gamble, G.O., Hsu, K., Kite, D. & Radtke, R. R. (1995). Environmental disclosures in annual reports and 10Ks: An examination. *Scholarly Journal*, 9(3), 34.
- Berthelot, S., Cormier, D. & Magnan, M. (2003). Environmental disclosure research: a review and synthesis. *Journal of accounting literature*, 22(1), 1-44.
- Cahan S.F., Jeter D.C., Naiker, V., Villiers, C. & Staden, V.S. (2016). Are CSR Disclosures Value Relevant? Cross-Country Evidence. *European Accounting Review*, 25(3), 579-611.
- 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.
- Cek, K. & Eyupoglu, S. (2020). “Does environmental, social and governance performance influence economic performance?”. *Journal of Business Economics and Management*. 21(4),1165-1184.
- Claessens, S. & Fan, J. (2002). Corporate governance in Asia: A survey. *International Review of finance*, 3(2), 71-103.
- Cracolici, M.F., et al. (2010). The measurement of economic, social and environmental performance of countries: A novel approach. *Social indicators research*, 95, 339-356.

- Daszyńska-Żygadło, K., Słowski, T. & Dziadkowiec, A. (2021). Corporate social performance and financial performance relationship in banks: sub-industry and cross-cultural perspective. *Journal of Business Economics and Management*, 22(2), 424-444.
- De Mooij, M. & Hofstede, G. (2010). The Hofstede model: Applications to global branding and advertising strategy and research. *International Journal of Advertising*, 29(1), 85-110.
- Firoiu, D., Ionescu, G. H., Pîrvu, R., Bardîrcea, R. & Patrichi, I. C. (2022). Achievement of the sustainable development goals (SDG) in Portugal and forecast key indicators until 2030. *Technological and Economic Development of Economy*, 28(6), 1649-1683.
- Freedom House. Disponível em: [Countries and Territories | Freedom House](#). Acesso em: 03/06/2023.
- García-Sánchez, I. M., Martínez-Ferrero, J. & Banerjee, S. (2016). Corporate Social Responsibility as a Strategic Shield Against Cost of Earnings Management Practices. *J Bus Ethics*, 133, 305-324.
- Gillan, S., Hartzell, J. Koch, A. & Starks, L. (2010). Firm's Environmental, Social and Governance (ESG) Choices, Performance, and Managerial Motivation. *Unpublished working paper*
- Halkos, G., & Skouloudis, A. (2017). Revisiting the relationship between corporate social responsibility and national culture: A quantitative assessment. *Management Decision*, 55(3), 595–613.
- Hall, R. E., & Jones, C. I. (1999). Why do some countries produce so much more output per worker than others? *The quarterly journal of economics*, 114(1), 83-116.
- Henrik, J., Vera, A. M. (2020). “Gender Equality in Parliaments – Where do we stand in Europe? Considerations from the economic development and society’s masculinity index point of view”. *Ekonomski Vjesnik*. 51(3), 681-696.
- Higgins, C. & Larrinaga, C. (2014). Sustainability reporting: insights from institutional theory. *Sustainability Accounting and Accountability*, 273-285.
- Hofstede Insights. Disponível em: [Hofstede Insights \(hofstede-insights.com\)](#). Acesso em: 13/05/2023.

Hofstede, G. (1983). The cultural relativity of organizational practices and theories. *Journal of international business studies* 14, 75-89.

Hofstede, G. (2001). Culture's consequences: Comparing values, behaviors, and organizations across nations. 2nd ed. *Sage*, Thousand Oaks, CA.

Hofstede, G. & Minkov, M. (2010). Long-versus short-term orientation: new perspectives. *Asia Pacific business review*, 16(4), 493-504.

Hooghiemstra, R. (2000). Corporate Communication and Impression Management – new Perspectives Why Companies Engage in Corporate Social Reporting. *Journal of Business Ethics*, 27, 55-68.

Hörisch, J., Schaltegger, S. & Windolph, S.E. (2015). Linking sustainability-related stakeholder feedback to corporate sustainability performance: an empirical analysis of stakeholder dialogues. *International Journal of Business Environment*, 7(2), 200-218.

Husted, B.W. (2005). Risk Management, Real Options, Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 60, 175–183.

Ioannou, I. & Serafeim, G. (2015). The impact of Corporate social responsibility on investment recommendations: Analysts' perceptions and shifting institutional logics. *Strategic Management Journal*, 36(7), 1053-1081.

Kramer, M. R. & Porter, M. E. (2006). Estrategia y Sociedad. *Harvard Business Review* 84(12), 42-56.

Krumwiede, D., Hackert, A. M., Tokle, J., & Vokurka, R. J. (2012). The practice of corporate social responsibility in different countries: a study of firms in Canada, Hungary, Italy, Lebanon, Taiwan and the United States. *International journal of Management*, 29(1), 389.

Mainali, B., et al. (2018). Evaluating synergies and trade-offs among Sustainable Development Goals (SDGs): Explorative analyses of development paths in South Asia and Sub-Saharan Africa. *Sustainability*, 10(3), 815.

Moneva, J. M. & Cuellar, J. (2009). The value relevance of financial and non-financial environmental reporting. *Environmental and Resource Economics* 44, 441-456.

- Moneva, J. M. & Ortas, E. (2010). Corporate environmental and financial performance: a multivariate approach. *Industrial Management & Data Systems*, 110(2), 193-210.
- Monteiro, S. M. S. & Guzmán, B. A. (2010). The influence of the Portuguese environmental accounting standard on the environmental disclosures in the annual reports of large companies operating in Portugal: A first view (2002-2004). *Management of Environmental Quality*, 21(4), 414-435.
- Moon, J. (2004). Government as a driver of CSR. *ICCSR Working Articles*, 20.
- Naudé, W, Paulino A. & McGillivray, M. (2009). "Vulnerability in Developing Countries". *Tokyo: United Nations University Press*.
- Neely, N. & Adams, C. (2001). Managing with measures: The stakeholder Perspective. *Cranfield School of Management, School of Management, Andersen Consulting*, 29-31.
- Objetivos do Desenvolvimento Sustentável. Disponível em: <https://unric.org/pt/objetivos-de-desenvolvimento-sustentavel/>. Acesso em 26/06/2023.
- Orij, R. (2010). Corporate social disclosures in the context of national cultures and stakeholder theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 23(7), 868-889.
- Pava, L.M. & Krausz, J. (1997). Criteria for evaluating the legitimacy of corporate social responsibility. *Journal of business ethics* 16, 337-347.
- Peng, Y.S., & Lin., S.S. (2009). National culture, economic development, population growth and environmental performance: The mediating role of education. *Journal of Business Ethics*, 90, 203-219.
- Pucheta-Martínez, M.C. & Gallego-Álvarez, I. (2020). Corporate Environmental Disclosure Practices in Different National Contexts: The Influence of Cultural Dimensions. *Organization & Environment*, 33(4), 597-623.
- Ringov, D & Zollo, M. (2007). The impact of national culture on corporate social performance. *Corporate Governance*, 7(4), 476-485.
- Roy, A. & Goll, I. (2014). Predictors of various facets of sustainability of nations: The role of cultural and economic factors. *International Business Review*, 23(5), 849-861.
- Scott, W. R. (2008). Approaching adulthood: The maturing of institutional theory. *Theory and Society*, 37, 427-442.

Smith, J., Adhikari, A., Tondkar, R.H. & Andrews, R.L. (2010). The impact of corporate social disclosure on investment behavior: A cross-national study. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29(2), 177-192.

Stern, N.H. (2007) The economics of climate change: the Stern review. *Cambridge University press*, 25(2), 506-511.

Sustainable Development Report. Disponível em: [Sustainable Development Report 2023 \(sdgindex.org\)](https://sdgindex.org). Acesso em 12/05/2023.

Transparency International. Disponível em: [2021 Corruption Perceptions Index – Explore the... - Transparency.org](https://www.transparency.org). Acesso em: 07/06/2023.

Tsakumis, G. T. (2007). The influence of culture on accountants' application of financial reporting rules. *Abacus*, 4, 27-48. Waldman, D. A., et al. (2006). Cultural and leadership predictors of corporate social responsibility values of top management: A GLOBE study of 15 countries. *Journal of International Business Studies*, 37, 823-837.

Widodo, J. (2012). Urban environment and human behaviour: learning from history and local wisdom. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 42, 6-11.

Williamson, O. E. (2000). The new institutional economics: Taking stock, looking ahead. *Journal of Economic Literature*, 38, 595-613.

World Bank Database. Disponível em: [Data | DataBank \(worldbank.org\)](https://data.worldbank.org). Acesso em: 12/06/2023.

Vachon, S. (2010). International operations and sustainable development: Should national culture matter? *Sustainable Development*, 18, 350-361.

Veser, M. (2004). The influence of culture on stakeholder management: social policy implementation in multinational corporations. *Business & Society*, 43(4), 426-436.

## Anexos

	<b>Power Distance</b>	<b>Individualism vs Collectivism</b>	<b>Masculinity vs Femininity</b>	<b>Uncertainty Avoidance</b>	<b>Long-term vs Short-term Orientation</b>	<b>Indulgence vs Restraint</b>
<b>Country/region</b>	<b>PDI</b>	<b>IDV</b>	<b>MAS</b>	<b>UAI</b>	<b>LTO</b>	<b>IND</b>
Albania	90	20	80	70	61	15
Angola	83	18	20	60	15	83
Argentina	49	46	56	86	20	62
Armenia	85	22	50	88	61	1
Australia	38	90	61	51	21	71
Austria	11	55	79	70	60	63
Azerbaijan	85	22	50	88	61	22
Bangladesh	80	20	55	60	47	20
Belarus	95	25	20	95	81	15
Belgium	65	75	54	94	82	57
Bhutan	94	52	32	28	1	1
Bolivia	78	10	42	87	25	46
Bosnia and Herzegovina	90	22	48	87	70	44
Brazil	69	38	49	76	44	59
Bulgaria	70	30	40	85	69	16
Burkina Faso	70	15	50	55	27	18
Canada	39	80	52	48	36	68
Cape Verde	75	20	15	40	12	83
Chile	63	23	28	86	31	68
China	80	20	66	30	87	24

Colombia	67	13	64	80	13	83
Costa Rica	35	15	21	86	1	1
Croatia	73	33	40	80	58	33
Czech Republic	57	58	57	74	70	29
Denmark	18	74	16	23	35	70
Dominican Republic	65	30	65	45	13	54
Ecuador	78	8	63	67	1	1
Egypt	80	37	55	55	42	0
El Salvador	66	19	40	94	20	89
Estonia	40	60	30	60	82	16
Ethiopia	70	20	65	55	1	1
Fiji	78	14	46	48	1	1
Finland	33	63	26	59	38	57
France	68	71	43	86	63	48
Georgia	65	41	55	85	38	32
Germany	35	67	66	65	83	40
Ghana	80	15	40	65	4	72
Greece	60	35	57	100	45	50
Guatemala	95	6	37	98	1	1
Honduras	80	20	40	50	1	1
Hong Kong	68	25	57	29	61	17
Hungary	46	80	88	82	58	31
Iceland	30	60	10	50	28	67
India	77	48	56	40	51	26
Indonesia	78	14	46	48	62	38
Iran	58	41	43	59	14	40
Iraq	97	31	53	96	12	23
Ireland	28	70	68	35	24	65

Israel	13	54	47	81	38	1
Italy (north)	50	76	70	75	61	30
Jamaica	45	39	68	13	1	1
Japan	54	46	95	92	88	42
Jordan	70	30	45	65	16	43
Kenya	70	25	60	50	1	1
South Korea	60	18	39	85	100	29
Kuwait	73	39	45	70	19	29
Latvia	44	70	9	63	69	13
Lebanon	62	43	48	57	22	10
Libya	100	35	66	67	15	74
Lithuania	42	60	19	65	82	16
Luxembourg	40	60	50	70	64	56
Malawi	70	30	40	50	1	1
Malaysia	100	26	50	36	41	57
Malta	56	59	47	96	47	66
Mexico	81	30	69	82	24	97
Moldova	90	27	39	95	71	19
Mongolia	93	65	29	39	42	42
Montenegro	88	24	48	90	75	20
Morocco	70	46	53	68	14	25
Mozambique	85	15	38	44	11	80
Namibia	65	30	40	45	35	1
Nepal	65	30	40	40	1	1
Netherlands	38	80	14	53	67	68
New Zealand	22	79	58	49	33	75
Nigeria	80	30	60	55	13	84
North Macedonia	62	22	45	87	62	35

Norway	31	69	8	50	35	55
Pakistan	55	14	50	70	50	0
Panama	95	11	44	86	1	1
Paraguay	70	12	40	85	20	56
Peru	64	16	42	87	25	46
Philippines	94	32	64	44	27	42
Poland	68	60	64	93	38	29
Portugal	63	27	31	99	28	33
Puerto Rico	68	27	56	38	19	99
Qatar	93	25	55	80	1	1
Romania	90	30	42	90	52	20
Russia	93	39	36	95	81	20
São Tomé and Príncipe	75	37	24	70	32	41
Saudi Arabia	72	48	43	64	27	14
Senegal	70	25	45	55	25	1
Serbia	86	25	43	92	52	28
Sierra Leone	70	20	40	50	1	1
Singapore	74	20	48	8	72	46
Slovakia	100	52	100	51	77	28
Slovenia	71	27	19	88	49	48
South Africa	49	65	63	49	34	63
Spain	57	51	42	86	48	44
Sri Lanka	80	35	10	45	45	1
Suriname	85	47	37	92	1	1
Sweden	31	71	5	29	53	78
Switzerland	34	68	70	58	74	66
Syria	80	35	52	60	30	1
Taiwan	58	17	45	69	93	49

Tanzania	70	25	40	50	34	38
Thailand	64	20	34	64	32	45
Trinidad and Tobago	47	16	58	55	13	80
Turkey	66	37	45	85	46	49
Ukraine	92	25	27	95	86	14
United Arab Emirates	74	36	52	66	22	22
United Kingdom	35	89	66	35	51	69
United States	40	91	62	46	26	68
Uruguay	61	36	38	100	26	53
Venezuela	81	12	73	76	16	100
Vietnam	70	20	40	30	57	35
Zambia	60	35	40	50	30	42

Anexo 1 - Tabela Dimensões da cultura de Hofstede

<b>País</b>	<b>Média</b>
Albania	71,053
Angola	50,729
Argentina	72,623
Armenia	71,004
Australia	75,250
Austria	81,888
Azerbaijan	72,601
Bangladesh	63,335
Belarus	77,353
Belgium	80,613
Bhutan	69,681
Bolivia	67,994
Bosnia and Herzegovina	72,184
Brazil	71,838
Bulgaria	74,061
Burkina Faso	53,756
Canada	78,298
Cape Verde	40,772
Chile	77,019
China	72,271
Colombia	70,099
Costa Rica	73,829
Croatia	79,189
Czech Republic	80,747
Denmark	85,169
Dominican Republic	70,382
Ecuador	72,111
Egypt	68,137
El Salvador	68,381
Estonia	80,792
Ethiopia	55,819
Fiji	67,055
Finland	85,602
France	81,431
Georgia	72,319
Germany	82,150
Ghana	63,174
Greece	75,306
Guatemala	60,316
Honduras	63,111
Hong Kong	5,173
Hungary	78,407
Iceland	78,589
India	60,309
Indonesia	67,004
Iran	69,490
Iraq	63,279
Ireland	80,336
Israel	73,931
Italy	77,990
Jamaica	68,765
Japan	79,525
Jordan	69,174
Kenya	60,222

South Korea	73,049
Kuwait	37,916
Latvia	47,382
Lebanon	66,385
Libya	1,000
Lithuania	75,711
Luxembourg	74,990
Malawi	52,100
Malaysia	70,603
Malta	76,073
Mexico	69,329
Moldova	73,941
Mongolia	63,763
Montenegro	68,477
Morocco	69,571
Mozambique	52,390
Namibia	61,837
Nepal	65,914
Netherlands	80,598
New Zealand	78,733
Nigeria	50,637
North Macedonia	70,477
Norway	81,917
Pakistan	57,927
Panama	66,159
Paraguay	67,226
Peru	71,302
Philippines	65,483
Poland	79,476
Portugal	78,335
Puerto Rico	5,867
Qatar	66,175
Romania	75,667
Russia	73,251
São Tomé and Príncipe	55,893
Saudi Arabia	66,047
Senegal	58,358
Serbia	75,251
Sierra Leone	51,886
Singapore	70,508
Slovakia	78,591
Slovenia	80,567
South Africa	63,349
Spain	79,181
Sri Lanka	68,404
Suriname	68,993
Sweden	85,297
Switzerland	80,239
Syria	57,643
Taiwan	1,000
Tanzania	56,677
Thailand	73,781
Trinidad and Tobago	62,955
Turkey	69,977
Ukraine	75,099
United Arab Emirates	69,563

United Kingdom	80,079
United States	75,029
Uruguay	75,085
Venezuela	60,441
Vietnam	72,531
Zambia	53,582

Anexo 2 - Tabela scores ESG (*Sustainable Development Report*)