

ROSMARY CARDOSO SAAD<sup>1</sup>, PEDRO LUCAS DE RESENDE MELO<sup>2</sup>

1. Universidade Paulista (Programa de Pós-Graduação em Administração)

E-mail: [rosysaad001@gmail.com](mailto:rosysaad001@gmail.com)

2. Universidade Paulista (Programa de Pós-Graduação em Administração)

E-mail: [pedro.melo@docente.unip.br](mailto:pedro.melo@docente.unip.br)

## REDES DE FRANQUIAS E ESG: A PROMESSA DE DESEMPENHO FINANCEIRO

**RESUMO:** O setor de franquias no Brasil tem demonstrado um crescimento robusto, contribuindo significativamente para a economia do país. Neste cenário, as práticas de Governança, Social e Ambiental (ESG) emergem como fatores críticos que podem influenciar o desempenho financeiro das redes de franquias. Este estudo quantitativo visa investigar se a adoção de práticas ESG está associada a um desempenho financeiro superior nas franquias brasileiras. Utilizando uma amostra de 138 redes de franquias, o estudo emprega modelos de regressão linear múltipla para analisar a relação entre práticas ESG e desempenho financeiro, considerando variáveis de controle como idade da rede e setor de atuação. Os resultados indicam que, embora as práticas individuais de ESG não apresentem uma relação direta significativa com o desempenho financeiro, a combinação de práticas de governança com aspectos ambientais ou sociais revela efeitos positivos e robustos. Além disso, a heterogeneidade na adoção de práticas ESG entre diferentes setores do varejo destaca a necessidade de estratégias personalizadas. As implicações deste estudo são relevantes tanto do ponto de vista teórico quanto gerencial, oferecendo insights sobre como a integração de práticas ESG pode ser uma estratégia eficaz para melhorar o desempenho financeiro e fortalecer a sustentabilidade das redes de franquias no Brasil.

**PALAVRAS-CHAVE:** Redes de Franquias; ESG; Desempenho financeiro, Sustentabilidade em franquias; Governança corporativa.

### 1. INTRODUÇÃO

As práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) emergiram como um tema central nos últimos anos, impulsionadas por uma crescente conscientização sobre a sustentabilidade e a responsabilidade corporativa. Especialmente diante dos desafios impostos pela pandemia de Covid-19, empresas de diversos setores enfrentam pressões crescentes de stakeholders para adotar e implementar práticas ESG (Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2021; M. A. Khan, 2022). A divulgação de práticas ESG, vinculada aos relatórios de sustentabilidade, é fundamental para melhorar a reputação corporativa e reduzir a assimetria de informações entre a empresa e seus stakeholders (Cheng et al., 2014; Odriozola & Baraibar-Diez, 2017).

No mercado global atual, o franchising é reconhecido como um método eficaz de operação e crescimento empresarial. Uma franquia é uma licença concedida pelo franqueador ao franqueado, permitindo que este último utilize a marca, técnicas comerciais e procedimentos secretos do franqueador para vender bens e serviços. O franqueado normalmente paga ao franqueador um custo inicial e taxas de licenciamento anuais em troca da obtenção de uma franquia (Boulay & Stan, 2013). O acordo entre franqueadores e franqueados detalha a divisão dos lucros gerados pelo negócio de franquia (Lee et al., 2021). O franchising é crucial para os negócios modernos devido ao seu papel como empregador significativo e motor de crescimento, oferecendo milhares de opções para proprietários de pequenas empresas e milhões de oportunidades de emprego (Khan, 2013).

Apesar da importância crescente das práticas ESG e do modelo de franchising, o setor tem recebido pouca atenção acadêmica nesse contexto. Estudos empíricos sobre o sucesso de

redes de franquias são mais comuns do que aqueles focados em sustentabilidade (Gorovaia & Windsperger, 2010). Uma análise bibliométrica e revisão sistemática revelaram uma lacuna na literatura sobre ESG em franquias, destacando a necessidade de pesquisas adicionais nessa área (Carlsson Hauff & Nilsson, 2023; Rounok et al., 2023).

Neste cenário, o presente estudo visa analisar a relação entre as práticas ESG e o desempenho financeiro em redes de franquias no Brasil. O franchising, que representa 10% do setor varejista brasileiro e emprega aproximadamente 1,6 milhões de pessoas, oferece um contexto único para explorar a interação entre sustentabilidade e gestão de negócios (ABF, 2022). Este estudo adota a teoria dos stakeholders, que sugere que práticas de responsabilidade social corporativa podem aprimorar as relações com os stakeholders (Freeman, 1994), e a teoria baseada em recursos, que indica que empresas maiores têm maior probabilidade de apresentar um desempenho superior em práticas ESG (Barney, 1991).

A relação entre ESG e desempenho financeiro tem sido objeto de estudos contraditórios. Enquanto alguns estudos apontam para um impacto positivo do ESG no desempenho financeiro (Aboud & Diab, 2018; Eliwa et al., 2021; Friede et al., 2015), outros encontraram efeitos negativos (Di Giuli & Kostovetsky, 2014; Jha & Rangarajan, 2020; Shahbaz et al., 2020) ou não identificaram uma relação significativa (Hasan et al., 2021; Jha & Rangarajan, 2020; Shahbaz et al., 2020). Essa divergência nos resultados destaca a complexidade da relação entre ESG e desempenho financeiro e a necessidade de mais pesquisas, especialmente no contexto das franquias.

Diante dessa lacuna, o presente estudo se propõe a investigar se as redes de franquias que divulgam práticas ESG apresentam um desempenho financeiro superior em comparação às redes de franquias que não divulgam tais práticas. Esta pesquisa é particularmente relevante no contexto brasileiro, onde o mercado de franquias tem demonstrado um crescimento robusto e representa uma parcela significativa do setor varejista (ABF, 2022). Ao explorar a relação entre ESG e desempenho financeiro em redes de franquias, este estudo busca contribuir para a literatura acadêmica e oferecer insights práticos para gestores de redes de franquias interessados na interseção entre sustentabilidade e gestão de negócios.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1. Teoria baseada em recursos**

A RBV destaca a importância dos recursos e capacidades intangíveis para a vantagem competitiva (Barney, 1991; Wernerfelt, 1984). A integração de questões ecológicas e sociais na RBV pode revelar novos caminhos competitivos (Hart, 1995). Contudo, o compromisso com práticas ESG pode representar encargos financeiros e distrações, afetando a competitividade e aumentando a incerteza (Sun & Gunia, 2018). Esses investimentos podem impactar a gestão das atividades principais e a estabilidade dos fluxos de caixa, colocando empresas socialmente responsáveis em desvantagem competitiva (Bhandari & Javakhadze, 2017; Krüger, 2015). Além disso, o aumento das atividades ESG pode gerar conflitos entre stakeholders e reduzir a adaptabilidade às mudanças de mercado (Chen et al., 2018; Sénéchal et al., 2013).

### **2.2. Teoria dos stakeholders**

Define stakeholders como indivíduos ou grupos que podem influenciar ou ser afetados pelos objetivos da organização (Freeman, 1994). Propõe que o sucesso empresarial está na satisfação de todos os stakeholders, não apenas dos acionistas (Freeman et al., 2021). Pesquisas demonstram que responder às necessidades dos stakeholders pode aumentar o desempenho da empresa (Barnea & Rubin, 2010; Deng et al., 2013). No entanto, a insatisfação dos stakeholders pode prejudicar a produtividade e o futuro da empresa (Orlitzky et al., 2014). As práticas ESG desempenham um papel importante na gestão empresarial contemporânea, mas é crucial

investigar seu impacto no desempenho financeiro no contexto do varejo (Carlsson Hauff & Nilsson, 2023; Rounok et al., 2023).

### **2.3. ESG e o desempenho financeiro das redes de franquias**

A sustentabilidade econômica é crucial para o sucesso a longo prazo das empresas, equilibrando resultados financeiros com as necessidades dos stakeholders (Hastalona & Sadalia, 2021). Em franquias, é importante atender às necessidades dos franqueados, um dos principais stakeholders (Closs et al., 2011; Combs et al., 2011). Cláusulas financeiras no contrato, como taxa de franquia e royalties, devem ser bem elaboradas considerando a idade e a estrutura patrimonial da rede (Alon et al., 2011). A pesquisa sobre sustentabilidade em franquias em países em desenvolvimento é limitada, indicando uma lacuna a ser explorada (Mukhtarov, 2022).

## **3. DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES**

### **3.1. Dimensão Ambiental**

A importância das práticas ambientais tem crescido, afetando não apenas setores poluidores, mas também serviços e varejo (Baah et al., 2020; Chan & Hsu, 2016). Em franquias, a adoção de práticas ambientais é influenciada por franqueados, funcionários e comunidades locais (Kim & Lee, 2020a). Embora haja alinhamento entre franqueadores e franqueados, preocupações de curto prazo dos franqueados podem contrastar com a sustentabilidade de longo prazo (Barthélemy, 2011).

A eficácia das práticas ambientais depende das dinâmicas entre os stakeholders, especialmente dos franqueados, que influenciam funcionários e clientes (Perrigot et al., 2021). Setores como alimentação e bebidas enfrentam desafios específicos, como o uso de embalagens e geração de resíduos (Correa-García & Vásquez-Arango, 2020; X. Liu et al., 2021). A teoria da dependência de recursos sugere que franqueados com controle sobre recursos críticos são fundamentais para a adoção de práticas ambientais (Pfeffer, 1992; Tiew et al., 2015). A crescente conscientização ambiental dos consumidores exerce pressão adicional para práticas sustentáveis (Watson et al., 2020). Assim, deduz-se a seguinte hipótese de pesquisa:

***Hipótese 1: As redes de franquias que adotam práticas ambientais demonstram um desempenho financeiro superior em relação às redes de franquias que não as adotam.***

A responsabilidade social corporativa (RSC) é fundamental para o desenvolvimento social e ambiental e a construção de uma economia sustentável (Hermawan et al., 2023). Nas redes de franquias, as práticas de RSC são essenciais para a gestão de stakeholders e a reputação da marca, podendo influenciar o desempenho financeiro (Le Bot et al., 2022). No entanto, a implementação de RSC em franquias enfrenta desafios devido à autonomia dos franqueados, exigindo alinhamento entre as práticas do franqueador e dos franqueados (Meiseberg & Ehrmann, 2012).

Estudos indicam que a responsabilidade social pode aumentar a lealdade do cliente e a eficiência operacional, contribuindo para um desempenho financeiro mais forte (Jeon & Gleiberman, 2017; Kim & Lee, 2020b). A pesquisa sobre RSC em franquias é limitada, mas revela determinantes importantes, como características da cadeia e aspectos gerenciais (Jell-Ojobor, 2019; Perrigot et al., 2015). Esses estudos destacam a importância da comunicação dos franqueadores sobre suas atividades sociais (Meiseberg & Ehrmann, 2012; Sebastiani et al., 2014) e sugerem a necessidade de uma análise mais aprofundada da relação entre responsabilidade social e desempenho financeiro em franquias. Assim, deduz-se a seguinte hipótese de pesquisa:

***Hipótese 2: As redes de franquias que adotam práticas sociais demonstram um desempenho financeiro superior em relação às redes de franquias que não as adotam.***

### 3.2. Dimensão da Governança

A governança em redes de franquias é crucial para equilibrar e coordenar as relações entre a administração e os stakeholders, considerando os interesses econômicos e não econômicos (Clarkson et al., 2019). Práticas de governança eficazes são fundamentais para o sucesso financeiro e operacional das franquias, enfatizando a importância da confiança e cooperação entre franqueadores e franqueados (Bradach & Eccles, 1989). A abordagem orientada aos stakeholders (Freeman, 1984) é relevante em franquias, onde a satisfação de franqueados, clientes e funcionários é crucial para o desempenho financeiro.

A integração dos critérios ESG nas práticas de governança pode melhorar a sustentabilidade e responsabilidade social, resultando em vantagens competitivas e financeiras (Eccles & Serafeim, 2013). No entanto, a adoção de práticas de governança em ESG nas franquias brasileiras ainda é limitada, indicando uma lacuna entre teoria e prática (Jabbour, 2013). Estudos recentes são necessários para examinar os efeitos das práticas ESG em diferentes stakeholders e sua relação com o desempenho da franquia (P. Liu et al., 2022). Assim, deduz-se a seguinte hipótese de pesquisa:

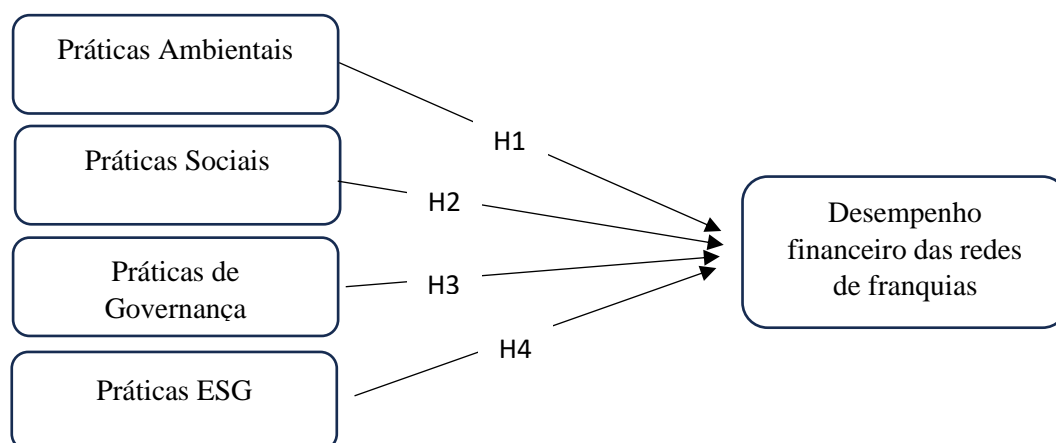
***Hipótese 3: As redes de franquias que adotam práticas de governança demonstram um desempenho financeiro superior em relação às redes de franquias que não as adotam.***

### 3.3. Dimensões ESG

A literatura sobre franchising tem focado principalmente no sucesso das redes, com pouca atenção aos temas ESG (Gorovaia & Windsperger, 2010; Iddy, 2020). Estudos anteriores abordaram aspectos como gestão do conhecimento e internacionalização, mas questões de responsabilidade social corporativa e sustentabilidade foram pouco exploradas no contexto de franquias (Alon et al., 2021; Zhu et al., 2023). Há evidências de que práticas sustentáveis podem melhorar o desempenho financeiro das empresas, mas a relação entre ESG e desempenho financeiro em franquias ainda é pouco investigada, especialmente em países em desenvolvimento (Jang & Park, 2019; Mukhtarov, 2022). Esta pesquisa visa preencher essa lacuna, explorando a interseção entre franquias e práticas ESG. Assim, deduz-se a seguinte hipótese de pesquisa:

***Hipótese 4: As redes de franquias que adotam práticas ESG combinadas demonstram um desempenho financeiro superior em relação às redes de franquias que não as adotam.***

Figura 1: Framework de Pesquisa



Fonte: Autores

## 4. METODOLOGIA

### 4.1. Coleta de dados e amostra

Os dados foram coletados de duas fontes principais do setor de franchising brasileiro: o "Guia de Franquias", auditado pelo Serasa Experian e publicado pela revista "Pequenas Empresas e Grandes Negócios (PEGN)", e o "Guia Oficial de Franquias" da Associação Brasileira de Franchising (ABF). Essas fontes forneceram uma amostra de 138 redes de franquias em operação no Brasil, classificadas como redes 5 estrelas, para os anos de 2021 a 2023. O desempenho financeiro das redes de franquias, variável dependente, foi avaliado com base nos dados de desempenho da rede para 2022 e 2023. Além disso, foi realizada uma análise das práticas ESG reportadas pelas franquias em seus sites corporativos, utilizando indicadores de medição baseados no estudo de Sica et al. (2023), que se concentra na definição de métricas, critérios e indicadores de desempenho para práticas de valoração baseadas em ESG.

As práticas ESG das franquias foram examinadas em um contexto de mudanças econômicas decorrentes da pandemia da Covid-19, permitindo uma análise abrangente do desempenho das franquias ao longo de diferentes estágios da pandemia e a identificação de tendências ao longo de três anos. A escolha de consultar os sites das próprias empresas para obter informações sobre as práticas ESG foi motivada pela limitada adesão ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3) no Brasil e pelo fato de que muitas redes de franquias possuem capital fechado, dificultando o acesso a essas informações para investidores. Esse método de coleta de dados secundários tem sido utilizado em estudos anteriores sobre franchising e é essencial para garantir a relevância e a validade dos resultados da pesquisa.

Para analisar as informações das práticas ESG que cada franquia reporta em seu site corporativo, os indicadores de medição são descritos na Tabela 1. Esses indicadores são suportados pelo estudo de (Sica et al., 2023), que migrou de um modelo tradicional de sustentabilidade de três pilares (econômico, social e ambiental) por um foco na definição de métricas, critérios e indicadores de desempenho que possam ser utilizados para apoiar práticas de valoração baseadas em ESG (Ambiental, Social e Governança).

Tabela 1: Variáveis independentes

Environmental (E)	Social (S)	Governance (G)
Gestão e redução das alterações climáticas	Promover o crescimento e a inclusão da comunidade	Ética e eficiência empresarial, mitigação de riscos
Uso sustentável e proteção dos recursos hídricos	Práticas responsáveis de marketing e investimento	Prevenção de práticas de governança adversas ou não éticas
Difusão de tecnologias limpas para garantir o uso sustentável dos recursos naturais	Proteção e respeito ao consumidor	Transparência na remuneração e no planejamento tributário
Estratégias de gestão e reciclagem de resíduos	Promover o desenvolvimento social sustentável	Transparência nos objetivos e metas de sustentabilidade
Instalação, manutenção e reparação de tecnologias de energias renováveis	Garantir o respeito pelos direitos humanos	Princípios e valores morais no comportamento e na tomada de decisões
Planejamento, implementação, monitoramento e melhoria de práticas e políticas para redução de impactos ambientais negativos	Segurança de TI e proteção e privacidade de dados	Lobby e envolvimento político responsável
Proteção e restauração da biodiversidade e dos ecossistemas	Promover a igualdade e a não discriminação no trabalho	Proteger a integridade prevenindo fenômenos corruptivos

Otimização e eficiência do processo de produção e distribuição de bens, produtos e serviços	Garantir produtos e serviços saudáveis e seguros	Diversidade de membros do conselho
Prevenção e controle da poluição	Promover condições de trabalho respeitáveis	Gestão de marca eficaz e transparente
Integração de práticas de ecoeficiência nos processos produtivos (produtos e serviços)		

Fonte: Adaptado de Sica; Tajani; Sáez-Pérez & Marín-Nicolás (2023).

Como resultado, o que foi identificado em cada website é a existência ou não de informação sobre os indicadores ESG desenvolvidos na Tabela 1, codificando-os com «1» se reportaram atividades para ao menos um indicador, e «0» se não reportaram nenhuma atividade. Essa abordagem de acesso aos dados, está alinhada ao conceito de materialidade (Adams et al., 2021; M. Khan et al., 2016). Os resultados obtidos foram organizados no perfil da amostra, conforme apresentado na Tabela 2.

Tabela 2: Perfil da amostra

SETOR	# REDES DE FRANQUIAS	PRÁTICAS ESG 2021	
		# REDES	PARTICIPAÇÃO
ALIMENTAÇÃO	25	9	36%
CAFETERIA E CONFEITARIA	11	5	45%
CASA E CONSTRUÇÃO	11	5	45%
COSMÉTICOS, PERFUMARIA E FARMÁCIA	7	2	29%
CULTURA E LAZER	5	0	0%
ENSINO DE IDIOMAS	8	4	50%
SAÚDE E BEM-ESTAR	23	9	39%
SERVIÇOS AUTOMOTIVOS	2	1	50%
SERVIÇOS DE LIMPEZA E CONSERVAÇÃO	7	7	100%
SERVIÇOS GERAIS	14	4	29%
TREINAMENTO E CURSOS	12	5	42%
VESTUÁRIO, CALÇADOS E ACESSÓRIOS	13	10	77%
TOTAL	138	61	44%

Fonte: Autores

## 5. ANÁLISE DOS RESULTADOS

### 5.1. Procedimentos Analíticos

Com o objetivo de diminuir a possibilidade de influência de simultaneidade foi utilizado um com a variação da variável dependente em conjunto com as variáveis independentes de interesse em defasagem. Dessa forma, a variável de desempenho da rede (DES\_REDE) foi calculada como a diferença entre os anos de 2023 (DES\_REDE\_23) e 2022 (DES\_REDE\_22), representando a variação ( $\Delta$ ) presente no referido período ( $DES_{23-22}$ ). Já as variáveis independentes são relativas à defasagem equivalente ao ano de 2021. A especificação formal simplificada do modelo é apresentada a seguir,

$$DES_{\Delta(23-22)} = \beta_0 + \beta_1 * ESG_{21} + \sum setor$$

onde  $\beta_0$  representa o intercepto,  $\beta_1 * ESG_{21}$  representa os efeitos a serem capturado pelas hipóteses de interesse e  $\sum setor$  representa os efeitos fixos dos setores. A ideia central desse modelo é separar a variabilidade contida de eventos passados da variação ocorrida no momento

seguinte – evitando o mesmo coorte temporal para variáveis independentes e a dependente (Wooldridge, 2012). Para tal, foi utilizada uma estimação por mínimos quadrados ordinários no software R (Hothorn et al., 2022; Zeileis & Lumley, 2022) – essa estimação levou em consideração a correção robusta para os erros-padrão (White, 1980; Zeileis & Lumley, 2022).

## 5.2. Análise dos Resultados

Conforma Tabela 1, as práticas de governança são aquelas que possuem menor proporção entre as empresas analisadas no presente estudo, variando entre 20% e 25%. As outras duas dimensões também aumentam ao longo do tempo, mas já possuem mais expressividade no início da série histórica adotada. Visto que pelo menos 25% começam a adotar ‘E’ e ‘S’ em 2021, feito alcançado pelo ‘G’ em 2023 (ver terceiro quartil, Q3). Já o desempenho médio fica próximo da nota 7 nos três anos analisados.

**Tabela 1. Descrição da Amostra**

Variáveis	Média	DP	Min.	Q1	Q2	Q3	Max.
DES_REDE_21	7.00	1.52	0.00	6.31	7.26	7.80	9.53
DES_REDE_22	7.10	1.45	0.00	6.39	7.29	8.00	9.32
DES_REDE_23	6.80	1.78	0.00	6.35	7.12	7.74	9.23
DES_REDE	-0.24	1.04	-3.48	-0.68	-0.22	0.32	3.11
E_21	0.30	0.46	0.00	0.00	0.00	1.00	1.00
S_21	0.35	0.48	0.00	0.00	0.00	1.00	1.00
G_21	0.20	0.40	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00
ESG_21	0.16	0.37	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00
E_22	0.33	0.47	0.00	0.00	0.00	1.00	1.00
S_22	0.36	0.48	0.00	0.00	0.00	1.00	1.00
G_22	0.23	0.42	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00
ESG_22	0.19	0.39	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00
E_23	0.37	0.48	0.00	0.00	0.00	1.00	1.00
S_23	0.41	0.49	0.00	0.00	0.00	1.00	1.00
G_23	0.25	0.44	0.00	0.00	0.00	0.75	1.00
ESG_23	0.23	0.42	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00

Fonte: autores

De uma maneira geral, os resultados expressos na matriz de correlação (Tabela 2) significam que as variáveis de ESG possuem correlação significativa entre si (p-valor < 0.01 em todos os coeficientes). A direção dos coeficientes também a mesma para todos os achados, sendo o sinal positivo uma expressão de que em média aquelas franquias que possuem uma prática também possuem a outra e vice-versa. Enquanto as correlações mais fortes (acima de .90) são aquelas entre as mesmas práticas, mas com o momento no tempo exatamente anterior ou seguinte – resultado que representa que as empresas mantêm as práticas no curto prazo. Também é possível destacar que as variáveis de desempenho possuem correlação positiva e significativa.

**Tabela 2. Correlações**

Variáveis	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1 DES_REDE_21		0.012	0.041	0.915	0.130	0.611	0.469	0.894	0.127	0.470	0.355	0.646	0.440	0.370	0.217	0.000
2 DES_REDE_22	0.70		0.000	0.370	0.180	0.276	0.399	0.677	0.098	0.082	0.216	0.953	0.279	0.057	0.072	0.000
3 DES_REDE_23	0.23	0.35		0.433	0.555	0.993	0.445	0.623	0.609	0.835	0.566	0.982	0.355	0.485	0.828	0.000
4 DES_REDE	-0.19	-0.40	0.48		0.720	0.478	0.113	0.234	0.337	0.176	0.055	0.196	0.207	0.318	0.097	0.000
5 E_21	-0.01	-0.08	-0.07	-0.09		0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
6 S_21	0.14	0.12	0.05	-0.03	0.49		0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
7 G_21	0.05	0.09	0.00	-0.06	0.60	0.60		0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
8 ESG_21	0.07	0.07	-0.07	-0.14	0.67	0.60	0.88		0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
9 E_22	0.01	-0.04	-0.04	-0.11	0.92	0.45	0.54	0.62		0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
10 S_22	0.14	0.14	0.04	-0.09	0.47	0.91	0.58	0.58	0.55		0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
11 G_22	0.07	0.15	0.02	-0.12	0.51	0.50	0.90	0.79	0.59	0.62		0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
12 ESG_22	0.08	0.11	-0.05	-0.17	0.58	0.50	0.79	0.90	0.68	0.64	0.88		0.000	0.000	0.000	0.000
13 E_23	0.04	0.01	0.00	-0.12	0.85	0.42	0.53	0.57	0.92	0.52	0.61	0.63		0.000	0.000	0.000
14 S_23	0.07	0.09	0.08	-0.11	0.40	0.82	0.52	0.53	0.48	0.91	0.59	0.58	0.53		0.000	0.000
15 G_23	0.08	0.16	0.06	-0.09	0.46	0.48	0.85	0.75	0.58	0.60	0.94	0.83	0.66	0.64		0.000
16 ESG_23	0.11	0.16	0.02	-0.15	0.49	0.48	0.74	0.81	0.61	0.61	0.86	0.90	0.70	0.65	0.92	

Fonte: autores

Os modelos iniciais apresentados na Tabela 3, são as primeiras testagens para explorar a relação entre as variáveis independentes e a dependente. Entre os modelos M1 e M3 são testados os efeitos isolados de cada uma das hipóteses, M1 testa para o ‘E’, M2 testa para o ‘S’ e M3 testa para o ‘G’. Em nenhum deles é possível encontrar um efeito significativo ( $p\text{-valor} > 0.1$ ). O mesmo resultado pode ser descrito em relação ao último modelo, M4, que junta todas as variáveis independentes – também sem resultado que represente a mesma direção das hipóteses. Esse resultado reflete a mesma significância encontrada nos coeficientes de correlação e a simplicidade desses modelos iniciais pode ser a causa de achados similares. Contudo, esse é o propósito da análise de sensibilidade, compreender as diferentes camadas de relacionamento entre as variáveis.



**Tabela 3. Testagem de modelos iniciais**

Variáveis	M1		M2		M3		M4	
	$\beta$	sig.	$\beta$	sig.	$\beta$	sig.	$\beta$	sig.
E_21	-0.019 (0.321)	0.952					-0.040 (0.303)	0.896
S_21			0.193 (0.239)	0.422			0.315 (0.212)	0.141
G_21					-0.122 (0.376)	0.746	-0.291 (0.393)	0.462
Intercepto	-3.461	0.002 **	-3.673	0.001 ***	-3.358	0.002 **	-3.465	0.002 **
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	3.6%		4.4%		3.8%		2.8%	

Fonte: autores

Primeiro, na hipótese H1 é posto que Hipótese 1: As redes de franquias que adotam práticas ambientais demonstram um desempenho financeiro superior em relação às redes de franquias que não as adotam. Esse resultado direto não foi significativo ( $p$ -valor  $> 0.1$ ), mas pode ser confirmado pelo efeito indireto ao ser combinado com governança ( $p$ -valor  $< 0.01$ ).

Segundo, para a hipótese H2 é colocado que Hipótese 2: As redes de franquias que adotam práticas sociais demonstram um desempenho financeiro superior em relação às redes de franquias que não as adotam. O resultado do efeito direto não foi encontrado de acordo com o descrito na hipótese ( $p$ -valor  $> 0.1$ ), mas existe ao combinar com governança ( $p$ -valor  $< 0.01$ ).

Terceiro, a hipótese H3 representa que Hipótese 3: As redes de franquias que adotam práticas de governança demonstram um desempenho financeiro superior em relação às redes de franquias que não as adotam. A evidência para o efeito direto é rejeição da hipótese, pois mesmo ao encontrar significância estatística ( $p$ -valor  $< 0.01$ ), o resultado aponta para o sentido oposto da hipótese – com a governança diminuindo o desempenho. O outro lado da moeda para a confirmação parcial dessa hipótese são os efeitos indiretos mencionados nos dois últimos parágrafos.

O resultado encontrado aponta para a rejeição da hipótese H4, Hipótese 4: As redes de franquias que adotam práticas ESG combinadas demonstram um desempenho financeiro superior em relação às redes de franquias que não as adotam. Para esta hipótese, ao ter as práticas de ‘E’, ‘S’ e ‘G’ ao mesmo tempo é possível ver um impacto negativo no desempenho obtido em seguida. As próximas três hipóteses são confirmadas parcialmente pelos resultados obtidos indiretamente nas interações entre práticas, pois os efeitos exclusivos e diretos apontam para a rejeição delas.

Entre as hipóteses H1 e H3, Tabela 4, é possível destacar um resultado interessante nos padrões encontrados nas análises. Os dois efeitos positivos encontrados são das outras práticas com o ‘G’. Isso significa que ao combinar a governança com ambiente ou governança com social é possível observar um aumento no desempenho. Em média, esse aumento é de 4 pontos para o primeiro caso e de 2.9 para o segundo.

A não significância encontrada nos modelos anteriores (a saber, os iniciais) pode apontar para a evidência que os efeitos encontrados nas interações representam uma moderação forte. Esse conceito representa o tipo mais forte de combinação entre duas variáveis, quanto elas de maneira isolada não produzem efeitos na variável dependente – somente quando combinadas (Baron & Kenny, 1986). De maneira adicional, é possível descrever que as variáveis de práticas de ESG explicam uma fatia restrita da variabilidade total existente do desempenho. No presente estudo não foi encontrado um  $R^2$  superior a 5%, significando que outras variáveis ainda podem ser adicionadas para compreender esse fenômeno.

**Tabela 4. Testagem de modelos finais**

Variáveis	M1		M2		M3		M4	
	$\beta$	sig.	$\beta$	sig.	$\beta$	sig.	$\beta$	sig.
E_21	-0.297 (0.446)	0.508	-0.140 (0.327)	0.669	-0.052 (0.305)	0.866	-0.514 (0.468)	0.276
S_21	0.221 (0.227)	0.333	0.328 (0.216)	0.133	0.273 (0.217)	0.213	0.149 (0.247)	0.549
G_21	-0.358 (0.389)	0.360	-0.651 (0.503)	0.200	-0.960 (0.913)	0.297	-2.740 (0)	0.000 ***
<b>Interações</b>								
E_21 * S_21	0.432 (0.581)	0.459					0.796 (0.699)	0.259
E_21 * G_21			0.525 (0.699)	0.455			4.059 (0.638)	0.000 ***
S_21 * G_21					0.738 (0.923)	0.427	2.888 (0.266)	0.000 ***
E_21 * S_21 * G_21							-4.602 (0.678)	0.000 ***
Intercepto	-3.478	0.002 **	-3.541	0.002 **	-3.479	0.002 **	-3.515	0.002 **
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	2.0%		2.0%		2.1%		3.7%	

Fonte: autores

## 6. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Este estudo investigou a relação entre as práticas de Governança, Social e Ambiental (ESG) e o desempenho financeiro em redes de franquias no Brasil. Os resultados indicaram que as práticas individuais de ESG não apresentaram uma relação direta significativa com o desempenho financeiro (H1, H2 e H3 não significativas). No entanto, quando as práticas ambientais (E) são combinadas com as práticas de governança (G) e as práticas sociais (S) são combinadas com a governança (G), observamos efeitos positivos e robustos no desempenho financeiro.

A falta de significância direta das práticas individuais de ESG pode ser atribuída a vários fatores. Primeiramente, a complexidade das práticas ESG e a necessidade de uma abordagem integrada para obter benefícios financeiros podem dificultar a identificação de efeitos diretos (Hasan et al., 2021; Shahbaz et al., 2020). Além disso, a adoção isolada de práticas ESG pode não ser suficiente para gerar impactos financeiros positivos, conforme sugerido por Di Giuli e Kostovetsky (2014).

Por outro lado, os efeitos positivos encontrados quando as práticas de ESG são combinadas, especialmente a combinação de E e G, bem como S e G, destacam a importância da governança na facilitação e potencialização dos benefícios das práticas ambientais e sociais. Isso está alinhado com a teoria baseada em recursos (Barney, 1991) e a teoria dos stakeholders (Freeman, 1984), que enfatizam a necessidade de uma gestão integrada e estratégica dos recursos e stakeholders para alcançar vantagens competitivas e desempenho financeiro superior (Eliwa et al., 2021; Friede et al., 2015).

A análise do perfil da amostra revela variações significativas na adoção de práticas ESG entre diferentes setores do varejo. Enquanto setores como "Serviços de Limpeza e Conservação" e "Vestuário, Calçados e Acessórios" apresentam altas taxas de adoção, com

100% e 77% respectivamente, outros setores como "Alimentação" (36%), "Saúde e Bem-Estar" (39%) e "Cosméticos, Perfumaria e Farmácia" (29%) demonstram uma adoção moderada a baixa de práticas ESG, apesar de serem áreas frequentemente associadas a preocupações de sustentabilidade.

A baixa adoção do ESG em setores do varejo, que são intrinsecamente ligados à sustentabilidade, levanta questionamentos sobre a importância dada ao investimento em práticas ESG. Estudos recentes, como o de Saini et al. (2023), sugerem que a dedicação de uma empresa em reportar variáveis não financeiras está ligada às conexões entre os diversos stakeholders. Empresas que respondem melhor aos requisitos ESG das partes interessadas tendem a ter um desempenho melhor do que as empresas irresponsáveis (Li et al., 2021). Portanto, a baixa adoção do ESG em alguns setores do varejo pode representar uma oportunidade perdida para melhorar o desempenho financeiro e a reputação da marca.

Os resultados deste estudo têm implicações práticas significativas para os gestores de redes de franquias. Eles sugerem que a adoção de práticas ESG deve ser acompanhada de uma forte governança para maximizar os benefícios financeiros. A integração das práticas de governança com as práticas ambientais e sociais pode ser uma estratégia eficaz para melhorar o desempenho financeiro das redes de franquias. Além disso, a heterogeneidade na adoção do ESG destaca a necessidade de uma abordagem mais estratégica e inclusiva para a implementação de práticas sustentáveis.

Em conclusão, este estudo ressalta a necessidade de uma mudança de perspectiva em relação às práticas ESG no setor de varejo. Embora a combinação de práticas ambientais, sociais e de governança possa trazer benefícios financeiros robustos, a adoção inconsistente em diferentes setores sugere uma oportunidade perdida para muitas redes de franquias. Os achados desafiam os empresários a refletirem sobre o que realmente valorizam: o desempenho financeiro de curto prazo ou a sustentabilidade e responsabilidade de longo prazo? A discrepância na adoção do ESG entre diferentes setores sugere que, embora a retórica em torno da sustentabilidade seja popular, a prática concreta ainda não é disseminada.

Portanto, é imperativo questionar se os gestores de redes de franquias estão realmente comprometidos com a integração de práticas ESG em suas estratégias de negócios ou se essas práticas são meramente adotadas como uma fachada para atender às expectativas do mercado. Este estudo serve como um provocativo lembrete de que o verdadeiro valor das práticas ESG vai além do desempenho financeiro, residindo na construção de uma marca ética e na contribuição para um futuro sustentável. O desafio para os empresários é equilibrar esses imperativos de forma autêntica e eficaz.

## **7. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Este estudo teve como objetivo investigar a relação entre as práticas de Governança, Social e Ambiental (ESG) e o desempenho financeiro em redes de franquias no Brasil. Utilizamos uma abordagem quantitativa, baseada no método de coleta de dados secundários, com uma amostra de 138 redes de franquias operando no Brasil. Empregamos modelos de regressão linear múltipla para comparar as redes de franquias que divulgam práticas ESG com aquelas que não o fazem, considerando variáveis de controle como a idade da rede e o setor de atuação (Correa-García & Vásquez-Arango, 2020; Kim & Lee, 2020b).

Descobrimos que, embora as práticas individuais de ESG (ambientais, sociais e de governança) não apresentem uma relação direta significativa com o desempenho financeiro, a combinação de práticas de governança com aspectos ambientais ou sociais resulta em efeitos positivos e robustos no desempenho financeiro. Esses achados estão alinhados com a teoria baseada em recursos (Barney, 1991) e a teoria dos stakeholders (Freeman, 1984), que enfatizam a importância de uma gestão integrada e estratégica dos recursos e stakeholders para alcançar

vantagens competitivas e desempenho financeiro superior (Eliwa et al., 2021; Friede et al., 2015). Além disso, a análise do perfil da amostra revelou variações significativas na adoção de práticas ESG entre diferentes setores do varejo, destacando a necessidade de uma abordagem mais estratégica e inclusiva para a implementação de práticas sustentáveis.

Este estudo avança a compreensão teórica da relação entre práticas ESG e desempenho financeiro em redes de franquias, contribuindo para a literatura acadêmica em alguns aspectos. Primeiramente, ao investigar o impacto das práticas Ambiental, Social e Governança (ESG) no desempenho financeiro, este estudo amplia o escopo da teoria dos stakeholders (Freeman, 1984) e da teoria baseada em recursos (Barney, 1991), fornecendo evidências empíricas de como a integração das práticas ESG pode potencializar o desempenho financeiro das redes de franquias. Os resultados corroboram e expandem estudos anteriores que destacam a importância da governança na facilitação e potencialização dos benefícios das práticas ambientais e sociais (Eliwa et al., 2021; Friede et al., 2015), ao demonstrar que a combinação de práticas de governança com aspectos ambientais ou sociais resulta em efeitos positivos e robustos no desempenho financeiro.

Além disso, ao identificar a baixa adoção de práticas ESG em setores relevantes, como Alimentação, Saúde e Bem-Estar, e Cosméticos, Perfumaria e Farmácia, este estudo traz novas perspectivas sobre as barreiras à implementação de práticas ESG nessas áreas, sugerindo a necessidade de uma investigação mais aprofundada sobre os fatores que influenciam essa adoção. Essa descoberta contribui para o debate sobre a eficácia das práticas ESG e seu impacto no desempenho financeiro, enriquecendo o diálogo acadêmico sobre a sustentabilidade no setor de varejo e fornecendo uma base para futuras pesquisas explorarem as dinâmicas específicas desses setores.

Este estudo também aborda uma lacuna na literatura ao focar nas redes de franquias no Brasil, um contexto pouco explorado anteriormente em pesquisas sobre práticas ESG. Ao fazê-lo, oferece insights sobre o ambiente institucional brasileiro e sua influência na adoção de práticas ESG, contribuindo para a compreensão da variabilidade na implementação dessas práticas em diferentes contextos geográficos e setoriais.

Do ponto de vista gerencial, os resultados fornecem insights importantes para os gestores de redes de franquias, sugerindo que a adoção de práticas ESG integradas deve ser acompanhada de uma forte governança para maximizar os benefícios financeiros. A integração das práticas de governança com as práticas ambientais e sociais pode ser uma estratégia eficaz para melhorar o desempenho financeiro das redes de franquias e fortalecer a reputação da marca. Isso ressalta a importância de uma abordagem holística e estratégica na gestão das práticas ESG (Li et al., 2021; Saini et al., 2023).

Em termos de contribuição social, este estudo destaca a relevância das práticas ESG para o setor de varejo, um dos principais motores da economia. Ao promover a adoção de práticas ESG, as redes de franquias não apenas melhoram seu desempenho financeiro, mas também contribuem para o desenvolvimento sustentável e a responsabilidade social corporativa, alinhando-se às crescentes demandas dos consumidores e stakeholders por práticas empresariais éticas e sustentáveis.

No que diz respeito às limitações, este estudo reconhece a necessidade de uma análise mais aprofundada das dinâmicas internas das redes de franquias e dos mecanismos específicos através dos quais as práticas ESG influenciam o desempenho financeiro. Além disso, a dependência de dados secundários pode limitar a capacidade de capturar nuances específicas do setor e da cultura organizacional.

Para estudos futuros, recomendamos uma investigação mais detalhada sobre o papel das variáveis mediadoras e moderadoras na relação entre práticas ESG e desempenho financeiro, bem como a realização de estudos longitudinais para compreender a evolução dessa relação ao longo do tempo. Além disso, seria valioso explorar a relação entre práticas ESG e desempenho

financeiro em diferentes contextos geográficos e setoriais, para obter uma compreensão mais abrangente dos desafios e oportunidades associados à implementação de práticas ESG.

## REFERÊNCIAS

- About, A., & Diab, A. (2018). The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(4), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079/FULL/PDF>
- Adams, C. A., Alhamood, A., Wang, J., & Wang, L. (2021). *The double-materiality concept. Application and issues*. <http://go.qub.ac.uk/oa-feedback>
- Alon, I., Apriliyanti, I. D., & Henríquez Parodi, M. C. (2021). A systematic review of international franchising. *Multinational Business Review*, 29(1), 43–69. <https://doi.org/10.1108/MBR-01-2020-0019/FULL/PDF>
- Alon, I., Ni, L., & Wang, Y. (2011). *Examining the Determinants of Hotel Chain Expansion through International Franchising Part of the Hospitality Administration and Management Commons*. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2011.06.009>
- Baah, C., Jin, Z., & Tang, L. (2020). Organizational and regulatory stakeholder pressures friends or foes to green logistics practices and financial performance: Investigating corporate reputation as a missing link. *Journal of Cleaner Production*, 247, 119125. <https://doi.org/10.1016/J.JCLEPRO.2019.119125>
- Barnea, A., & Rubin, A. (2010). Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders. *Journal of Business Ethics*, 97(1), 71–86. <https://doi.org/10.1007/S10551-010-0496-Z/METRICS>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.
- Baron, R. M., & Kenny, D. a. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.51.6.1173>
- Barthélemy, J. (2011). Agency and institutional influences on franchising decisions. *Journal of Business Venturing*, 26(1), 93–103. <https://doi.org/10.1016/J.JBUSVENT.2009.05.002>
- Bhandari, A., & Javakhadze, D. (2017). Corporate social responsibility and capital allocation efficiency. *Journal of Corporate Finance*, 43, 354–377. <https://doi.org/10.1016/J.JCORPFIN.2017.01.012>
- Boulay, J., & Stan, V. (2013). How Franchisors Describe Their Ideal Entrepreneurial Franchisee. In *The Journal of Applied Business Research* (Vol. 29, Issue 1). <http://www.cluteinstitute.com/>
- Bradach, J., & Eccles, R. (1989). Price, authority, and trust: From ideal types to plural forms. *Annual Review of Sociology*, 15(1), 97–118.
- Carlsson Hauff, J., & Nilsson, J. (2023). Is ESG mutual fund quality in the eye of the beholder? An experimental study of investor responses to ESG fund strategies. *Business Strategy and the Environment*, 32(4), 1189–1202. <https://doi.org/10.1002/BSE.3181>
- Chan, E. S. W., & Hsu, C. H. C. (2016). Environmental management research in hospitality. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 28(5), 886–923. <https://doi.org/10.1108/IJCHM-02-2015-0076/FULL/PDF>
- Chen, Y. C., Hung, M., & Wang, Y. (2018). The effect of mandatory CSR disclosure on firm profitability and social externalities: Evidence from China. *Journal of Accounting and Economics*, 65(1), 169–190. <https://doi.org/10.1016/J.JACCECO.2017.11.009>
- Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal*, 35(1), 1–23. <https://doi.org/10.1002/SMJ.2131>
- Clarkson, P., Li, Y., Richardson, G., & Tsang, A. (2019). Causes and consequences of voluntary assurance of CSR reports: International evidence involving Dow Jones Sustainability Index Inclusion and Firm Valuation. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 32(8), 2451–2474. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-03-2018-3424/FULL/PDF>
- Closs, D. J., Speier, C., & Meacham, N. (2011). *Sustainability to support end-to-end value chains: the role of supply chain management*. <https://doi.org/10.1007/s11747-010-0207-4>

- Combs, J., Ketchen, D., & Short, J. (2011). Franchising research: Major milestones, new directions, and its future within entrepreneurship. *Página Inicial Dos Diários Sage*, 35(3).
- Correa-García, J., & Vásquez-Arango, L. (2020). Desempeño ambiental, social y de gobierno (ASG): incidencia en el desempeño financiero en el contexto latinoamericano. *Revista Facultad de Ciencias Económicas*. [http://www.scielo.org.co/scielo.php?pid=S0121-68052020000200067&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.org.co/scielo.php?pid=S0121-68052020000200067&script=sci_arttext)
- Deng, X., Kang, J. koo, & Low, B. S. (2013). Corporate social responsibility and stakeholder value maximization: Evidence from mergers. *Journal of Financial Economics*, 110(1), 87–109. <https://doi.org/10.1016/J.JFINECO.2013.04.014>
- Di Giuli, A., & Kostovetsky, L. (2014). Are red or blue companies more likely to go green? Politics and corporate social responsibility. *Journal of Financial Economics*, 111(1), 158–180. <https://doi.org/10.1016/J.JFINECO.2013.10.002>
- Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracuel, J. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas: Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack. *Journal of Business Ethics*, 168(2), 315–334. <https://doi.org/10.1007/S10551-019-04177-W/METRICS>
- Eccles, R. G., & Serafeim, G. (2013). A tale of two stories: Sustainability and the quarterly earnings call. *Journal of Applied Corporate Finance*, 25((3)), 8–19.
- Eliwa, Y., Aboud, A., & Saleh, A. (2021). ESG practices and the cost of debt: Evidence from EU countries. *Critical Perspectives on Accounting*, 79, 102097. <https://doi.org/10.1016/J.CPA.2019.102097>
- Freeman. (1984). *Strategic management: A stakeholder...* - Google Acadêmico. <https://scholar.google.com.br/scholar?>
- Freeman, R. E. (1994). *The Politics of Stakeholder Theory: Some Future Directions*. 119–132. [https://doi.org/10.1007/978-3-031-04564-6\\_5](https://doi.org/10.1007/978-3-031-04564-6_5)
- Freeman, R. E., Dmytriiev, S. D., & Phillips, R. A. (2021). Stakeholder Theory and the Resource-Based View of the Firm. *Journal of Management*, 47(7), 1757–1770. [https://doi.org/10.1177/0149206321993576/ASSET/IMAGES/10.1177\\_0149206321993576-IMG2.PNG](https://doi.org/10.1177/0149206321993576/ASSET/IMAGES/10.1177_0149206321993576-IMG2.PNG)
- 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>
- Gorovaia, N., & Windsperger, J. (2010). The use of knowledge transfer mechanisms in franchising. *Knowledge and Process Management*, 17(1), 12–21. <https://doi.org/10.1002/KPM.337>
- Hart, S. (1995). A natural-resource-based view of the firm. *Academy of Management Review*, 20(4), 986–1014.
- Hasan, I., Singh, S., & Kashiramka, S. (2021). Does corporate social responsibility disclosure impact firm performance? An industry-wise analysis of Indian firms. *Environment, Development and Sustainability* 2021 24:8, 24(8), 10141–10181. <https://doi.org/10.1007/S10668-021-01859-2>
- Hastalona, D., & Sadalia, I. (2021). Literature Review ESG and Sustainability Finance. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 4(3), 3548–3557. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i3.2122>
- Hermawan, S. A., Afita Sari, Y. B., Biduri, S. C., Rahayu, D. D., & Arizanda Rahayu, R. E. (2023). Corporate Social Responsibility, Firm Value, and Profitability: Evidence from Pharmaceutical Companies in Indonesia and Malaysia. *International Journal of Professional Business Review: Int. J. Prof.Bus. Rev.*, ISSN 2525-3654, ISSN-e 2525-3654, Vol. 8, Nº. 2, 2023, 8(2), 1. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i2.625>
- Hothorn, T., Zeileis, A., Farebrother, R. W., Cummins, C., Millo, G., & Mitchell, D. (2022). Package ‘lmtest’: Testing Linear Regression Models. In *The Comprehensive R Archive Network*.
- Iddy, J. J. (2020). Knowledge transfer mechanisms in franchise network. *Journal of Knowledge Management*, 25(5), 1006–1026. <https://doi.org/10.1108/JKM-03-2020-0195/FULL/PDF>
- Jabbour, C. J. C. (2013). Environmental training in organisations: From a literature review to a framework for future research. *Resources, Conservation and Recycling*, 74, 144–155. <https://doi.org/10.1016/J.RESCONREC.2012.12.017>

- Jang, S. C. (Shawn), & Park, K. (2019). A sustainable franchisor-franchisee relationship model: Toward the franchise win-win theory. *International Journal of Hospitality Management*, 76, 13–24. <https://doi.org/10.1016/J.IJHM.2018.06.004>
- Jell-Ojabor, M. (2019). *Strategic CSR and the Competitive Advantage of Franchise Firms*. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-29245-4\\_6](https://doi.org/10.1007/978-3-030-29245-4_6)
- Jeon, H. J. (Jean), & Gleiberman, A. (2017). Examining the Role of Sustainability and Green Strategies in Channels: Evidence from the Franchise Industry. *Journal of Marketing Theory and Practice*, 25(2), 189–199. <https://doi.org/10.1080/10696679.2016.1270766>
- Jha, M. K., & Rangarajan, K. (2020). Analysis of corporate sustainability performance and corporate financial performance causal linkage in the Indian context. *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility* 2020 5:1, 5(1), 1–30. <https://doi.org/10.1186/S41180-020-00038-Z>
- Khan, M. A. (2022). ESG disclosure and Firm performance: A bibliometric and meta analysis. *Research in International Business and Finance*, 61, 101668. <https://doi.org/10.1016/J.RIBAF.2022.101668>
- Khan, M. R. (2013). The Franchisee Perception of Achieving Success in Entrepreneurial Businesses. *De Gruyter*.
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. *The Accounting Review*, 91(6), 1697–1724. <https://doi.org/10.2308/ACCR-51383>
- Kim, B., & Lee, S. (2020a). The impact of material and immaterial sustainability on firm performance: The moderating role of franchising strategy. *Tourism Management*, 77, 103999. <https://doi.org/10.1016/J.TOURMAN.2019.103999>
- Kim, B., & Lee, S. (2020b). The impact of material and immaterial sustainability on firm performance: The moderating role of franchising strategy. *Tourism Management*, 77, 103999. <https://doi.org/10.1016/J.TOURMAN.2019.103999>
- Krüger, P. (2015). Corporate goodness and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics*, 115(2), 304–329. <https://doi.org/10.1016/J.JFINCO.2014.09.008>
- Le Bot, C., Perrigot, R., Déjean, F., & Oxibar, B. (2022). Corporate Social Responsibility in franchise chains: Specificities, insights from French franchise chains' CSD, and avenues for future research. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 66, 102945. <https://doi.org/10.1016/J.JRETCONSER.2022.102945>
- Lee, E., Kim, J. H., & Rhee, C. S. (2021). Effects of marketing decisions on brand equity and franchise performance. *Sustainability (Switzerland)*, 13(6). <https://doi.org/10.3390/su13063391>
- Li, T. T., Wang, K., Sueyoshi, T., & Wang, D. D. (2021). ESG: Research Progress and Future Prospects. *Sustainability* 2021, Vol. 13, Page 11663, 13(21), 11663. <https://doi.org/10.3390/SU132111663>
- Liu, P., Zhu, B., Yang, M., & Chu, X. (2022). ESG and financial performance: A qualitative comparative analysis in China's new energy companies. *Journal of Cleaner Production*, 379, 134721. <https://doi.org/10.1016/J.JCLEPRO.2022.134721>
- Liu, X., Wu, H., Wu, W., Fu, Y., & Huang, G. Q. (2021). Blockchain-enabled esg reporting framework for sustainable supply chain. *Smart Innovation, Systems and Technologies*, 200, 403–413. [https://doi.org/10.1007/978-981-15-8131-1\\_36/COVER](https://doi.org/10.1007/978-981-15-8131-1_36/COVER)
- Meiseberg, B., & Ehrmann, T. (2012). Lost in Translation? The Prevalence and Performance Impact of Corporate Social Responsibility in Franchising. *Journal of Small Business Management*, 50(4), 566–595. <https://doi.org/10.1111/J.1540-627X.2012.00367.X>
- Mukhtarov, S. (2022). The impact of carbon pricing on international competitiveness in the case of Azerbaijan. *Environmental Science and Pollution Research*, 29(22), 33587–33594. <https://doi.org/10.1007/S11356-022-18606-3/METRICS>
- Odriozola, M. D., & Baraibar-Diez, E. (2017). Is Corporate Reputation Associated with Quality of CSR Reporting? Evidence from Spain. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(2), 121–132. <https://doi.org/10.1002/CSR.1399>
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2014). *Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis*. <https://doi.org/10.1177/0170840603024003910>

- Perrigot, R., Oxibar, B., & Déjean, F. (2015). Corporate Social Disclosure in the Franchising Sector: Insights from French Franchisors' Websites. *Journal of Small Business Management*, 53(2), 321–339. <https://doi.org/10.1111/JSBM.12074>
- Perrigot, R., Watson, A., & Dada, O. (Lola). (2021). Sustainability and green practices: the role of stakeholder power in fast-food franchise chains. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 33(10), 3442–3464. <https://doi.org/10.1108/IJCHM-02-2021-0269/FULL/PDF>
- Pfeffer, J. (1992). Understanding Power in Organizations. <https://doi.org/10.1177/000812569203400201>, 34(2), 29–50. <https://doi.org/10.1177/000812569203400201>
- Rounok, N., Qian, A., & Alam, M. A. (2023). The Effects of ESG issues on investment decision through corporate reputation: Individual investors' perspective. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 12(2), 73–88. <https://doi.org/10.20525/IJRBS.V12I2.2354>
- Saini, M., Aggarwal, V., Dhingra, B., Kumar, P., & Yadav, M. (2023). ESG and financial variables: a systematic review. *International Journal of Law and Management*, 65(6), 663–682. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-02-2023-0033/FULL/PDF>
- Sebastiani, R., Corsaro, D., Montagnini, F., & Caruana, A. (2014). Corporate sustainability in action. *The Service Industries Journal*, 34(7), 584–603. <https://doi.org/10.1080/02642069.2014.886191>
- Shahbaz, M., Karaman, A. S., Kilic, M., & Uyar, A. (2020). Board attributes, CSR engagement, and corporate performance: What is the nexus in the energy sector? *Energy Policy*, 143, 111582. <https://doi.org/10.1016/J.ENPOL.2020.111582>
- Sica, F., Tajani, F., Sáez-Pérez, M. P., & Marín-Nicolás, J. (2023). Taxonomy and Indicators for ESG Investments. *Sustainability*, 15(22), 15979. <https://doi.org/10.3390/SU152215979/S1>
- Sun, X., & Gunia, B. C. (2018). Economic resources and corporate social responsibility. *Journal of Corporate Finance*, 51, 332–351. <https://doi.org/10.1016/J.JCORPFIN.2018.06.009>
- Sylvain Sénéchal Laurent Georges Jean Louis Pernin, A., Sénéchal, S., Georges, L., & Louis Pernin, J. (2013). “Profit and non-profit brand alliances: the pertinence of fair co-branding” NUMBER OF REFERENCES 0 NUMBER OF FIGURES 0 NUMBER OF TABLES 0. *Innovative Marketing*, 9(2).
- Tiew, F., Holmes, K., & De Bussy, N. (2015). Tourism events and the nature of stakeholder power. *Event Management*, 19(4), 525–541. <https://doi.org/10.3727/152599515X14465748512768>
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171–180. <https://doi.org/10.1002/SMJ.4250050207>
- White, H. (1980). A Heteroskedasticity-Consistent Covariance Matrix Estimator and a Direct Test for Heteroskedasticity. *Econometrica*, 48(4), 817. <https://doi.org/10.2307/1912934>
- Wooldridge, J. (2012). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (20th ed.). South-Western College Publishing.
- Zeileis, A., & Lumley, T. (2022). Package “sandwich”: Robust Covariance Matrix Estimators. In *The Comprehensive R Archive Network*. <https://doi.org/10.18637/jss.v095.i01>
- Zhu, J. J., Liu, Z., Shen, X., Shan, L., & Zhang, X. (2023). Corporate social responsibility (CSR) in the service industry: a systematic review. *Frontiers in Environmental Science*, 11, 1150681. <https://doi.org/10.3389/FENV.2023.1150681/BIBTEX>