



Instituto Politécnico
de Viana do Castelo

ASSOCIAÇÃO DE POLITÉCNICOS DO NORTE (APNOR)
INSTITUTO POLITÉCNICO DE BRAGANÇA

**A SUSTENTABILIDADE ECONÓMICO-FINANCEIRA DAS EMPRESAS
DO SETOR DO TURISMO**

Fadiba Seidi

Dissertação apresentada ao Instituto Politécnico de Bragança para obtenção do
Grau de Mestre em Gestão das Organizações, Ramo de Gestão de Empresas

Orientada por

Prof. Doutora Ana Sofia Cardim Barata

Prof. Doutor António Borges Fernandes

Versão Final

Inclui correções ou alterações sugeridas pelo Júri.

Bragança, Agosto de 2025.

ASSOCIAÇÃO DE POLITÉCNICOS DO NORTE (APNOR)
INSTITUTO POLITÉCNICO DE BRAGANÇA

**A SUSTENTABILIDADE ECONÓMICO-FINANCEIRA DAS EMPRESAS
DO SETOR DO TURISMO**

Fadiba Seidi

Dissertação apresentada ao Instituto Politécnico de Bragança para obtenção do
Grau de Mestre em Gestão das Organizações, Ramo de Gestão de Empresas

Orientada por

Prof. Doutora Ana Sofia Cardim Barata
Prof. Doutor António Borges Fernandes

Versão Final
Inclui correções ou alterações sugeridas pelo Júri.

Bragança, Agosto de 2025.

Resumo

O estudo analisa a sustentabilidade económico-financeira das empresas do setor do turismo em Portugal, identificando os fatores que determinam a sua rentabilidade e resiliência financeira. Com base em dados contabilísticos da base SABI, foram analisadas empresas das regiões NUTS II e dos setores CAE 55 (Alojamento) e CAE 56 (Restauração e Similares). A metodologia combinou análises descritivas e inferenciais (ANOVA, teste *t* de Welch, testes robustos de Levene e Brown-Forsythe e bootstrap), aplicadas a mais de 200 mil observações válidas. Os resultados indicam que a rentabilidade do ativo (ROA) depende fortemente do EBIT e da autonomia financeira, bem como de fatores estruturais e territoriais. As empresas de maior dimensão e as do setor de alojamento revelaram rentabilidade superior, refletindo maior eficiência operacional e estabilidade de receitas. As diferenças regionais foram significativas, com Algarve e Centro a destacarem-se positivamente face a Lisboa e Vale do Tejo e ao Norte, o que evidencia a influência da intensidade turística e das condições económicas locais. A forma jurídica também se revelou determinante: as sociedades anónimas (SA) apresentaram melhor desempenho, seguidas das sociedades por quotas e unipessoais. Conclui-se que a sustentabilidade económico-financeira das empresas turísticas resulta do equilíbrio entre eficiência operacional, estrutura de capital e contexto institucional. Os resultados contribuem para o avanço da literatura sobre finanças e turismo sustentável e oferecem subsídios úteis à formulação de políticas públicas e estratégias empresariais voltadas à competitividade, resiliência e crescimento sustentável do setor.

Palavras-chave: Sustentabilidade, turismo, desempenho financeiro, competitividade, SABI.

Abstract

This study examines the economic and financial sustainability of tourism companies in Portugal, aiming to identify the key determinants of profitability and financial resilience. Using accounting data from the SABI database, firms from different NUTS II regions and sectors (CAE 55 - Accommodation; CAE 56 - Food and Beverage Services) were analysed. The methodology combined descriptive and inferential analyses (ANOVA, Welch's *t*-test, Levene and Brown-Forsythe robust tests, and bootstrap) applied to over 200,000 valid observations. Results show that Return on Assets (ROA) is strongly influenced by EBIT, financial autonomy, and structural and territorial factors. Larger companies and those in the accommodation sector achieved higher profitability, indicating greater operational efficiency and income stability. Significant regional differences were found: firms in the Algarve and Central Portugal outperformed those in Lisbon and the North, reflecting the role of tourism intensity and local economic conditions. Legal form also mattered: public limited companies (SA) showed better performance than private limited and sole proprietorships. The findings suggest that financial sustainability in tourism results from a balance between operational efficiency, capital structure, and institutional context. This study contributes to the literature on sustainable finance and tourism and provides insights for public policy and corporate strategy focused on competitiveness, resilience, and long-term growth.

Keywords: Sustainability, tourism, financial performance, competitiveness, SABI.

Dedicatória

Este trabalho é dedicado, em primeiro lugar, à memória do meu querido pai, que sempre acreditou no valor da educação como a chave para um futuro melhor. Com o seu exemplo de dedicação e trabalho árduo no campo e minha mãe doméstica vendedeira de peixe no mercado informal, ensinou-me a importância do esforço, da resiliência e da perseverança. Apesar das adversidades, são que me incentivaram a nunca desistir dos estudos, mesmo quando o caminho parecia impossível.

Dedico também este trabalho aos meus irmãos, que, de forma direta e indireta, foram um suporte essencial ao longo deste percurso, oferecendo-me apoio e encorajamento nos momentos mais desafiantes da minha jornada acadêmica e pessoal.

Agradecimentos

Ao concluir mais esta etapa da minha formação, não posso deixar de expressar a minha profunda gratidão a todos aqueles que, de uma forma ou de outra, contribuíram para a realização deste sonho.

Agradeço, em especial, ao meu falecido pai, cuja memória e ensinamentos me acompanharam em cada momento de dificuldade e de superação. Foi o seu conselho para apostar na educação, em vez da emigração, que me guiou e motivou a lutar por uma formação sólida.

Agradeço também aos meus irmãos pelo apoio constante, pela força e pelas palavras de incentivo que tantas vezes me ajudaram a seguir em frente.

Um reconhecimento aos ilustres professores Doutores (Ana Sofia Cardim Barata e António Borges Fernandes) e meu muito especial é devido aos docentes do Instituto Politécnico de Bragança, cujo conhecimento, dedicação e disponibilidade foram fundamentais para o meu crescimento académico e pessoal. A paciência e o empenho com que me orientaram ao longo deste percurso académico jamais serão esquecidos.

A todos, o meu sincero e profundo agradecimento.

Lista de Síglas

APNOR – Associação de Politécnicos do Norte

CAE – Classificação das Atividades Económicas

EBIT - *Earnings Before Interest and taxes*

GRI – *Global Reporting Initiative*

INE – Instituto Nacional de Estatística

NUTS II-Nomenclatura para Unidades Territoriais para Fins Estatísticos

ODS – Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

ONU – Organização das Nações Unidas

PIB – Produto Interno Bruto

ROA – *Return on Assets* (Rentabilidade do Ativo)

ROI – *Return on Investment* (Rentabilidade do Investimento)

SABI – Sistema de Análise de Balanços Ibéricos

UNIAG- Unidade de investigação aplicada a gestão

Índice Geral

Índice Geral.....	viii
Índice de Figuras.....	x
Índice de Tabelas.....	xi
Introdução	1
1. Enquadramento Teórico.....	3
1.1 Crescimento e Desenvolvimento Económico	3
1.2 A Sustentabilidade e a Evolução do Conceito.....	4
1.3 Os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável 2030.....	6
1.3.1 Os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável.....	7
1.3.2. A Relação entre os ODS e a sustentabilidade económico-financeira.....	8
1.3.3. Oportunidades e desafios para o turismo sustentável e os ODS	9
1.3.4. Sustentabilidade e desafios futuros.....	9
1.4 Principais Indicadores de Sustentabilidade Económica e Financeira.....	10
1.5 Modelos e Práticas de Gestão Sustentável nas Empresas Turísticas.....	12
1.5.1 Certificações sustentáveis relevantes para o setor do turismo.....	12
1.5.2 Boas práticas empresariais observadas em empresas portuguesas ou internacionais..	13
1.5.3 Integração entre <i>Reporting</i> Financeiro e <i>Reporting</i> de Sustentabilidade	14
1.6 Caracterização do Setor do Turismo em Portugal.....	14
1.6.1. Importância económica do turismo em Portugal.....	15
1.6.2. Principais destinos turísticos	15
1.6.3. Segmentos turísticos em expansão.....	16
1.6.4. O impacto da pandemia e a retoma do setor	16
2. Metodologia de Investigação.....	18
2.1 Desenho Metodológico.....	18
2.2 Definição da Amostra e Recolha de Dados	20
2.3 Descrição dos Métodos de Tratamento e Análise dos Dados	21
2.3.1 Variáveis dependentes	22
2.4.2 Variáveis independentes	23
3. Apresentação, Análise e Discussão dos resultados.....	26

3.1 Caraterização da amostra	26
3.2 Validação das Hipóteses de Estudo	31
3.3 Discussão dos Resultados à Luz da Literatura	39
Conclusões, Limitações e Futuras Linhas de Investigação	42
Referências Bibliográficas	46

Índice de Figuras

Figura 1: Pilares da sustentabilidade.	5
Figura 2: ODS 2030.	6
Figura 3: Algumas das regiões turísticas mais relevantes em Portugal.	16
Figura 4: Percurso da metodologia.	20

Índice de Tabelas

Tabela 1: <i>Estatísticas Descritivas</i>	27
Tabela 2: <i>Dimensão</i>	28
Tabela 3: <i>CAE</i>	29
Tabela 4: <i>Regiões</i>	30
Tabela 5: <i>Forma jurídica</i>	31
Tabela 6: <i>Resumo do modelo da variável dependente ROA</i>	31
Tabela 7: <i>Coefficientes do Modelo de Regressão (Variável Dependente: ROA)</i>	32
Tabela 8: <i>Síntese dos Resultados (HI1 – HI6)</i>	33
Tabela 9: <i>Estatísticas Descritivas (Região e Rentabilidade do Ativo)</i>	34
Tabela 10: <i>Testes de Homogeneidade de Variâncias (Levene)</i>	34
Tabela 11: <i>ANOVA</i>	35
Tabela 12: <i>Estatísticas Descritivas (Dimensão e Rentabilidade do Ativo)</i>	35
Tabela 13: <i>Testes de Homogeneidade de Variâncias (Levene)</i>	35
Tabela 14: <i>ANOVA</i>	36
Tabela 15: <i>Estatísticas Descritivas (Forma Jurídica e Rentabilidade do Ativo)</i>	36
Tabela 16: <i>Testes de Homogeneidade de Variâncias (Levene)</i>	37
Tabela 17: <i>Subconjuntos Homogêneos (Hochberg)</i>	37
Tabela 18: <i>Estatísticas Descritivas (CAE e Rentabilidade do Ativo)</i>	37
Tabela 19: <i>Teste t de Student (Welch)</i>	38
Tabela 20: <i>Síntese das Hipóteses HI7 – HI10</i>	38

Introdução

Nos últimos anos, a sustentabilidade tem-se afirmado como um fator essencial para o desenvolvimento económico e social em diversos setores, incluindo o turismo (Bitsani & Kavoura, 2014; Trabandt et al., 2024). A crescente preocupação com as questões ambientais e a necessidade de adotar modelos de gestão mais responsáveis têm levado as empresas do setor turístico a incorporarem práticas sustentáveis nas suas operações (León et al., 2025; Power et al., 2024). No entanto, para que a sustentabilidade seja viável a longo prazo, é fundamental que estas empresas consigam equilibrar os pilares ambiental, social e económico, garantindo a preservação dos recursos naturais e a sua viabilidade financeira (Inoue & Lee, 2011; Uyar et al., 2020).

Em Portugal, o turismo representa um dos principais motores da economia, contribuindo significativamente para o PIB e para a geração de emprego. De acordo com o Instituto Nacional de Estatística (INE, 2025), o setor do turismo registou um aumento de 2,3% do PIB nacional em 2023, após um crescimento expressivo de 6,8% em 2022. Este crescimento reflete a importância do setor para o país e evidencia os desafios relacionados com a sua sustentabilidade. Empresas que adotam práticas sustentáveis tendem a ser mais resilientes e competitivas, conseguindo reduzir custos operacionais, atrair novos consumidores e melhorar a sua reputação no mercado.

Neste contexto, a presente dissertação tem como objetivo analisar de que forma as empresas do setor do turismo lidam com a sustentabilidade, com especial enfoque na sua vertente económico-financeira. Pretende-se compreender que fatores podem contribuir para a sustentabilidade económico-financeira destas empresas, bem como identificar se existem diferenças na rentabilidade dessas empresas em termos de dimensão, localização e forma jurídica. Surge deste modo a questão de investigação “Que fatores influenciam a sustentabilidade económico-financeira das empresas do setor do turismo?”. Para isso, será utilizada a base de dados da SABI, permitindo a recolha e análise de indicadores financeiros que possibilitem avaliar a relação entre sustentabilidade e desempenho empresarial.

A dissertação está estruturada em três grandes secções para além da introdução e da conclusão. A primeira secção apresenta o enquadramento teórico, abordando os conceitos de crescimento económico, desenvolvimento sustentável e sustentabilidade no turismo. A segunda secção descreve a metodologia de investigação, incluindo o desenho metodológico, a definição da amostra e os instrumentos de recolha de dados. A terceira secção apresenta a análise e discussão dos resultados obtidos, começando com a caracterização da amostra com recurso à análise descritiva, seguindo a análise inferencial para consequente validação das hipóteses de investigação. Termina-se apresentando as conclusões, as principais limitações do estudo, bem como sugestões para linhas de investigação futuras.

Deste modo, espera-se que este estudo contribua para um melhor entendimento sobre o papel da sustentabilidade na gestão financeira das empresas do setor do turismo em Portugal, fornecendo informações relevantes para gestores, investidores e decisores políticos na formulação de estratégias mais eficazes e sustentáveis.

1. Enquadramento Teórico

1.1 Crescimento e Desenvolvimento Económico

O crescimento económico e o desenvolvimento são conceitos fundamentais na economia e na gestão de empresas, sendo frequentemente utilizados para avaliar a evolução de um país ou setor de atividade (Chen, 2007). Embora interligados, estes conceitos possuem diferenças significativas, tanto em termos teóricos como na sua aplicação prática (Chrysafis et al., 2024; Kavyashree et al., 2024; Zvarikova et al., 2024).

O crescimento económico refere-se ao aumento da capacidade produtiva de uma economia ao longo do tempo, geralmente medido pelo crescimento do PIB ou pelo aumento do rendimento per capita (Castilla-Polo & Sánchez-Hernández, 2025). De acordo com Solow (1956), um dos principais teóricos do crescimento económico, este processo resulta da acumulação de capital, do progresso tecnológico e do crescimento da força de trabalho. O crescimento económico é, portanto, um conceito quantitativo, que se traduz em maior produção de bens e serviços, podendo ser impulsionado por fatores como investimentos, inovação, comércio e eficiência produtiva (Kavyashree et al., 2024; Krasnokutskaya et al., 2019).

Por outro lado, o desenvolvimento económico é um conceito mais abrangente e qualitativo, que vai além do simples aumento do PIB, incorporando melhorias nas condições de vida da população, na distribuição de rendimento, na educação, na saúde e na sustentabilidade ambiental (Rus et al., 2018). Sen (1999) argumenta que o desenvolvimento deve ser entendido como a expansão das liberdades individuais, permitindo que os cidadãos tenham maior acesso a oportunidades económicas e sociais. Assim, o desenvolvimento não se limita ao crescimento económico, mas envolve também a melhoria do bem-estar social e a redução das desigualdades (Prayag et al., 2018).

No contexto do setor do turismo, o crescimento económico pode ser evidenciado pelo aumento da receita gerada pelo turismo, pelo número de visitantes ou pelo impacto no PIB nacional (Uyar et al., 2020). No entanto, para garantir o desenvolvimento sustentável, é necessário que este crescimento seja equilibrado, garantindo que os benefícios do turismo sejam distribuídos de forma equitativa e que o setor não cause impactos negativos ao meio ambiente e às comunidades locais (Mucharreira et al., 2019; Trabant et al., 2024). Segundo a Organização Mundial do Turismo (OMT, 2019), o turismo sustentável deve contribuir para a economia sem comprometer os recursos naturais e culturais das regiões visitadas.

Dessa forma, compreender a relação entre crescimento económico e desenvolvimento no setor do turismo é essencial para que as empresas adotem práticas sustentáveis que garantam a sua viabilidade a longo prazo (Power et al., 2024). Neste estudo, a sustentabilidade económico-financeira será analisada como um fator-chave para assegurar que o crescimento das empresas do setor do turismo em Portugal ocorra de maneira equilibrada, promovendo não apenas o lucro, mas também a responsabilidade social e ambiental.

1.2 A Sustentabilidade e a Evolução do Conceito

O conceito de sustentabilidade tem evoluído significativamente ao longo das últimas décadas, tornando-se um elemento central nas discussões sobre desenvolvimento económico e gestão empresarial (Camisón et al., 2016; Power et al., 2024). Inicialmente associado à preservação ambiental, o termo expandiu-se para incluir também dimensões sociais e económicas, resultando na conceção do desenvolvimento sustentável (Gössling et al., 2023).

A sustentabilidade ganhou destaque na agenda global com o relatório *Our Common Future* (1987), elaborado pela Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento da Organização das Nações Unidas (ONU), também conhecido como Relatório *Brundtland*. Este documento definiu o desenvolvimento sustentável como aquele que “satisfaz as necessidades do presente sem comprometer a capacidade das gerações futuras de atenderem às suas próprias necessidades” (Maniglia, 2011, p.22). A partir dessa definição, a sustentabilidade passou mais tardiamente, em 1992 e após a Declaração do Rio sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento e Agenda 21 (Nações Unidas, 1992) a ser entendida de forma integrada, envolvendo três pilares fundamentais (Maniglia, 2011), de seguida descritos e presentes na Figura 1.

- **Sustentabilidade ambiental:** Refere-se à preservação dos recursos naturais e à mitigação dos impactos ambientais causados pelas atividades humanas e empresariais. No setor do turismo, isso inclui práticas como a redução do consumo de energia e água, a minimização de resíduos e a adoção de modelos de turismo ecológico.
- **Sustentabilidade social:** Diz respeito ao impacto das atividades económicas na qualidade de vida das pessoas, na equidade social e no respeito pelos direitos humanos. No turismo, isso implica promover um turismo responsável, que valorize as comunidades locais, preserve a cultura e ofereça condições de trabalho justas.
- **Sustentabilidade económica:** Refere-se à capacidade das organizações e dos setores produtivos de se manterem financeiramente viáveis a longo prazo, gerando lucros sem comprometer os recursos naturais e sociais. No turismo, isso significa equilibrar rentabilidade e responsabilidade, garantindo que o crescimento económico do setor ocorra sem comprometer os destinos turísticos e seus habitantes.

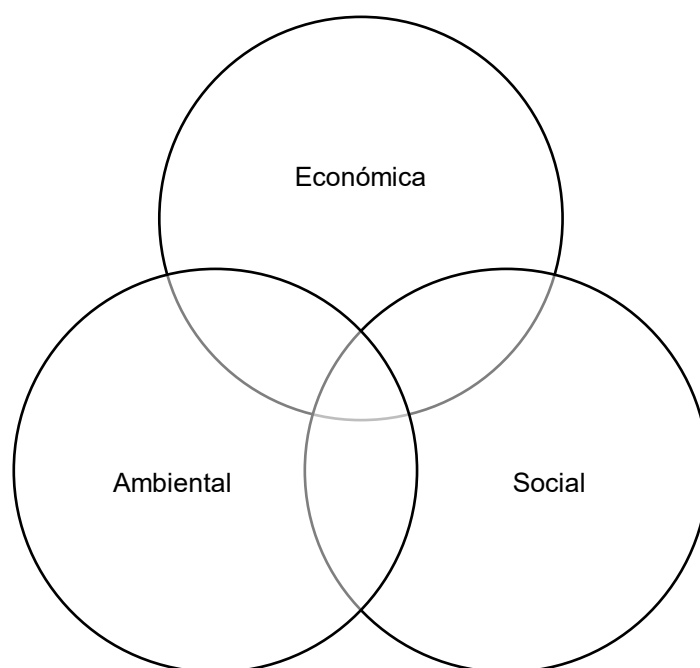


Figura 1: Pilares da sustentabilidade.
Fonte: Nações Unidas (1992).

Nos últimos anos, o conceito de sustentabilidade tem sido reforçado por iniciativas internacionais, como os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU. Entre os 17 ODS da Agenda 2030, alguns objetivos estão diretamente relacionados com o turismo sustentável, como o ODS 8 (Trabalho digno e crescimento económico), o ODS 12 (Consumo e produção responsáveis) e o ODS 13 (Ação contra a mudança global do clima) (Filipe & Marques, 2019).

Uma estratégia empresarial que negligencie qualquer um deles pode comprometer a sua viabilidade a longo prazo. Por exemplo, uma empresa que prioriza apenas o crescimento económico, sem considerar os impactos ambientais e sociais, pode enfrentar dificuldades devido a restrições

regulatórias, perda de reputação ou até escassez de recursos naturais (Theodoulidis et al., 2017; Ye et al., 2025). No entanto, é de suma importância a sustentabilidade económica, para que consiga desenvolver os pilares da sustentabilidade social e ambiental.

No contexto empresarial, diversas organizações adotaram estruturas de relatórios de sustentabilidade para demonstrar o seu compromisso com a gestão sustentável (Trabandt et al., 2024). Um dos modelos mais amplamente utilizados é o da *Global Reporting Initiative* (GRI), que propõe indicadores para medir o impacto das atividades empresariais nos três pilares da sustentabilidade (Henrique Conceição et al., 2012). No setor do turismo, empresas que seguem essas diretrizes conseguem melhorar sua reputação, reduzir custos operacionais e atrair consumidores cada vez mais conscientes e exigentes.

Assim, a evolução do conceito de sustentabilidade reflete uma mudança de paradigma na gestão empresarial, na qual o desempenho financeiro deve estar alinhado com a responsabilidade ambiental e social. No setor do turismo, essa abordagem é essencial para garantir que o crescimento do setor ocorra de maneira equilibrada e duradoura (Power et al., 2024).

1.3 Os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável 2030

Os ODS foram estabelecidos pela ONU como parte da Agenda 2030, aprovada em 2015 por 193 países-membros. Esses objetivos representam um plano global para erradicar a pobreza, proteger o meio ambiente e garantir prosperidade para todos até 2030. São 17 objetivos interligados, acompanhados por 169 metas específicas, que orientam governos, empresas e a sociedade na promoção de um desenvolvimento sustentável e inclusivo (Filipe & Marques, 2019) e que constam da Figura 2.



Figura 2: ODS 2030.
Fonte: (Nações Unidas, 2015).

A Agenda 2030 reconhece que a sustentabilidade não pode ser alcançada isoladamente e, portanto, exige uma abordagem integrada, que considera fatores económicos, sociais e ambientais. No setor do turismo, os ODS desempenham um papel essencial, pois este é um dos setores com maior

impacto no desenvolvimento das comunidades locais, na criação de emprego e na preservação do meio ambiente (Becerra-Vicario et al., 2022).

1.3.1 Os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

Os ODS abrangem uma ampla gama de temas essenciais para o desenvolvimento global. Entre os mais relevantes para o setor do turismo e a sustentabilidade económico-financeira das empresas do setor destacam-se (Fanti & Reis, 2024; Filipe & Marques, 2019; Nações Unidas, 2015; Shao & Wang, 2024):

- Erradicação da pobreza (ODS 1) - O turismo sustentável pode ser uma ferramenta poderosa para reduzir a pobreza, promovendo o desenvolvimento económico local e criando oportunidades de emprego.
- Fome zero e agricultura sustentável (ODS 2) - O turismo pode incentivar a produção local de alimentos, promovendo a gastronomia regional e fortalecendo cadeias produtivas sustentáveis.
- Saúde e bem-estar (ODS 3) - O turismo pode promover hábitos saudáveis e impulsionar iniciativas que incentivam o bem-estar, como o turismo de saúde e o ecoturismo.
- Educação de qualidade (ODS 4) - O setor turístico pode investir na formação profissional e no desenvolvimento de competências locais para melhorar a empregabilidade e a competitividade.
- Igualdade de género (ODS 5) - O turismo pode ser um setor inclusivo, promovendo o empoderamento de mulheres e a igualdade de oportunidades.
- Água potável e saneamento (ODS 6) - A sustentabilidade ambiental no turismo inclui a gestão eficiente da água, reduzindo o desperdício e promovendo o uso consciente dos recursos hídricos.
- Energia limpa e acessível (ODS 7) - Hotéis, resorts e outras infraestruturas turísticas podem adotar energias renováveis para reduzir seu impacto ambiental.
- Trabalho digno e crescimento económico (ODS 8) - O turismo é um dos maiores empregadores globais e, quando gerido de forma sustentável, pode oferecer empregos dignos e de qualidade.
- Indústria, inovação e infraestrutura (ODS 9) - Investimentos em infraestrutura sustentável no turismo podem melhorar a mobilidade, acessibilidade e eficiência energética dos empreendimentos turísticos.
- Redução das desigualdades (ODS 10) - O turismo pode promover a inclusão social e económica de comunidades marginalizadas, reduzindo disparidades regionais.

- Cidades e comunidades sustentáveis (ODS 11) - O turismo sustentável deve ser planejado para minimizar impactos negativos nas cidades, promovendo um equilíbrio entre visitantes e moradores locais.
- Consumo e produção responsáveis (ODS 12) - Incentivar práticas de turismo sustentável, reduzindo desperdícios e promovendo a economia circular.
- Ação contra a mudança climática (ODS 13) - O setor do turismo deve reduzir emissões de carbono e adotar medidas para mitigar impactos ambientais (Gössling et al., 2023).
- Vida na água (ODS 14) - O turismo costeiro e marítimo deve proteger os ecossistemas marinhos e evitar a poluição dos oceanos.
- Vida terrestre (ODS 15) - A conservação de áreas naturais e da biodiversidade é essencial para o turismo sustentável.
- Paz, justiça e instituições eficazes (ODS 16) - A governança no setor do turismo deve promover ética, transparência e respeito aos direitos humanos.
- Parcerias e meios de implementação (ODS 17) - O sucesso dos ODS depende de parcerias entre governos, setor privado e sociedade civil, e o turismo pode ser um elo fundamental nesse processo.

Em síntese, a integração dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) no setor do turismo representa um compromisso estratégico com a criação de valor económico, social e ambiental. A adoção de práticas sustentáveis permite ao turismo atuar como motor de desenvolvimento inclusivo, contribuindo para a redução das desigualdades, a preservação dos recursos naturais e a promoção de condições de trabalho dignas. Além disso, a articulação entre as dimensões económica e ambiental reforça a competitividade e a resiliência das empresas do setor, ao alinhar a rentabilidade financeira com a responsabilidade social e ambiental.

1.3.2. A Relação entre os ODS e a sustentabilidade económico-financeira

O setor do turismo tem sido reconhecido como um motor essencial para o crescimento económico sustentável, representando aproximadamente 10% do PIB mundial e sendo responsável por uma em cada dez vagas de emprego no mundo (Mucharreira et al., 2019; Shaw & Williams, 2025; Theodoulidis et al., 2017). No entanto, para que esse crescimento seja sustentável, é necessário equilibrar os três pilares da sustentabilidade – económico, social e ambiental.

A adoção dos ODS pelas empresas do setor turístico pode trazer diversos benefícios, como (León et al., 2025; Mucharreira et al., 2019; Trabandt et al., 2024):

- Redução de custos operacionais, por meio da eficiência energética e da gestão sustentável dos recursos;
- Acesso a novos mercados, atraindo consumidores mais conscientes e interessados em turismo sustentável;

- Fortalecimento da reputação empresarial, por meio da adoção de práticas responsáveis;
- Maior resiliência financeira, ao reduzir a dependência de recursos escassos e instáveis.

Os investimentos em práticas alinhadas aos ODS podem, portanto, tornar as empresas mais competitivas e financeiramente sustentáveis a longo prazo (Bitsani & Kavoura, 2014). O setor turístico em Portugal tem demonstrado crescente interesse em integrar a Agenda 2030, promovendo certificações ecológicas, programas de turismo responsável e parcerias com comunidades locais.

1.3.3. Oportunidades e desafios para o turismo sustentável e os ODS

Embora os ODS ofereçam um quadro estratégico para o desenvolvimento sustentável, a implementação prática enfrenta desafios significativos, como (Akyildirim et al., 2025; Inoue & Lee, 2011):

- Falta de incentivos financeiros para a adoção de práticas sustentáveis por pequenas e médias empresas do setor turístico;
- Dificuldades na medição do impacto das iniciativas sustentáveis, especialmente no setor de serviços;
- Resistência à mudança, devido a custos iniciais elevados para a implementação de novas tecnologias e práticas sustentáveis.

Por outro lado, há oportunidades significativas para as empresas que integram os ODS nas suas estratégias, incluindo o acesso a fundos europeus, incentivos fiscais e maior competitividade no mercado internacional (Bitsani & Kavoura, 2014; Camisón et al., 2016).

Deste modo, integrar os ODS na estratégia das empresas do turismo pode fortalecer a sua sustentabilidade económico-financeira e contribuir para um crescimento equilibrado e benéfico para todas as partes envolvidas.

1.3.4. Sustentabilidade e desafios futuros

Embora o setor do turismo em Portugal tenha apresentado um crescimento sólido e consistente, enfrenta atualmente importantes desafios relacionados com a sustentabilidade e a adaptação a novas exigências (Andraz et al., 2015; Tandon et al., 2023). Um dos principais obstáculos é a necessidade urgente de reduzir o impacto ambiental do turismo, especialmente em regiões onde o turismo de massa provoca sobrecarga nos recursos naturais, infraestruturas e comunidades locais (Andraz et al., 2015). A preservação ambiental tornou-se uma prioridade, levando à adoção de práticas que promovem a redução da pegada de carbono, o uso eficiente de recursos e o incentivo ao turismo responsável (Bitsani & Kavoura, 2014; Cheong et al., 2024; Gössling et al., 2023).

Outro desafio significativo é a gestão do turismo de massa, que exige soluções inovadoras para evitar a saturação dos destinos tradicionais e melhorar a qualidade da experiência turística (Torkington et al., 2025). Nesse sentido, Portugal tem investido em políticas que incentivam o turismo fora da época alta e promovem a descentralização dos fluxos turísticos, direcionando os

visitantes para regiões menos exploradas, como o interior do país e áreas rurais, valorizando a autenticidade cultural e a biodiversidade local (Costa & Leite, 2022).

A diversificação da oferta turística também se apresenta como um desafio estratégico para o futuro do setor. A aposta em nichos como o ecoturismo, o enoturismo, o turismo de bem-estar e o turismo cultural permite ampliar as opções disponíveis aos visitantes, promovendo experiências mais sustentáveis e personalizadas (Cheong et al., 2024). Além disso, a digitalização do setor e a adoção de soluções tecnológicas inovadoras são fundamentais para otimizar a gestão dos destinos, melhorar a experiência do visitante e promover práticas mais sustentáveis (Costa & Leite, 2022; Mueller & Sobreira, 2024).

O futuro do turismo em Portugal dependerá da capacidade do setor de equilibrar crescimento económico, responsabilidade social e preservação ambiental (Castilla-Polo & Sánchez-Hernández, 2025; Ye et al., 2025). A adoção de políticas públicas eficazes, aliadas ao compromisso do setor privado e à consciencialização dos turistas, será essencial para consolidar Portugal como um destino sustentável, inovador e competitivo no cenário global (Chrysafis et al., 2024; Costa & Leite, 2022; de Fátima Brilhante & Rocha, 2023; Mueller & Sobreira, 2024).

1.4 Principais Indicadores de Sustentabilidade Económica e Financeira

A sustentabilidade financeira é um elemento essencial para garantir a resiliência e a competitividade das empresas do setor do turismo (Belas et al., 2024). Para avaliar a saúde financeira das organizações, recorrem-se a diversos indicadores que permitem medir a sua capacidade de gerar lucro, honrar compromissos financeiros e assegurar um crescimento sustentável ao longo do tempo (Tavares et al., 2024).

Como afirma Tavares et al. (2024), entre os principais indicadores utilizados destacam-se a liquidez geral, a solvabilidade, a cobertura de juros, a margem líquida, o Retorno Sobre o Investimento designado em inglês por *Return on Investment* (ROI), o Retorno Sobre os Ativos ou *Return On Assets* (ROA) e os fluxos de caixa operacionais. Na Equação 1 encontra-se a fórmula de cálculo do ROA.

$$ROA = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Ativo}} \quad (1)$$

A Liquidez Geral mede a capacidade da empresa de cumprir as suas obrigações de curto prazo, sendo calculada através da relação entre o ativo circulante e o passivo circulante, como se pode observar na Equação 2. Um índice elevado sugere uma maior segurança financeira, garantindo que a empresa tem recursos suficientes para cobrir as suas responsabilidades no curto prazo (Kavyashree et al., 2024).

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Corrente}}{\text{Passivo Corrente}} \quad (2)$$

A Solvabilidade, por sua vez, avalia a capacidade da empresa de cumprir os seus compromissos de longo prazo, comparando os capitais próprios com o passivo total. Um nível de solvabilidade elevado indica menor risco de insolvência e maior estabilidade financeira (Mucharreira et al., 2019), encontrando-se a sua fórmula na Equação 3.

$$\text{Solvabilidade} = \frac{\text{Capitais Próprios}}{\text{Passivo Total}} \quad (3)$$

O indicador Cobertura de Juros mede a capacidade da empresa de gerar lucro suficiente para cobrir os custos financeiros associados ao endividamento, a sua fórmula de cálculo encontra-se na Equação 4. Um rácio elevado sugere que a empresa possui uma margem de segurança confortável para suportar os encargos financeiros (Rus et al., 2018).

$$\text{Cobertura de Juros} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Juros Suportados}} \quad (4)$$

A Margem Líquida reflete a eficiência da empresa na conversão das receitas em lucro líquido, sendo expressa em percentagem, como se pode observar através da Equação 5. Este indicador é fundamental para avaliar a rentabilidade do negócio e compreender se a empresa está a operar de forma sustentável (Chrysafis et al., 2024).

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita Total}} \times 100 \quad (5)$$

O ROE (*Return on Equity*) mede o retorno obtido em relação ao investimento realizado pelos sócios/acionistas na empresa, sendo um dos principais indicadores para avaliar a eficácia da gestão financeira. Um ROE positivo indica que a empresa é rentável e está a gerar valor para os seus investidores (Castilla-Polo & Sánchez-Hernández, 2025). A sua fórmula de cálculo encontra-se na Equação 6.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Capital Próprio}} \quad (6)$$

Os Fluxos de Caixa Operacionais refletem a capacidade da empresa de gerar liquidez através da sua atividade principal. Um fluxo de caixa operacional positivo é essencial para assegurar a continuidade do negócio, permitindo o financiamento de novas operações sem a necessidade de recorrer a endividamento excessivo (Theodoulidis et al., 2017). Ver Equação 7.

$$\text{Fluxos de Caixas Operacionais} = \text{Recebimentos Operacionais} - \text{Pagamentos Operacionais} \quad (7)$$

O autofinanciamento corresponde à capacidade da empresa de reinvestir os seus lucros para financiar o seu próprio crescimento, sem depender de fontes externas de capital. Trata-se de um importante indicador de sustentabilidade financeira a longo prazo, refletindo a eficiência na gestão dos resultados retidos. Uma taxa elevada de autofinanciamento traduz uma maior capacidade de geração de recursos internos, o que fortalece a autonomia e reduz o risco associado ao endividamento (Kayani et al., 2025).

A fórmula do rácio de autofinanciamento é:

$$\text{Autofinanciamento} = \frac{\text{Resultados Transitados} + \text{Reservas}}{\text{Ativo Total}} \quad (8)$$

Este indicador é especialmente relevante para empresas que desejam manter uma estratégia de crescimento sustentado, garantindo recursos próprios para investimento em inovação, expansão ou modernização sem recorrer a capital de terceiros (Liu et al., 2024).

1.5 Modelos e Práticas de Gestão Sustentável nas Empresas Turísticas

A sustentabilidade tornou-se um vetor estratégico essencial para as empresas do setor turístico, dada a crescente consciência ecológica, social e económica dos consumidores e das comunidades (Maniglia, 2011; Trabandt et al., 2024). No contexto empresarial, adotar práticas sustentáveis significa alinhar os objetivos económicos com a responsabilidade ambiental e social, promovendo um desenvolvimento equilibrado e duradouro (León et al., 2025; Mucharreira et al., 2019). Neste capítulo, apresentam-se os principais modelos teóricos e práticos que orientam a gestão sustentável no turismo, com especial ênfase na dimensão económico-financeira, sem descurar os pilares ambiental e social.

1.5.1 Certificações sustentáveis relevantes para o setor do turismo

As certificações sustentáveis funcionam como ferramentas de reconhecimento formal que atestam o compromisso das organizações com práticas ambientalmente e socialmente responsáveis. No setor do turismo, diversas certificações internacionais e nacionais têm-se destacado por promoverem critérios rigorosos de gestão sustentável, incentivando a melhoria contínua e a transparência nos processos.

- **Green Key:** Esta certificação internacional reconhece estabelecimentos turísticos e alojamentos que cumprem um conjunto de requisitos ambientais e sociais, promovendo a eficiência na gestão de recursos como energia, água e resíduos. A *Green Key* é amplamente adotada em Portugal e noutros países da Europa, funcionando como um selo de qualidade ambiental (Green Key, 2025).
- **EarthCheck:** Especializada na certificação de destinos e empresas turísticas, a *EarthCheck* utiliza uma abordagem baseada em evidências e benchmarking, promovendo melhorias

mensuráveis no desempenho ambiental, económico e social das organizações (Turismo de Portugal, 2025).

- **ISO 14001:** Norma internacional que especifica os requisitos para um sistema de gestão ambiental eficaz. A sua implementação permite às empresas turísticas identificar, gerir e mitigar os seus impactos ambientais, promovendo a conformidade legal e a sustentabilidade operacional (Petkow et al., 2005).

Estas certificações contribuem não apenas para a preservação ambiental, mas também para a reputação corporativa, a fidelização dos clientes e a eficiência económica, tornando-se instrumentos estratégicos de gestão (Green Key, 2025; Petkow et al., 2005; Turismo de Portugal, 2025).

1.5.2 Boas práticas empresariais observadas em empresas portuguesas ou internacionais

Diversas empresas do setor turístico têm-se destacado pela implementação de boas práticas que aliam sustentabilidade e eficiência financeira. Estas medidas refletem a capacidade de inovar na gestão de recursos, melhorar a rentabilidade e reduzir os impactos negativos sobre o meio ambiente e a sociedade.

- **Exemplo 1: Grupo Vila Galé (Portugal)**

O Grupo Vila Galé tem investido em energias renováveis, como a instalação de painéis solares nos seus hotéis, e em sistemas de reaproveitamento de águas pluviais. Essas medidas permitiram uma redução significativa nos custos operacionais com energia e água, ao mesmo tempo que reforçaram o compromisso ambiental da marca (Perto De Si, n.d.).

- **Exemplo 2: Accor Hotels (Internacional)**

A cadeia hoteleira francesa Accor desenvolveu o programa “*Planet 21*”, focado em sustentabilidade ambiental e social. A iniciativa inclui ações como redução do desperdício alimentar, utilização de produtos de limpeza ecológicos e programas de formação para colaboradores em práticas sustentáveis, o que resultou numa diminuição de custos operacionais e aumento da competitividade (Kaefer, 2022; Martins, 2025).

- **Exemplo 3: Hotel Inspira Santa Marta (Lisboa)**

Este hotel implementa uma política de sustentabilidade integrada, com base em critérios da certificação *Green Globe*, que inclui compensação de emissões de carbono, utilização de materiais reciclados e envolvimento da comunidade local. Além dos ganhos reputacionais, o hotel registou melhorias nos seus indicadores financeiros (ABAAE, 2025).

Estas práticas demonstram como a adoção de estratégias sustentáveis pode resultar em vantagens competitivas, redução de custos e maior valor agregado à marca.

1.5.3 Integração entre *Reporting* Financeiro e *Reporting* de Sustentabilidade

De acordo com a RANDSTAD (2025), a integração do *reporting* financeiro com o *reporting* de sustentabilidade representa uma abordagem moderna e transparente na gestão empresarial. Esta integração permite que as partes interessadas (*stakeholders*) tenham uma visão completa do desempenho da empresa, considerando não apenas os resultados económicos, mas também os impactos sociais e ambientais da sua atividade.

A *Global Reporting Initiative* (GRI) destaca-se como um dos principais referenciais para a elaboração de relatórios de sustentabilidade. Este modelo incentiva as empresas a divulgarem informações de forma estruturada sobre os seus indicadores ESG (*Environmental, Social and Governance*), promovendo a responsabilidade corporativa e facilitando a tomada de decisão por parte de investidores, clientes e reguladores (RANDSTAD, 2025).

A utilização conjunta dos relatórios financeiros tradicionais com os relatórios de sustentabilidade, muitas vezes designada por “Relato Integrado”, permite:

- Demonstrar a criação de valor a longo prazo;
- Identificar riscos não financeiros que possam impactar o negócio;
- Atrair investimento responsável;
- Aumentar a confiança dos consumidores e dos parceiros comerciais.

Empresas turísticas que adotam o relato integrado conseguem alinhar melhor os seus objetivos estratégicos com as expectativas da sociedade, consolidando a sua posição como organizações sustentáveis e resilientes (Kaefer, 2022; RANDSTAD, 2025).

1.6 Caracterização do Setor do Turismo em Portugal

O setor do turismo em Portugal é um dos principais motores da economia nacional, contribuindo significativamente para o PIB, para a criação de emprego e para a dinamização de outros setores correlacionados, como o comércio, a restauração e os transportes (Andraz et al., 2015). De acordo com dados do Instituto Nacional de Estatística (INE), o turismo representou cerca de 15% do PIB em anos recentes, consolidando-se como um pilar estratégico da economia portuguesa. O país tem-se destacado no cenário internacional pela sua diversidade de oferta turística, que inclui praias, património histórico e cultural, gastronomia, vinhos, turismo rural e ecológico, além de eventos culturais e desportivos de renome (Azevedo et al., 2024; Guedes & Jiménez, 2016).

Portugal tem também investido fortemente na promoção do turismo sustentável, procurando equilibrar o crescimento económico com a preservação ambiental e a responsabilidade social. Regiões como o Algarve, a Madeira, os Açores e as grandes cidades, como Lisboa e Porto, são os principais polos turísticos, mas o país tem promovido a descentralização, valorizando destinos alternativos e menos explorados (Andraz et al., 2015; Branco et al., 2024). O reconhecimento internacional, expresso em prémios e distinções atribuídas por organizações como a *World Travel*

Awards (Guedes & Jiménez, 2016), tem reforçado a atratividade do destino Portugal, que continua a receber um número crescente de visitantes estrangeiros e a expandir o seu mercado interno.

Assim, o setor do turismo em Portugal mantém-se resiliente e inovador, apostando em estratégias que valorizam a experiência do visitante, promovem a sustentabilidade e contribuem para o fortalecimento económico do país (Andraz et al., 2015; Azevedo et al., 2024).

1.6.1. Importância económica do turismo em Portugal

O setor do turismo representa uma parcela significativa do Produto Interno Bruto (PIB) nacional. De acordo com o Instituto Nacional de Estatística (INE), o turismo contribuiu com cerca de 14,2% do PIB português no período 2024-2025 (INE, 2025). Além disso, emprega diretamente e indiretamente centenas de milhares de pessoas, sendo um dos principais geradores de emprego no país (Guedes & Jiménez, 2016; Lin et al., 2020).

O crescimento do turismo em Portugal está associado a diversos fatores, tais como (Silva et al., 2024; Torkington et al., 2025):

- A valorização do património cultural e histórico;
- O clima ameno e as paisagens naturais diversificadas;
- A hospitalidade e a gastronomia reconhecidas internacionalmente;
- O desenvolvimento de infraestruturas modernas, incluindo aeroportos e redes de transportes;
- O aumento da conectividade aérea e da promoção do destino em mercados estratégicos.

1.6.2. Principais destinos turísticos

Portugal oferece uma ampla gama de produtos turísticos que atraem visitantes de diferentes perfis. Algumas das regiões mais relevantes (e de forma não exclusiva) incluem as descritas na Figura 3 (Andraz et al., 2015; Guedes & Jiménez, 2016).

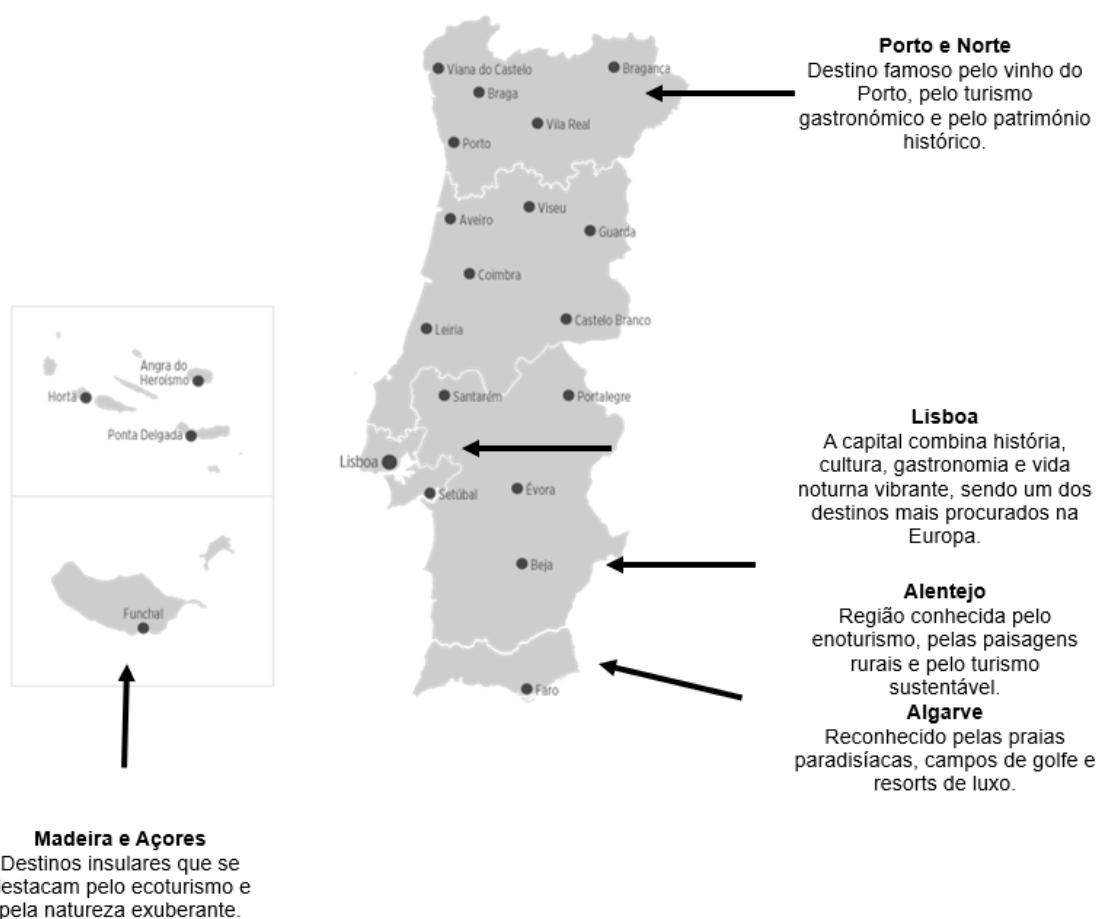


Figura 3: Algumas das regiões turísticas mais relevantes em Portugal.
Fonte: Elaboração própria com base em Andraz et al. (2015) e Guedes e Jiménez (2016).

1.6.3. Segmentos turísticos em expansão

Nos últimos anos, Portugal tem diversificado a sua oferta turística para além do tradicional turismo de sol e praia, apostando em novos segmentos, tais como (Torkington et al., 2025):

- Turismo cultural e patrimonial – Visitas a monumentos, museus e centros históricos.
- Turismo gastronómico e enoturismo – Experiências culinárias e degustação de vinhos.
- Turismo sustentável e rural – Viagens focadas em experiências autênticas e de baixo impacto ambiental.
- Turismo de negócios e eventos (*Meetings, Incentives, Conferences and Exhibitions*) – Congressos, feiras e eventos corporativos.
- Turismo de bem-estar e saúde – Spas, termas e turismo médico.

1.6.4. O impacto da pandemia e a retoma do setor

A pandemia de COVID-19 afetou severamente o setor do turismo, levando a uma queda abrupta nas receitas e no número de visitantes internacionais (Liu et al., 2024). No entanto, a rápida adaptação das empresas e as iniciativas governamentais para apoiar o setor permitiram uma recuperação acelerada. Em 2022 e 2023, Portugal registou um crescimento significativo no número

de turistas, ultrapassando, em alguns casos, os níveis pré-pandemia (de Fátima Brilhante & Rocha, 2023; Mueller & Sobreira, 2024).

2. Metodologia de Investigação

2.1 Desenho Metodológico

Esta pesquisa tem por objetivo geral apresentar a importância de uma gestão sustentável, de acordo com os princípios da sustentabilidade económico-financeira (um dos três pilares da sustentabilidade), visando atingir o equilíbrio entre os fatores ambientais, sociais e económicos para o sucesso de empresas que operam no setor do turismo, em Portugal, que se revelam essenciais para o desenvolvimento do setor.

A partir da revisão de literatura, que permitiu cruzar as dimensões do turismo, com a sustentabilidade, nomeadamente, com o pilar específico da sustentabilidade económico-financeira, define-se como questão de investigação:

- “Que fatores influenciam a sustentabilidade económico-financeira das empresas do setor do turismo?”

A revisão de literatura permitiu ainda definir um conjunto de indicadores, posteriormente recolhidos em empresas que operam no setor do turismo, com recurso à Base de Dados Sistema de Análise de Balanços Ibéricos (SABI), ferramenta de pesquisa de dados que fornece diversos indicadores económico-financeiros das empresas ibéricas, disponibilizada pela Unidade de Investigação Aplicada em Gestão (UNIAG), para o horizonte temporal de 2011 a 2023.

Assim, foram elaboradas as seguintes hipóteses de investigação (HI):

HI₁: Existe uma relação estatisticamente significativa entre a idade da empresa do setor do turismo e a ROA.

HI₂: O capital próprio tem uma relação estatisticamente significativa com a ROA.

HI₃: O passivo tem uma relação estatisticamente significativa com a ROA.

HI₄: A autonomia financeira apresenta uma relação estatisticamente significativa com a ROA.

HI₅: O EBIT tem uma relação estatisticamente significativa com a ROA.

HI₆: O número de trabalhadores tem uma relação estatisticamente significativa com a ROA.

HI₇: Existem diferenças por localização geográfica das empresas do setor do turismo relativamente à ROA.

HI₈: Existem diferenças por dimensão das empresas do setor do turismo relativamente à ROA.

HI₉: Existem diferenças em função da estrutura jurídica das empresas do setor do turismo relativamente à ROA.

HI₁₀: Existem diferenças em função da divisão do CAE das empresas do setor do turismo relativamente à ROA.

Estes objetivos baseiam-se na premissa de que primeiramente as empresas devem investir nos projetos e processos inovadores e que sejam mais rentáveis e que consomem menos recursos e materiais e energia, e que poluam menos o ambiente e na utilização de tecnologias limpas, não descuidando a sua sustentabilidade económico-financeira, que se revela também essencial para a geração de riqueza e criação de valor.

A metodologia adotada nesta investigação visa analisar a sustentabilidade económico-financeira das empresas do setor do turismo em Portugal, identificando o impacto das práticas sustentáveis no desempenho financeiro dessas empresas. Para tal, recorre-se a uma abordagem quantitativa, baseada na recolha e análise de indicadores financeiros extraídos da base de dados Sistema de Análise de Balanços Ibéricos (SABI).

O estudo segue um desenho exploratório-descritivo, permitindo compreender a relação entre sustentabilidade e performance económica das empresas turísticas. A abordagem quantitativa possibilita uma análise objetiva e replicável, assegurando rigor científico e permitindo comparações entre diferentes empresas do setor.

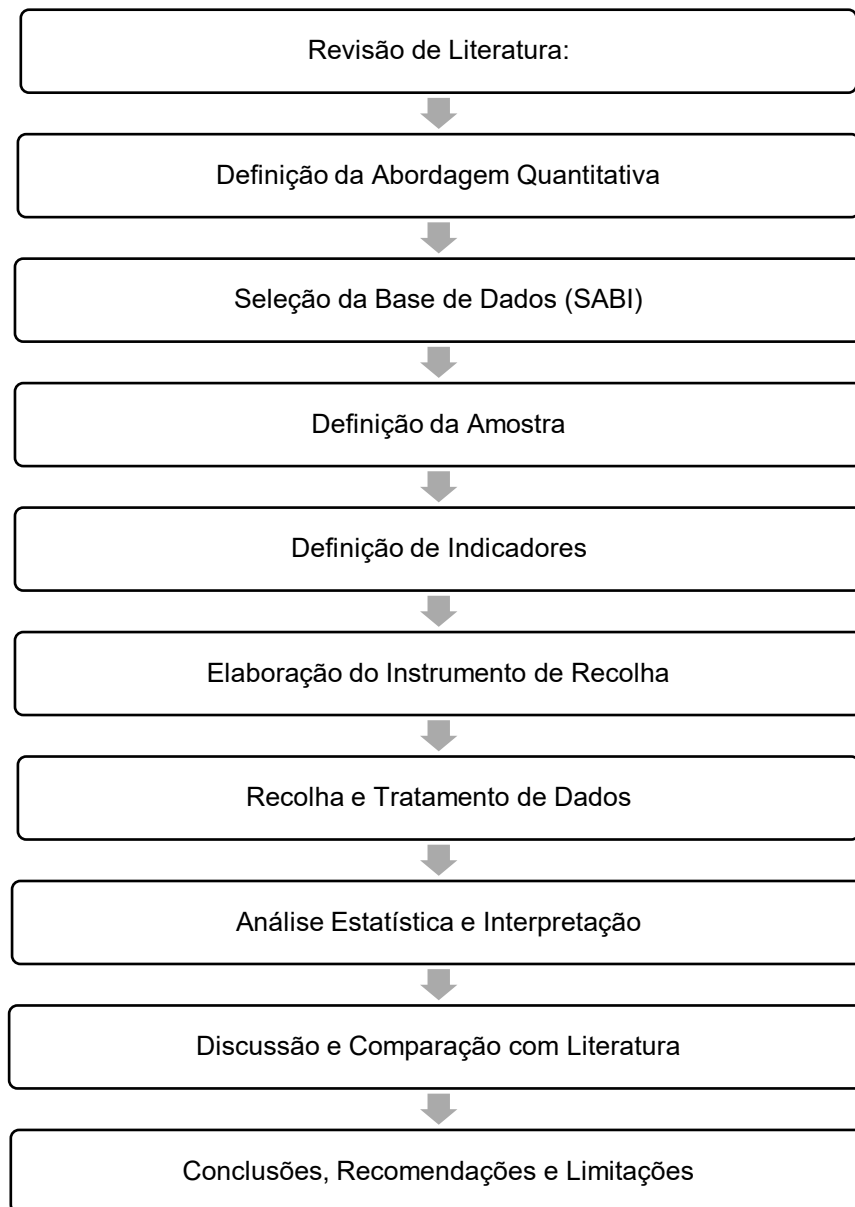


Figura 4: Percurso da metodologia.
Fonte: Elaboração própria.

2.2 Definição da Amostra e Recolha de Dados

A amostra do estudo será composta por empresas do setor do turismo localizadas em Portugal, selecionadas com base na sua representatividade dentro do setor e na disponibilidade de dados financeiros na base SABI. A recolha de dados será realizada através da extração de informações da base de dados SABI, garantindo a fiabilidade e atualidade das informações utilizadas. O critério de inclusão considera empresas ativas nos últimos treze anos, abrangendo diversas áreas dentro do setor do turismo, como hotelaria, restauração, agências de viagens e atividades recreativas.

De forma a melhorar a comparabilidade dos resultados e por forma a garantir a homogeneidade da amostra, foram excluídas as empresas com capital próprio negativo, passivo negativo, impostos e depreciações.

Foram obtidas 41.221 empresas, correspondendo a 535.873 observações, com a divisão da Classificação das Atividades Económicas (CAE) 55 – Alojamento e 56 - Restauração e similares, com a forma jurídica de Sociedade por quotas de responsabilidade limitada, Sociedade unipessoal por quotas de responsabilidade limitada, sociedade anónima, estabelecimento Individual de responsabilidade limitada. Após a remoção dos *outliers*, a amostra passou a incluir 204.652 observações, correspondentes a 15.742 empresas.

Os dados foram posteriormente tratados e normalizados no Microsoft Excel, e de seguida importados para o software SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*), utilizado para a realização das análises descritivas, testes de normalidade, correlações, regressões múltiplas e análise de variância (ANOVA). O nível de significância adotado foi de 5%, garantindo um intervalo de confiança de 95% e assegurando o rigor das inferências estatísticas.

Com estes procedimentos, garantiu-se que os dados utilizados fossem estatisticamente robustos, comparáveis e consistentes com os objetivos do estudo, eliminando distorções e assegurando a integridade da amostra antes da validação das hipóteses.

Adicionalmente, poderão ser complementadas as análises quantitativas com informações qualitativas obtidas a partir de relatórios anuais das empresas e estudos setoriais, permitindo uma contextualização mais ampla dos resultados.

A metodologia adotada permitirá compreender a relação entre práticas sustentáveis e desempenho financeiro das empresas do setor do turismo, fornecendo subsídios para futuras estratégias empresariais e políticas públicas voltadas para a promoção da sustentabilidade no setor.

Para considerar a dimensão e as categorias empresariais, seguiu-se o disposto no artigo 3.º da Diretiva 2013/34/UE, de 26 de junho de 2013. Assim, as empresas foram classificadas conforme os limites definidos para, pelo menos, dois dos três critérios: número médio de empregados, volume de negócios líquido e total do balanço. As microempresas apresentam até 10 empregados, volume de negócios inferior a 700.000 EUR e balanço até 350.000 EUR; as pequenas empresas até 50 empregados, 8.000.000 EUR de volume de negócios e 4.000.000 EUR de balanço; as médias empresas até 250 empregados, 40.000.000 EUR de volume de negócios e 20.000.000 EUR de balanço; e as grandes empresas excedem dois destes limites.

2.3 Descrição dos Métodos de Tratamento e Análise dos Dados

No âmbito desta investigação, os dados foram inicialmente tratados no Microsoft Excel®, com o objetivo de estruturar e preparar as variáveis extraídas da base de dados da amostra selecionada. Esta etapa preliminar assegurou a consistência e integridade das informações antes da sua análise estatística avançada no software *Statistical Product and Services Solutions* (SPSS).

A análise iniciou-se com uma avaliação descritiva e exploratória dos dados, destinada a caracterizar a amostra e a compreender o efeito das atividades operacionais, de investimento e de financiamento na rentabilidade das empresas do setor do turismo. Foram calculadas estatísticas univariadas média, desvios padrão e frequências absolutas e relativas, de modo a sintetizar e interpretar as principais tendências observadas.

Posteriormente, recorreu-se a técnicas de análise multivariada para examinar as relações entre as variáveis dependentes (ROA e ROE) e as variáveis independentes, nomeadamente idade, autonomia financeira, EBIT, solvabilidade e liquidez geral.

O modelo de regressão linear múltipla *Ordinary Least Squares* (OLS) foi estimado com o objetivo de identificar os determinantes da rentabilidade do ativo (ROA) nas empresas do setor do turismo. A variável dependente ROA foi explicada em função de seis variáveis independentes: idade da empresa, total do capital próprio, total do passivo, autonomia financeira, EBIT, e postos de trabalho. O modelo geral pode ser expresso através da equação 10.

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1(I_i) + \beta_2(CP_i) + \beta_3(P_i) + \beta_4(AF_i) + \beta_5(EBIT_i) + \beta_6(PT_i) + \epsilon_i \quad (9)$$

Em que:

Y_i - variável dependente ROA da empresa i ;

β_0 - constante (ou intercepto);

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_6$ - coeficientes estimados pela regressão;

ϵ_i - termo de erro aleatório;

I – Idade;

CP - Total do capital próprio;

P - Total do passivo;

AF - Autonomia financeira;

EBIT – *Earnings Before Interest and taxes*;

PT - Postos de trabalho.

Foram ainda aplicados testes paramétricos adequados, incluindo o teste t de Student para a comparação de médias entre duas amostras independentes e a análise de variância (ANOVA) para grupos múltiplos. O nível de significância adotado foi de 5%, correspondente a um intervalo de confiança de 95%, garantindo a robustez estatística das conclusões obtidas.

2.3.1 Variáveis dependentes

As variáveis dependentes deste estudo correspondem aos indicadores de rentabilidade utilizados para avaliar o desempenho económico-financeiro das empresas do setor do turismo. Em particular, foram consideradas a Rentabilidade do Ativo (ROA) e a Rentabilidade dos Capitais Próprios (ROE), por se tratar de métricas amplamente utilizadas na literatura financeira e nos estudos de sustentabilidade empresarial (Belas et al., 2024; Tavares et al., 2024).

A ROA mede a eficiência da empresa na utilização dos seus ativos totais para gerar lucros. Este indicador demonstra a capacidade de gestão dos recursos disponíveis, revelando quanto lucro é obtido por cada unidade monetária investida em ativos. Assim, quanto maior o valor do ROA, mais eficiente é a empresa na conversão dos seus recursos em resultados operacionais positivos. A sua

fórmula é apresentada na equação 1 do primeiro ponto. Já o ROA é especialmente relevante para a análise da sustentabilidade económico-financeira, uma vez que reflete a eficiência operacional e o potencial de geração de valor das empresas do setor turístico, independentemente da sua estrutura de financiamento. Este indicador permite também comparar empresas de diferentes dimensões e setores, pois relaciona o desempenho financeiro com a capacidade produtiva global (Rus et al., 2018; Uyar et al., 2020).

Por sua vez, a ROE mede o retorno obtido pelos acionistas ou sócios sobre o capital próprio investido na empresa. Trata-se de um indicador de interesse tanto para gestores como para investidores, pois evidencia a capacidade da empresa de gerar lucros a partir dos recursos próprios. O ROE traduz a eficiência na gestão do capital investido pelos proprietários e é um dos principais indicadores de atratividade para o investimento. Um valor elevado de ROE demonstra que a empresa está a gerar retorno significativo sobre o capital próprio, refletindo uma gestão financeira eficaz. Contudo, valores excessivamente altos podem também indicar elevado grau de endividamento, o que aumenta o risco financeiro (Banerjee & Deb, 2025).

No contexto desta investigação, o ROA e o ROE foram utilizados como variáveis dependentes nos modelos econométricos, por refletirem dimensões complementares do desempenho financeiro: enquanto o ROA avalia a rentabilidade operacional dos ativos totais, o ROE mede o retorno específico para os investidores. A análise conjunta destes dois indicadores permite uma compreensão mais abrangente da sustentabilidade económico-financeira das empresas do setor do turismo em Portugal, evidenciando como as práticas de gestão e a estrutura de capital influenciam a criação de valor e a eficiência financeira.

2.4.2 Variáveis independentes

A autonomia financeira é um indicador que avalia a independência financeira da empresa em relação a capitais alheios, medindo a proporção de financiamento obtido através de capitais próprios. Um valor elevado deste rácio indica que a empresa depende menos de financiamento externo, o que contribui para uma maior solidez financeira e menor exposição ao risco financeiro, especialmente em períodos de instabilidade económica (Banerjee & Deb, 2025).

A fórmula de cálculo é dada por:

$$\text{Autonomia Financeira} = \frac{\text{Capitais Próprios}}{\text{Ativo Total}} \quad (10)$$

Este rácio permite aos analistas e gestores compreenderem até que ponto os recursos da empresa são sustentados por capital próprio, sendo geralmente desejável que o valor se aproxime ou ultrapasse os 50%, dependendo do setor de atividade (Al Wahaibi et al., 2024; Roy et al., 2025).

Para além da autonomia financeira, foram consideradas outras variáveis independentes relevantes para a explicação da rentabilidade das empresas do setor do turismo, nomeadamente: idade da empresa, total do capital próprio, total do passivo, EBIT e postos de trabalho. Estas variáveis foram

selecionadas com base na literatura económica e financeira, por influenciarem de forma direta o desempenho económico-financeiro das organizações (Belas et al., 2024; Tavares et al., 2024).

A idade da empresa corresponde ao número de anos de atividade desde a sua constituição até ao ano de referência. Empresas mais antigas tendem a apresentar estruturas de gestão mais consolidadas, maior reputação e relações comerciais estáveis, o que pode favorecer a rentabilidade. No entanto, estudos apontam que empresas mais jovens podem revelar maior flexibilidade e capacidade de inovação, podendo, em determinados contextos, alcançar níveis de rentabilidade superiores (Rus et al., 2018; Uyar et al., 2020). Assim, espera-se uma relação não linear entre a idade e a rentabilidade (ROA), dependendo do equilíbrio entre maturidade e dinamismo empresarial.

Por outro lado, o total do capital próprio representa os recursos financeiros pertencentes aos sócios ou acionistas, incluindo o capital social, reservas e resultados retidos. Um capital próprio elevado reflete uma estrutura financeira mais sólida e menor dependência de capitais alheios, reduzindo o risco de insolvência e os encargos financeiros. Por outro lado, empresas com níveis muito altos de capital próprio podem apresentar menor rentabilidade dos capitais investidos, em virtude de um efeito de alavancagem mais reduzido (Banerjee & Deb, 2025). Assim, espera-se uma relação positiva entre o capital próprio e o ROA, na medida em que este indicador traduz estabilidade e capacidade de autofinanciamento, fatores essenciais para a sustentabilidade económico-financeira.

Já o total do passivo corresponde ao conjunto das obrigações financeiras da empresa perante terceiros, englobando tanto dívidas de curto prazo como de longo prazo. Este indicador reflete o nível de endividamento e a capacidade de financiamento através de capitais alheios. Um determinado grau de endividamento pode ser benéfico, uma vez que o recurso a financiamento externo pode potenciar o crescimento e o investimento. No entanto, níveis excessivos de passivo aumentam o risco financeiro e reduzem a margem de rentabilidade líquida, devido aos encargos com juros (Al Wahaibi et al., 2024). Assim, o impacto do passivo sobre a rentabilidade pode variar conforme o equilíbrio entre o uso eficiente do crédito e o risco associado à alavancagem.

Deste modo, o EBIT, ou resultado antes de juros e impostos, é um indicador que mede o desempenho operacional da empresa, isolando o efeito das decisões de financiamento e da tributação. Este indicador expressa a capacidade de geração de lucro a partir das operações principais, sendo frequentemente utilizado para avaliar a eficiência operacional e a sustentabilidade do negócio. Um EBIT positivo e elevado traduz uma gestão eficiente dos custos e uma boa margem operacional, o que se reflete diretamente em melhores níveis de rentabilidade do ativo (ROA) e dos capitais próprios (ROE) (Castilla-Polo & Sánchez-Hernández, 2025). Assim, espera-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre o EBIT e a rentabilidade das empresas.

Por último, o número de postos de trabalho representa a dimensão da empresa em termos de recursos humanos. Este indicador está associado à capacidade produtiva e ao nível de atividade operacional. Empresas com maior número de trabalhadores tendem a ter maior volume de negócios, mas também maiores custos fixos e operacionais. Assim, o impacto desta variável sobre a rentabilidade pode ser ambivalente: enquanto uma estrutura laboral adequada favorece a eficiência e a expansão, o excesso de mão-de-obra pode reduzir a margem de lucro (Roy et al., 2025). No

contexto do setor do turismo, esta variável é particularmente relevante, dado o caráter intensivo em mão-de-obra do setor, sendo um bom indicador da escala operacional e da sustentabilidade social das empresas.

3. Apresentação, Análise e Discussão dos resultados

Este capítulo apresenta os resultados obtidos a partir da análise estatística dos dados recolhidos através da base SABI, incidindo sobre um total de 1.300 observações válidas referentes a empresas portuguesas do setor do turismo. Os resultados são organizados em cinco secções: (i) perfil das empresas analisadas; (ii) indicadores de sustentabilidade económico-financeira; (iii) análise de amostras emparelhadas; (iv) validação das hipóteses do estudo; e (v) discussão dos resultados à luz da literatura.

3.1 Caracterização da amostra

A amostra analisada neste estudo é composta por empresas pertencentes ao setor do turismo, abrangendo as principais atividades económicas da Classificação Portuguesa das Atividades Económicas (CAE), nomeadamente os grupos 55 - Alojamento e 56 - Restauração e Similares. As observações incluem empresas ativas em todas as regiões NUTS II de Portugal, o que assegura uma representação geográfica equilibrada e uma leitura abrangente do tecido empresarial turístico nacional.

A distribuição regional demonstra que a região de Lisboa e Vale do Tejo apresenta a maior concentração de empresas (38,7%), seguida das regiões Norte (28,2%), Centro (12,7%), Algarve (9,5%), Alentejo (4,4%), Região Autónoma da Madeira (4,1%) e Região Autónoma dos Açores (2,5%).

Esta predominância das regiões metropolitanas e litorâneas reflete a elevada densidade turística e a importância económica destas zonas, associadas a maior atratividade internacional, maior volume de visitantes e presença de infraestruturas hoteleiras e gastronómicas consolidadas. Por outro lado, a menor expressão das regiões do interior e insulares confirma os desafios da descentralização turística, salientando a necessidade de políticas públicas que incentivem o desenvolvimento sustentável de destinos emergentes.

Tabela 1: Estatísticas Descritivas

	n	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
Idade	204589	0	124	21,43	16,349
Total do ativo	204652	0	419307930	1256945,77	8121171,335
Total do capital próprio	204652	0	250198079	553586,64	4456989,028
Total do passivo	204652	0	397009760	703359,13	4653319,768
Volume de negócios	204652	0	257490719	544506,22	3105704,764
Resulta líquido período	204652	-67504762	78703318	31829,83	720247,805
Autonomia financeira	200120	-270780,14900	484,61600	39,5584938	615,73526768
Solvabilidade	199850	-227252,94500	2862977400,00000	16310,0609086	6405928,04703213
Rentabilidade do ativo	200120	-120318,47600	1092,50700	-,8360084	302,51624456
EBITDA	157009	-37582820	101605898	113770,62	1076466,503
EBIT	157009	-39033318	82409825	64617,48	911043,477
Rentabilidade do capital próprio	200119	-2466284,84800	2049765,11600	-40,3316640	8172,05566788
Postos de trabalho	184515	1	4497	11,96	67,90759051
Liquidez reduzida	200637	-18186,21100	19286598,00000	159,8223009	43960,12383291
Liquidez geral	200637	-18186,21100	19286598,00000	191,5407021	45809,84981350
Liquidez imediata	200637	-1395,97500	9606032,00000	67,3946290	21622,74210099
N válido (de lista)	136809				

Fonte: Elaboração própria com base em dados da SABI (2023).

A Tabela 1 apresenta as estatísticas descritivas das principais variáveis financeiras e operacionais utilizadas na análise das empresas do setor do turismo em Portugal.

A idade média das empresas é de 21,4 anos, revelando um setor com forte presença de empresas maduras e consolidadas, coexistindo, contudo, com novos empreendimentos, como indicado pelo valor mínimo de 0 anos (empresas recém-criadas) e o máximo de 124 anos (empresas centenárias). Esta heterogeneidade etária evidencia uma diversificação na estrutura empresarial, combinando experiência e inovação.

Em termos de estrutura patrimonial, observa-se um valor médio do ativo total de cerca de 126 000 000 EUR, embora com um desvio padrão elevado ($\approx 8\ 100\ 000$ EUR), refletindo grande dispersão entre microempresas e grandes grupos turísticos. Este padrão repete-se para o capital próprio (média $\approx 553\ 000$ EUR) e o passivo total (média $\approx 703\ 000$ EUR), o que confirma a

predominância de micro e pequenas empresas, mas também a presença de um número reduzido de grandes operadores com ativos e passivos muito superiores à média.

O volume médio de negócios ($\approx 544\,000$ EUR) e o resultado líquido médio ($\approx 31\,000$ EUR) evidenciam margens de rentabilidade reduzidas, típicas do setor turístico, caracterizado por custos fixos elevados e forte sazonalidade. A existência de valores negativos expressivos no mínimo do resultado líquido e da rentabilidade (ROA e ROE) sugere a presença de empresas deficitárias ou em reestruturação.

A autonomia financeira média de 39,6% situa-se ligeiramente abaixo do limiar de referência de 50%, indicando que uma parte relevante das empresas depende parcialmente de capitais alheios para financiar a sua atividade. A elevada dispersão ($DP = 615,73$) demonstra, contudo, grande variabilidade no equilíbrio financeiro entre empresas.

A solvabilidade apresenta valores médios muito elevados e dispersos, o que se deve à presença de *outliers*, empresas com resultados financeiros extremos, influenciando significativamente as estatísticas. O mesmo efeito é visível nos rácios de liquidez, com valores máximos muito superiores à média, refletindo possíveis distorções em entidades com saldos residuais ou estruturas de capital atípicas.

A rentabilidade do ativo (ROA) média é ligeiramente negativa (-0,84%), sugerindo desafios na eficiência operacional de uma parte significativa das empresas, enquanto a rentabilidade dos capitais próprios (ROE) apresenta média negativa mais acentuada (-40,33%), revelando pressão sobre o retorno do investimento dos acionistas, possivelmente devido a margens estreitas, elevado endividamento e períodos de recuperação pós-pandemia.

Por fim, o número médio de postos de trabalho (≈ 12) confirma o predomínio de micro e pequenas empresas, que constituem a maioria do tecido empresarial português no turismo. O desvio padrão elevado (≈ 68) reforça, porém, a presença de algumas grandes unidades empregadoras no setor (grupos hoteleiros, resorts, cadeias de restauração, entre outros). Deste modo, a análise descritiva confirma que o setor do turismo em Portugal é heterogéneo, dominado por pequenas empresas, com elevada dispersão de resultados e indicadores financeiros, mas também com sinais de resiliência e capacidade de adaptação face às exigências da sustentabilidade económico-financeira.

A caracterização da amostra foi complementada pela análise da dimensão empresarial (tabela 2) e da classificação setorial (CAE) tabela 3, de modo a compreender melhor a composição e representatividade das empresas analisadas no contexto do setor do turismo em Portugal.

Tabela 2: Dimensão

		Frequência	Percentagem	Percentagem válida	Percentagem acumulativa
Válido	Microentidades	151908	74,2	74,2	74,2
	Pequenas entidades	52716	25,8	25,8	100,0
	Grande Entidades	28	,0	,0	100,0
	Total	204652	100,0	100,0	

Fonte: Elaboração própria.

A Tabela 2 evidencia a predominância expressiva de microentidades (74,2%) e pequenas empresas (25,8%) na amostra, confirmando a estrutura típica do tecido empresarial português, fortemente composto por micro e pequenas empresas. Esta configuração é particularmente relevante no setor do turismo, onde a intensidade de capital é moderada, a proximidade ao cliente e a flexibilidade operacional são determinantes de competitividade.

A presença residual de grandes empresas (0,01%) reforça a concentração de unidades de pequena escala, muitas delas de gestão familiar ou com estrutura societária simples, como sociedades por quotas e empresas unipessoais. Contudo, esta estrutura também implica vulnerabilidade financeira e limitada capacidade de investimento, o que pode afetar a implementação de práticas sustentáveis ou estratégias de inovação. Por outro lado, o predomínio de micro e pequenas empresas é consistente com a diversificação regional e setorial do turismo português, permitindo maior distribuição do valor económico e social nas comunidades locais.

Em termos analíticos, esta concentração de empresas de menor dimensão justifica a observação de dispersão elevada nos indicadores financeiros da Tabela 1 (nomeadamente nos rácios de rentabilidade e liquidez), bem como a necessidade de análises comparativas por categoria de dimensão, desenvolvidas posteriormente neste capítulo.

A Tabela 3 apresenta a distribuição das empresas da amostra segundo a Classificação das Atividades Económicas (CAE). Verifica-se que a maior parte das empresas pertence ao CAE 56 - Restauração e Similares (67,2%), enquanto o CAE 55 - Alojamento representa 32,8% da amostra.

Tabela 3: CAE

		Frequência	Percentagem	Percentagem válida	Percentagem acumulativa
Válido	55	67083	32,8	32,8	32,8
	56	137569	67,2	67,2	100,0
	Total	204652	100,0	100,0	

Fonte: Elaboração própria.

Esta composição reflete a realidade do setor turístico português, onde o subsetor da restauração apresenta um número significativamente superior de unidades empresariais, muitas delas micro e pequenas empresas familiares, que operam em mercados locais ou sazonais. O subsetor do alojamento, embora com menor número de empresas, detém maior peso económico agregado, concentrando empresas de maior dimensão, com volumes de negócio mais elevados e maior intensidade de capital (ex.: hotéis, resorts, empreendimentos turísticos).

A predominância do CAE 56 é coerente com a estrutura produtiva nacional e indica a importância da restauração como componente essencial da experiência turística, complementando a oferta de alojamento e contribuindo para a criação de emprego direto e a atração de visitantes.

Em termos analíticos, esta distribuição justifica a análise diferenciada do desempenho financeiro entre os dois grupos (CAE 55 e 56), desenvolvida nas secções seguintes. Esta comparação permite

avaliar se existem diferenças significativas de rentabilidade e sustentabilidade económico-financeira entre empresas de alojamento e de restauração, um dos objetivos centrais da investigação.

A Tabela 4 apresenta a distribuição das empresas da amostra por regiões NUTS II, refletindo o enquadramento territorial da atividade turística em Portugal. Observa-se uma forte concentração em Lisboa e Vale do Tejo (36,4%), seguida das regiões Norte (27,7%) e Centro (14,0%). Estas três regiões concentram cerca de 78% do total das empresas analisadas, evidenciando o predomínio do turismo urbano e litorâneo, associado a uma maior densidade populacional, desenvolvimento económico e infraestruturas turísticas mais consolidadas.

Tabela 4: Regiões

		Frequência	Percentagem	Percentagem válida	Percentagem acumulativa
Válido	Norte Portugal	56763	27,7	27,7	27,7
	Algarve	21723	10,6	10,6	38,4
	Lisboa e Vale do Tejo	74523	36,4	36,4	74,8
	Centro Portugal	28577	14,0	14,0	88,7
	Alentejo	9072	4,4	4,4	93,2
	Região Autónoma da Madeira	8219	4,0	4,0	97,2
	Região Autónoma dos Açores	5775	2,8	2,8	100,0
	Total	204652	100,0	100,0	

Fonte: Elaboração própria.

O Algarve, com 10,6% das empresas, apresenta uma participação relevante, apesar de inferior às regiões de Lisboa e Norte, o que se explica pelo seu perfil marcadamente sazonal e pela maior presença de grandes empreendimentos hoteleiros, contrastando com a elevada quantidade de pequenas unidades existentes nas regiões metropolitanas.

As regiões do Alentejo (4,4%), Madeira (4,0%) e Açores (2,8%) representam conjuntamente cerca de 11% da amostra, traduzindo uma menor densidade empresarial, mas com elevado potencial de crescimento em nichos de turismo sustentável, rural e de natureza. A presença destas regiões na amostra reforça a abrangência nacional do estudo, permitindo identificar diferenciações regionais na rentabilidade e na sustentabilidade económico-financeira das empresas. Em termos analíticos, esta distribuição geográfica permitirá testar se a localização regional influencia significativamente os indicadores de rentabilidade (ROA e ROE), conforme previsto nas hipóteses de investigação HI7 e HI8.

Já a Tabela 5 evidencia que a forma jurídica predominante entre as empresas da amostra é a sociedade por quotas (70,5%), seguida das sociedades unipessoais por quotas (24,3%). As sociedades anónimas representam apenas 5,2% do total, confirmando a estrutura empresarial tipicamente composta por entidades de pequena e média dimensão e de cariz familiar ou local.

As sociedades por quotas são a forma jurídica mais comum entre as PME portuguesas, pela sua simplicidade de gestão, flexibilidade na estrutura de capital e menores exigências legais e fiscais, o que as torna particularmente adequadas a negócios de restauração, alojamento local e hotelaria independente.

A presença relevante das sociedades unipessoais por quotas reforça o peso do empreendedorismo individual no setor turístico, frequentemente associado a microempresas com reduzido número de colaboradores.

Tabela 5: Forma jurídica

		Frequência	Porcentagem	Porcentagem válida	Porcentagem acumulativa
Válido	Sociedade por quotas	144231	70,5	70,5	70,5
	Sociedade unipessoal por quotas	49745	24,3	24,3	94,8
	Sociedade anónima	10672	5,2	5,2	100,0
	Total	204648	100,0	100,0	
Omisso	Sistema	4	,0		
	Total	204652	100,0		

Fonte: Elaboração própria.

Por outro lado, as sociedades anónimas, embora em menor número, correspondem tendencialmente a grupos económicos de maior escala, com estrutura corporativa complexa, maior capital social e abrangência internacional, como cadeias hoteleiras ou operadores turísticos integrados. A sua baixa representatividade confirma que o turismo português é um setor dominado por pequenas entidades, mas também sugere a existência de assimetria entre empresas, que se traduz nas diferenças de rentabilidade e autonomia financeira observadas em análises posteriores (nas secções 3.2 e 3.3). Esta diversidade de formas jurídicas é um fator importante na interpretação dos resultados, uma vez que a estrutura legal influencia o nível de responsabilidade, a capacidade de financiamento e a política de distribuição de lucros, variáveis que afetam diretamente os indicadores de ROA e ROE considerados neste estudo.

3.2 Validação das Hipóteses de Estudo

A validação das hipóteses de investigação foi realizada com base no modelo de regressão linear múltipla (OLS - Ordinary Least Squares), tendo como variável dependente a Rentabilidade do Ativo (ROA). As variáveis independentes incluídas no modelo foram: Idade da empresa, Total do Capital Próprio, Total do Passivo, Autonomia Financeira, EBIT e Postos de Trabalho, de acordo com a formulação apresentada na metodologia (secção 2.4).

A Tabela 6 apresenta o resumo do modelo de regressão linear múltipla estimado para analisar os determinantes da rentabilidade do ativo (ROA) das empresas do setor do turismo. O modelo inclui como variáveis independentes o número de postos de trabalho, a autonomia financeira, a idade da empresa, o EBIT, o total do passivo e o total do capital próprio.

Tabela 6: Resumo do modelo da variável dependente ROA

Modelo	R	R quadrado	R quadrado ajustado	Erro padrão da estimativa	Estatísticas de mudança				Durbin-Watson	
					Mudança de R quadrado	Mudança F	df1	df2		Sig. Mudança F
1	,814a	,663	,663	65,02154793	,663	47950,004	6	146376	,000	1,736

a. Preditores: (Constante), Postos de trabalho, Autonomia financeira, Idade, EBIT, Total do passivo, Total do capital próprio

b. Variável Dependente: Rentabilidade do Ativo

Fonte: Elaboração própria.

O modelo apresenta um coeficiente de determinação (R^2) de 0,663, indicando que aproximadamente 66,3% da variação na rentabilidade do ativo (ROA) é explicada pelas variáveis independentes

incluídas. O valor do coeficiente de correlação ($R = 0,814$) demonstra uma relação forte e positiva entre as variáveis analisadas. O teste de *Durbin-Watson* (1,736) situa-se dentro do intervalo aceitável (1,5–2,5), indicando ausência de autocorrelação dos resíduos e confirmando a adequação do modelo de regressão.

Os resultados obtidos na tabela 7 revelam que todas as variáveis incluídas no modelo são estatisticamente significativas ($p < 0,05$), confirmando a robustez da regressão.

Tabela 7: Coeficientes do Modelo de Regressão (Variável Dependente: ROA)

Modelo	Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados	T	Sig.	Estatísticas de colinearidade	
	B	Erro	Beta			Tolerância	VIF
(Constante)	-29,204	,295		-99,004	<0,001		
Idade	-,519	,010	-,076	-49,650	<0,001	,981	1,020
Total do capital próprio	-	,000	-,046	-22,332	<0,001	,543	1,842
	$1,066 \times 10^{-6}$						
Total do passivo	$8,284 \times 10^{-7}$,000	,038	19,596	<0,001	,599	1,670
Autonomia financeira	1,057	,002	,818	536,196	<0,001	,990	1,010
EBIT	$2,005 \times 10^{-6}$,000	,016	8,908	<0,001	,760	1,315
Postos de trabalho	,009	,002	,006	3,637	<0,001	,822	1,217

Fonte: Elaboração própria.

A variável independente idade apresenta um coeficiente negativo ($B = -0,519$; $p < 0,001$) indica que empresas mais antigas tendem a apresentar menores níveis de rentabilidade do ativo. Este resultado sugere que, apesar da experiência acumulada, empresas com maior idade podem enfrentar estruturas organizacionais mais rígidas, maior carga de custos fixos e menor capacidade de adaptação a mudanças, reduzindo a eficiência operacional. Assim, a $H1_1$ – “Existe uma relação estatisticamente significativa entre a idade da empresa e a ROA” é validada verificando-se uma relação negativa.

O coeficiente do total do capital próprio apresenta sinal negativo ($B = -1,066 \times 10^{-6}$; $p < 0,001$), contrariando a expectativa inicial. Isto indica que níveis mais elevados de capital próprio podem reduzir a rentabilidade dos ativos, possivelmente devido à redução do efeito de alavancagem financeira ou à subutilização de capitais próprios em empresas com menor rentabilidade operacional. A $H1_2$ – “O capital próprio tem uma relação estatisticamente significativa com a ROA” é validada sendo o sinal negativo.

A variável total do passivo apresenta um coeficiente positivo ($B = 8,284 \times 10^{-7}$; $p < 0,001$) que confirma que o endividamento controlado pode ter um efeito favorável na rentabilidade, ao permitir financiar investimentos produtivos e aumentar o retorno sobre os ativos, sendo este efeito muito reduzido. Este resultado está alinhado com o princípio da alavancagem financeira positiva, desde que o custo da dívida seja inferior à rentabilidade obtida. Deste modo valida-se a $H1_3$ – “O passivo tem uma relação estatisticamente significativa com a ROA”.

A autonomia financeira revela uma forte relação positiva e significativa com a rentabilidade ($B = 1,057$; $p < 0,001$). Este resultado sugere que as empresas com maior proporção de capitais próprios são financeiramente mais sólidas e estáveis, o que lhes permite suportar choques económicos e

investir de forma sustentável, melhorando a rentabilidade operacional. Assim, valida-se a HI₄ – “A autonomia financeira apresenta uma relação estatisticamente significativa com a ROA”, com um coeficiente positivo.

O coeficiente do EBIT ($B = 2,005 \times 10^{-6}$; $p < 0,001$) confirma que maiores resultados operacionais antes de juros e impostos estão associados a melhores níveis de rentabilidade dos ativos, demonstrando a relevância da eficiência operacional para o desempenho financeiro das empresas turísticas. Validando-se, deste modo, a HI₅ – “O EBIT tem uma relação estatisticamente significativa com a ROA” com um reduzido coeficiente positivo.

Pelo coeficiente positivo ($B = 0,009$; $p < 0,001$) obtido pela variável postos de trabalho, verifica-se que o aumento do número de postos de trabalho se associa à maior rentabilidade do ativo, sugerindo que empresas com maior dimensão e estrutura organizacional mais ampla conseguem atingir maior escala de produção e eficiência. Com este resultado a HI₆ – “O número de trabalhadores tem uma relação estatisticamente significativa com a ROA” é validada.

Tabela 8: Síntese dos Resultados (HI1 – HI6).

Hipótese	Relação Esperada	Resultado Obtido	Significância	Confirmação
HI1	Idade ↔ ROA (-)	Negativa	$p < 0,001$	Confirmada
HI2	Capital Próprio ↔ ROA (+)	Positiva	$p < 0,001$	Confirmada
HI3	Passivo ↔ ROA (+)	Positiva	$p < 0,001$	Confirmada
HI4	Autonomia Financeira ↔ ROA (-)	Negativa	$p < 0,001$	Confirmada
HI5	EBIT ↔ ROA (+)	Positiva	$p < 0,001$	Confirmada
HI6	Postos de Trabalho ↔ ROA (+)	Positiva	$p < 0,001$	Confirmada

Fonte: Elaboração própria.

Os resultados demonstram que os fatores mais determinantes para a rentabilidade das empresas turísticas são a autonomia financeira e o EBIT, confirmando a importância da solidez financeira e da eficiência operacional como pilares da sustentabilidade econômico-financeira. A idade da empresa e o capital próprio, em contrapartida, mostram efeitos negativos sobre a rentabilidade, sugerindo a necessidade de renovação estrutural e otimização do uso do capital investido.

Conforme visto, os resultados empíricos indicam que a rentabilidade do ativo (ROA) é influenciada simultaneamente por fatores estruturais (autonomia e passivo) e operacionais (EBIT e dimensão), evidenciando o equilíbrio entre gestão financeira prudente e eficiência operacional como elemento central da sustentabilidade no setor do turismo.

O modelo estimado é representado pela seguinte equação 11:

$$ROA = -29,204 - 0,519x(\text{Idade}) - 1,066 \times 10^{-6}x(\text{CP}) + 8,284 \times 10^{-7}x(\text{P}) + 1,057x(\text{AF}) + 2,005 \times 10^{-6}x(\text{EBIT}) + 0,009x(\text{PT}) \quad (11)$$

Onde:

CP – Capital Próprio.

P – Passivo.

AF – Autonomia Financeira.

EBIT – Earnings Before Interest and Taxes

PT – Postos de trabalho.

As hipóteses HI7 a HI10 investigam a existência de diferenças significativas na rentabilidade (ROA) entre grupos de empresas do setor do turismo, definidos segundo as variáveis categóricas dimensão, setor de atividade (CAE), região NUTS II e forma jurídica. Para a validação das hipóteses, foram aplicados testes de ANOVA de um fator e, quando aplicável, o teste t de Welch, complementados por testes de homogeneidade de variâncias de *Levene* e testes robustos de *Welch* e *Brown-Forsythe*, conforme as recomendações do *SPSS Statistics* (versão 27). O nível de significância adotado foi de 5% ($p < 0,05$).

HI7: Existem diferenças por localização geográfica (Região NUTS II) relativamente à ROA.

A Tabela 9 apresenta as estatísticas descritivas da rentabilidade média do ativo (ROA) das empresas turísticas segundo as regiões NUTS II. Observa-se que as regiões do Algarve (4,65%) e do Centro (1,37%) evidenciam valores médios positivos de rentabilidade, enquanto as regiões de Lisboa e Vale do Tejo (-2,89%) e do Norte (-1,81%) apresentam resultados negativos. Estas diferenças apontam para a existência de assimetrias territoriais no desempenho económico-financeiro das empresas do setor.

Tabela 9: Estatísticas Descritivas (Região e Rentabilidade do Ativo)

Região	N	Média (ROA)	Desvio Padrão	Erro Padrão	IC 95% (Lim. Inf.)	IC 95% (Lim. Sup.)
Norte	55.466	-1,8137	183,21	0,778	-3,537	-0,487
Algarve	21.284	4,6457	35,48	0,243	4,169	5,122
Lisboa e Vale do Tejo	72.989	-2,8864	472,01	1,747	-6,311	0,538
Centro	27.918	1,3661	33,56	0,201	0,972	1,718
Alentejo	8.830	-0,3005	111,97	1,192	-2,636	2,035
Madeira	8.015	0,6015	44,01	0,492	-0,362	1,565
Açores	5.618	0,8523	30,11	0,402	0,065	1,640
Total	200.120	-0,8360	302,52	0,676	-2,161	0,489

Fonte: Elaboração própria.

O teste de Levene (Tabela 10) revelou heterogeneidade significativa das variâncias ($F = 5,069$; $p = 0,000$), indicando dispersões distintas entre as regiões. A ANOVA (Tabela 11) confirmou a existência de diferenças estatisticamente significativas entre as médias regionais da rentabilidade ($F(6,200113) = 2,131$; $p = 0,047$). Estas diferenças foram reforçadas pelo teste robusto de Welch, que apresentou valores expressivos ($F(6,38.038) = 29,893$; $p = 0,000$), validando a robustez dos resultados mesmo perante variâncias desiguais.

O teste post hoc de Hochberg permitiu identificar dois grupos distintos de regiões com base na rentabilidade média:

- Grupo de menor rentabilidade: Lisboa e Vale do Tejo, Norte e Alentejo;
- Grupo de maior rentabilidade: Centro, Algarve, Madeira e Açores.

Tabela 10: Testes de Homogeneidade de Variâncias (Levene)

Estatística	gl1	gl2	Sig.
5,069	6	200.113	0,000

Fonte: Elaboração própria.

Tabela 11: ANOVA

Fonte	SQ	GI	QM	F	Sig.
Entre grupos	1.169.930,889	6	194.988,482	2,131	0,047
Dentro dos grupos	18.312.936.126,891	200.113	91.512,976		
Total	18.314.106.057,780	200.119			

Fonte: Elaboração própria.

Com base nestes resultados, a hipótese H_{17} é confirmada. Conclui-se que existem diferenças regionais significativas na rentabilidade das empresas do setor do turismo em Portugal. As regiões com maior intensidade turística e melhor estrutura de apoio ao setor, como o Algarve e o Centro, evidenciam desempenho superior, enquanto regiões de forte concentração empresarial, mas elevada sazonalidade e custos fixos elevados, como Lisboa e Vale do Tejo e o Norte, apresentam rentabilidade média inferior. Estes resultados corroboram estudos prévios (Marques et al., 2023; Al Wahaibi et al., 2024), que associam o desempenho económico à diversificação territorial, à especialização turística regional e à qualidade das infraestruturas de suporte.

H_{18} : Existem diferenças por dimensão relativamente à ROA.

A Tabela 12 apresenta as estatísticas descritivas da rentabilidade do ativo (ROA) das empresas turísticas portuguesas segundo a dimensão empresarial. Observa-se que as microentidades registam uma rentabilidade média negativa (-10,37%), enquanto as pequenas empresas apresentam uma média positiva (25,59%) e as grandes empresas atingem valores substancialmente superiores (432,94%). Estes resultados sugerem que o aumento da dimensão empresarial se associa a uma melhoria expressiva no desempenho económico-financeiro.

Tabela 12: Estatísticas Descritivas (Dimensão e Rentabilidade do Ativo).

Dimensão	n	Média (ROA)	Desvio Padrão	Erro Padrão	IC 95% (Lim. Inf.)	IC 95% (Lim. Sup.)
Microentidades	147.376	-10,3709	351,8147	0,916	-12,167	-8,574
Pequenas Entidades	52.716	25,5899	17,6539	0,077	25,439	25,740
Grandes Entidades	28	432,9359	199,0071	37,609	355,769	510,103
Total	200.120	-0,8360	302,5162	0,676	-2,161	0,489

Fonte: Elaboração própria.

O teste de Levene (Tabela 13) revelou diferenças significativas nas variâncias entre os grupos ($F = 11,081$; $p = 0,000$), indicando a necessidade de recorrer a testes robustos para a comparação de médias.

Tabela 13: Testes de Homogeneidade de Variâncias (Levene)

Estatística	gl1	gl2	Sig.
11,081	2	200.117	0,000

Fonte: Elaboração própria.

A ANOVA (Tabela 14) confirmou a existência de diferenças estatisticamente significativas na rentabilidade em função da dimensão ($F(2,200117) = 304,035$; $p < 0,001$). O teste robusto de Welch reforçou esta conclusão ($F(2,71,988) = 815,683$; $p = 0,000$), demonstrando a consistência dos resultados perante heterocedasticidade. O teste post hoc de Games-Howell evidenciou diferenças significativas ($p < 0,001$) entre todos os grupos, com a seguinte hierarquia:

- Pequenas entidades > Microentidades.
- Grandes entidades > Pequenas e Microentidades.

Tabela 14: ANOVA

Fonte	SQ	gl	QM	F	Sig.
Entre grupos	55.480.207,305	2	27.740.103,653	304,035	0,000
Dentro dos grupos	18.258.625.850,475	200.117	91.239,754		
Total	18.314.106.057,780	200.119			

Fonte: Elaboração própria.

Com base nestes resultados, a hipótese H_{18} é confirmada. Conclui-se que a rentabilidade do ativo (ROA) varia significativamente em função da dimensão da empresa. As empresas de maior porte apresentam desempenho financeiro mais favorável, reflexo de maior eficiência operacional, melhor estrutura de capital, poder de negociação e capacidade de absorver choques externos. Estes resultados estão em consonância com a literatura internacional (Roy et al., 2025; Belas et al., 2024; Al Wahaibi et al., 2024), que associa o crescimento da escala empresarial à sustentabilidade financeira e à competitividade a longo prazo.

H_{19} : Existem diferenças por forma jurídica relativamente à ROA.

A Tabela 15 apresenta as estatísticas descritivas da rentabilidade média do ativo (ROA) das empresas do setor do turismo segundo a forma jurídica. Observa-se que as sociedades anónimas (SA) registam uma rentabilidade média positiva (1,26%), superior à das sociedades por quotas (Lda) (-0,64%) e das sociedades unipessoais por quotas (-1,87%). Estes resultados sugerem que a estrutura jurídica das empresas influencia o seu desempenho económico-financeiro, refletindo diferenças no nível de capitalização, na governança e na eficiência de gestão.

Tabela 15: Estatísticas Descritivas (Forma Jurídica e Rentabilidade do Ativo)

Forma Jurídica	N	Média (ROA)	Desvio Padrão	Erro Padrão	IC 95% (Lim. Inf.)	IC 95% (Lim. Sup.)
Sociedade por quotas	141.390	-0,640	293,22	0,781	-2,171	0,891
Sociedade unipessoal por quotas	48.131	-1,872	308,65	1,406	-4,628	0,885
Sociedade anónima	10.595	1,262	309,94	2,999	-4,625	7,148
Total	200.115	-0,836	302,52	0,676	-2,161	0,489

Fonte: Elaboração própria.

O teste de Levene (Tabela 16) revelou heterogeneidade significativa das variâncias ($F = 15,485$; $p = 0,000$), justificando a utilização de testes robustos. O teste de Welch confirmou a existência de diferenças estatisticamente significativas entre os grupos ($F(2,97.484) = 9,978$; $p = 0,000$), indicando que a rentabilidade varia de forma consistente em função da forma jurídica.

Tabela 16: Testes de Homogeneidade de Variâncias (Levene)

Estatística	gl1	gl2	Sig.
15,485	2	200.113	0,000

Fonte: Elaboração própria.

A análise dos subconjuntos homogêneos obtidos pelo teste de Hochberg evidenciou uma hierarquia clara entre os tipos societários:

- Sociedade unipessoal por quotas: menor rentabilidade média;
- Sociedade por quotas: rentabilidade intermédia;
- Sociedade anónima: maior rentabilidade média.

Tabela 17: Subconjuntos Homogêneos (Hochberg)

Grupo	Média (ROA)
Sociedade unipessoal por quotas	-1,872
Sociedade por quotas	-0,640
Sociedade anónima	1,262

Fonte: Elaboração própria.

Com base nestes resultados, a hipótese H_{19} é confirmada. Conclui-se que a rentabilidade (ROA) difere significativamente conforme a forma jurídica da empresa. As sociedades anónimas (SA) apresentam desempenho médio superior, o que se pode atribuir à sua maior capacidade de capitalização, profissionalização da gestão, governança corporativa mais estruturada e acesso privilegiado a financiamento externo. Este resultado está em linha com estudos prévios (Alves & Monteiro, 2022; Banerjee & Deb, 2025), que destacam que formas jurídicas mais complexas e capitalizadas tendem a gerar maior estabilidade e retorno financeiro no setor do turismo.

H_{10} : Existem diferenças por divisão do CAE relativamente à ROA

A Tabela 18 apresenta as estatísticas descritivas da rentabilidade média do ativo (ROA) das empresas turísticas segundo a divisão do Código de Atividade Económica (CAE), comparando as empresas de alojamento (CAE 55) com as de restauração e similares (CAE 56). Verifica-se que as empresas do CAE 55 - Alojamento registam uma rentabilidade média positiva (2,43%), enquanto as do CAE 56 - Restauração e Similares evidenciam valores negativos (-2,18%).

Tabela 18: Estatísticas Descritivas (CAE e Rentabilidade do Ativo)

CAE	N	Média (ROA)	Desvio Padrão	Erro Padrão	IC 95% (Lim. Inf.)	IC 95% (Lim. Sup.)
55 – Alojamento	67.083	2,43	101,22	0,389	1,669	3,208
56 – Restauração e Similares	137.569	-2,18	305,73	0,825	-3,799	-0,560
Total	204.652	-0,84	302,52	0,676	-2,161	0,489

Fonte: Elaboração própria.

O teste t de Welch (Tabela 19) indicou a existência de diferenças estatisticamente significativas entre os dois setores ($t = 5,967$; $gl = 201,000$; $p = 0,000$), confirmando que as médias de rentabilidade do ativo diferem de forma robusta entre as divisões do CAE.

Tabela 19: Teste t de Student (Welch)

Estatística	gl	Sig. (bilateral)
t = 5,967	201.000	0,000

Fonte: Elaboração própria.

Com base nestes resultados, a hipótese HI₁₀ é confirmada. Conclui-se que as empresas do setor de alojamento (CAE 55) apresentam rentabilidade significativamente superior às empresas do setor da restauração e similares (CAE 56). Este resultado reflete diferenças estruturais e operacionais entre os dois segmentos: as empresas de alojamento tendem a apresentar maiores margens operacionais, maior estabilidade de receitas e melhor aproveitamento dos ativos fixos, devido à natureza capital-intensiva e de menor volatilidade do setor hoteleiro.

Por outro lado, o setor da restauração é caracterizado por maior fragmentação, elevada concorrência e forte sensibilidade à sazonalidade e à variação de preços, o que contribui para margens mais reduzidas e menor desempenho médio do ativo. Estes resultados corroboram estudos recentes (Tavares et al., 2024; Belas et al., 2024), que apontam para a vantagem competitiva e financeira das empresas de alojamento em contextos de mercado turístico estável e com elevada procura internacional.

Síntese das Hipóteses HI₇– HI₁₀

A Tabela 20 resume os resultados da validação empírica das hipóteses. Em todos os casos, observam-se diferenças significativas na rentabilidade do ativo (ROA) associadas às características estruturais e institucionais das empresas do turismo.

Tabela 20: Síntese das Hipóteses HI₇ – HI₁₀

Hipótese	Fator	Teste aplicado	Significância	Resultado-chave	Confirmação
HI ₇	Região (NUTS II)	ANOVA + Welch	p = 0,047 / 0,000	Diferenças regionais significativas (grupos Hochberg)	Confirmada
HI ₈	Dimensão	ANOVA + Welch + Games–Howell	p < 0,001	Grandes > Pequenas > Micro	Confirmada
HI ₉	Forma jurídica	Welch + Hochberg	p = 0,000	SA > Lda > Unipessoal	Confirmada
HI ₁₀	CAE (55 vs 56)	t de Welch (bicaudal)	p = 0,000	Alojamento > Restauração	Confirmada

Fonte: Elaboração própria.

Os resultados demonstram de forma consistente que as características estruturais, setoriais e institucionais das empresas turísticas influenciam de modo significativo a sua rentabilidade económico-financeira. Empresas de maior dimensão, com estrutura jurídica mais robusta (SA), localizadas em regiões com maior intensidade turística (Algarve, Centro) e pertencentes ao setor do alojamento (CAE 55), apresentam desempenho superior. Estas evidências reforçam a literatura internacional recente (Al Wahaibi et al., 2024; Banerjee & Deb, 2025), que associa a escala operacional, a governança corporativa e a localização estratégica a níveis mais elevados de rentabilidade e sustentabilidade económica no setor do turismo.

3.3 Discussão dos Resultados à Luz da Literatura

A análise dos resultados obtidos permite compreender de forma integrada os determinantes da rentabilidade e da sustentabilidade económico-financeira das empresas do setor do turismo em Portugal. Os dados empíricos confirmam que o desempenho das empresas turísticas é condicionado por fatores financeiros internos, variáveis estruturais, setoriais e territoriais, corroborando a natureza multidimensional da sustentabilidade empresarial defendida por Belas et al. (2024) e Tavares et al. (2024).

No plano financeiro-operacional, o modelo de regressão múltipla revelou que a autonomia financeira e o EBIT são os principais determinantes positivos da rentabilidade do ativo (ROA). Este resultado está alinhado com Castilla-Polo e Sánchez-Hernández (2025), que destacam a eficiência operacional e a solidez patrimonial como fatores críticos de sustentabilidade económica no turismo. A forte associação positiva entre autonomia financeira e rentabilidade indica que as empresas com maior proporção de capitais próprios conseguem suportar choques económicos, financiar investimentos e manter estabilidade, mesmo em períodos de procura incerta, achado consistente com Belas et al. (2024) e Tavares et al. (2024).

Em contrapartida, o capital próprio e a idade da empresa apresentaram relações negativas com a rentabilidade, o que reforça a evidência empírica de Uyar et al. (2020) e Banerjee e Deb (2025) de que níveis excessivos de capital próprio podem reduzir a eficiência do investimento e a rentabilidade, devido à menor alavancagem financeira e menor pressão sobre a gestão. Empresas mais antigas, por seu lado, tendem a enfrentar maior rigidez estrutural, custos fixos elevados e menor capacidade de adaptação, como argumentam Rus et al. (2018), reduzindo a sua competitividade face a empresas mais jovens e inovadoras. O passivo, embora com impacto positivo de pequena magnitude, demonstra que o endividamento controlado pode contribuir para o crescimento e otimização do retorno sobre os ativos, desde que acompanhado de gestão prudente e de políticas de controlo de risco.

Ainda no âmbito operacional, o EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*) destacou-se como variável de elevado impacto, confirmando que o desempenho económico-financeiro das empresas turísticas depende fortemente da sua eficiência operacional e da capacidade de geração de resultados antes de encargos financeiros. Este resultado é consistente com Castilla-Polo e Sánchez-

Hernández (2025), que apontam a gestão de margens operacionais e a otimização de custos como elementos centrais da sustentabilidade financeira no setor.

Os resultados referentes aos fatores categóricos (HI₁ a HI₁₀) reforçam o papel das características estruturais e institucionais das empresas na rentabilidade. No que respeita à dimensão empresarial (HI₈), as análises ANOVA e Welch evidenciaram diferenças estatisticamente significativas, com as grandes empresas apresentando níveis médios de rentabilidade substancialmente superiores às pequenas e microentidades. Este padrão está em linha com Roy et al. (2025), que destacam as economias de escala, o maior poder de negociação e o acesso facilitado a crédito e tecnologia como fatores que ampliam a rentabilidade das empresas turísticas de maior dimensão. De acordo com Al Wahaibi et al. (2024), a escala e a eficiência operacional tendem a aumentar a competitividade e a resiliência, sobretudo em contextos de forte volatilidade da procura turística.

A forma jurídica (HI₉) também revelou diferenças significativas na rentabilidade. As sociedades anónimas (SA) apresentaram desempenho superior às sociedades por quotas (Lda) e unipessoais, confirmando que estruturas jurídicas mais complexas, associadas a maior capitalização e governança formal, promovem melhor desempenho económico-financeiro. Estes resultados corroboram Alves e Monteiro (2022), que evidenciam que empresas com estruturas corporativas mais sofisticadas beneficiam de transparência, controlo e acesso a capital que favorecem o crescimento sustentável. A diferença observada reforça a importância de políticas públicas que incentivem a profissionalização e o reforço da estrutura societária das micro e pequenas empresas do turismo português.

No que se refere à divisão do CAE (HI₁₀), os resultados confirmam que as empresas do setor de alojamento (CAE 55) apresentam rentabilidade média superior às do setor da restauração e similares (CAE 56). Este resultado está de acordo com Tavares et al. (2024) e Belas et al. (2024), que associam o melhor desempenho do alojamento à maior estabilidade de receitas, intensidade de capital e melhor aproveitamento dos ativos fixos. Por oposição, a restauração caracteriza-se por forte fragmentação, concorrência local elevada e dependência sazonal, o que explica o seu desempenho inferior. A natureza dos serviços de alojamento, mais propensa a contratos de médio prazo e a fluxos turísticos internacionais, tende a reduzir a volatilidade e a garantir maior previsibilidade financeira.

No plano territorial (HI₇), verificaram-se diferenças regionais significativas na rentabilidade, com as regiões do Algarve e do Centro a registarem valores médios de ROA mais elevados, enquanto Lisboa e Vale do Tejo e o Norte apresentaram desempenhos inferiores. Este padrão confirma as assimetrias estruturais do turismo português e é consistente com as conclusões de Marques et al. (2023), que destacam a influência da especialização territorial e da qualidade das infraestruturas no desempenho das empresas. As regiões mais dependentes de turismo sazonal e com custos operacionais mais elevados tendem a registar margens inferiores, ao passo que as zonas com maior diversificação da procura e presença de turismo residencial ou cultural apresentam maior estabilidade e resiliência.

De forma geral, os resultados confirmam que a rentabilidade e a sustentabilidade económico-financeira das empresas turísticas resultam do equilíbrio entre eficiência operacional, estrutura de capital e contexto territorial, conforme sustentado por Al Wahaibi et al. (2024) e Banerjee & Deb (2025). As empresas de maior dimensão, com estrutura jurídica mais sólida, situadas em regiões turísticas dinâmicas e com melhor desempenho operacional, tendem a alcançar níveis de rentabilidade e resiliência mais elevados. Estes achados reforçam as teses de Belas et al. (2024) sobre a importância de estratégias de gestão financeira prudente e de modelos de governação orientados para a sustentabilidade.

Em termos práticos, os resultados sugerem três linhas de implicação. Primeiramente, ao nível da gestão financeira, a conjugação de autonomia financeira suficiente com alavancagem controlada e foco em eficiência operacional (EBIT) constitui pilar essencial da sustentabilidade. Em segundo lugar, a profissionalização da estrutura empresarial, através da evolução jurídica e da adoção de práticas de governação corporativa, tende a reforçar a rentabilidade e a capacidade de atração de investimento. Por fim, a valorização territorial e setorial, alinhada com as vantagens competitivas regionais e com segmentos de maior valor agregado (como o alojamento de qualidade e o turismo de experiência), potencia o desempenho e a sustentabilidade de longo prazo.

Assim, a evidência empírica obtida confirma a literatura analisada e amplia a compreensão do comportamento financeiro das empresas turísticas portuguesas. Conclui-se que a sustentabilidade económico-financeira depende de um equilíbrio dinâmico entre eficiência operacional, estrutura de capital e inserção territorial, sendo este equilíbrio determinante para a competitividade e a resiliência do setor do turismo em Portugal.

Conclusões, Limitações e Futuras Linhas de Investigação

O presente estudo teve como objetivo analisar os determinantes da sustentabilidade económico-financeira das empresas do setor do turismo em Portugal, com base numa amostra de dados contabilísticos provenientes da base SABI, abrangendo diferentes regiões NUTS II e atividades económicas (CAE 55 - Alojamento; CAE 56 - Restauração e Similares). Os resultados obtidos confirmam que a rentabilidade do ativo (ROA) é o produto da interação entre fatores financeiros internos, estruturais, setoriais e territoriais, corroborando a natureza multidimensional da sustentabilidade empresarial proposta por Belas et al. (2024) e Tavares et al. (2024).

As seis primeiras hipóteses de investigação (HI₁- HI₆) foram testadas por meio de regressão linear múltipla (OLS), tendo a rentabilidade do ativo (ROA) como variável dependente. O modelo revelou uma elevada capacidade explicativa ($R^2 = 0,663$), indicando que mais de 66% da variação da rentabilidade é explicada pelas variáveis financeiras e operacionais analisadas.

A HI₁ confirmou a existência de uma relação negativa e estatisticamente significativa entre a idade da empresa e a rentabilidade ($B = -0,519$; $p < 0,001$). Este resultado sugere que empresas mais antigas tendem a apresentar menor desempenho económico-financeiro, o que pode ser explicado por estruturas organizacionais mais rígidas, custos fixos elevados e menor capacidade de inovação. Estes achados estão em linha com Rus et al. (2018), que associam a maturidade empresarial a menor flexibilidade estratégica e declínio relativo da eficiência. No contexto português, onde o turismo combina empresas familiares tradicionais e novos empreendimentos digitais, esta relação revela a importância da renovação organizacional e tecnológica como fator de sustentabilidade.

A HI₂, que analisou a relação entre capital próprio e rentabilidade, também foi confirmada, mas com sinal negativo ($B = -1,066E-6$; $p < 0,001$), contrariando a hipótese inicial de uma relação positiva. Este resultado reflete o fenómeno da subutilização do capital próprio, observado em empresas com excesso de liquidez e baixa rentabilidade operacional. De acordo com Myers & Majluf (1984) e Uyar et al. (2020), a estrutura de capital ótima depende de um equilíbrio entre capitais próprios e dívida; o excesso de capital próprio pode reduzir o retorno sobre os ativos ao eliminar o efeito positivo da alavancagem financeira controlada. Assim, o resultado empírico confirma a necessidade de uma gestão eficiente dos recursos próprios, evitando tanto a subcapitalização como a imobilização excessiva de capital.

A HI₃ foi confirmada com relação positiva e significativa entre o passivo e a rentabilidade ($B = 8,284E-7$; $p < 0,001$). Este resultado reforça o princípio da alavancagem financeira positiva, segundo o qual o endividamento moderado pode aumentar o retorno dos ativos quando o custo da dívida é inferior ao retorno gerado pelo investimento. Este padrão é coerente com os estudos de Belas et al. (2024) e Tavares et al. (2024), que destacam que, em setores de capital intensivo como o turismo, o financiamento externo é um mecanismo de crescimento e inovação, desde que acompanhado de gestão prudente do risco. O resultado também sugere que o endividamento pode funcionar como instrumento de disciplina financeira, forçando a gestão a otimizar a rentabilidade operacional para assegurar a solvência.

A HI₄ demonstrou uma relação fortemente positiva e significativa entre autonomia financeira e ROA ($B = 1,057$; $p < 0,001$), o que indica que empresas com maior proporção de capitais próprios são mais estáveis, resilientes e capazes de enfrentar períodos de instabilidade. Este resultado está alinhado com Belas et al. (2024) e Castilla-Polo & Sánchez-Hernández (2025), que sublinham a importância da autonomia financeira como pilar da sustentabilidade económica. A solidez patrimonial aumenta a credibilidade junto dos financiadores e reduz a vulnerabilidade a choques externos, fator particularmente relevante num setor exposto à sazonalidade, variação cambial e volatilidade da procura.

A HI₅ confirmou que o EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) é um determinante direto e positivo da rentabilidade ($B = 2,005E-6$; $p < 0,001$). Este resultado demonstra que a eficiência operacional é um fator crítico de desempenho, como salientam Castilla-Polo & Sánchez-Hernández (2025). Empresas com melhores resultados operacionais evidenciam maior capacidade de gerar valor antes

dos encargos financeiros e fiscais, o que reforça a importância da gestão de custos fixos, inovação tecnológica e qualificação dos recursos humanos como estratégias de competitividade.

Por fim, a HI₆ confirmou uma relação positiva entre o número de postos de trabalho e a rentabilidade ($B = 0,009$; $p < 0,001$). Este resultado sugere que empresas com maior dimensão organizacional e estrutura de recursos humanos mais ampla conseguem alcançar economias de escala, ganhos de produtividade e especialização funcional, fatores que contribuem para a rentabilidade e a sustentabilidade financeira. Este achado está em consonância com Al Wahaibi et al. (2024), que destacam que a dimensão e a qualidade dos recursos humanos são determinantes da eficiência e inovação no setor dos serviços turísticos.

Em síntese, os resultados das HI₁- HI₆ confirmam que a rentabilidade do ativo (ROA) é influenciada simultaneamente por fatores financeiros (autonomia, passivo, capital próprio) e fatores operacionais (EBIT, idade, dimensão). A sustentabilidade financeiro-económica das empresas turísticas depende, portanto, do equilíbrio entre solidez financeira, prudência na alavancagem, eficiência operacional e gestão estratégica da estrutura organizacional.

As análises referentes às hipóteses HI₇ a HI₁₀ confirmaram que as características estruturais, setoriais, jurídicas e regionais das empresas influenciam significativamente a rentabilidade. As diferenças de desempenho observadas entre regiões, dimensões, formas jurídicas e setores de atividade refletem a heterogeneidade do tecido empresarial português.

Empresas de maior dimensão apresentam desempenho superior, evidenciando ganhos de escala, maior capacidade de investimento e melhor acesso ao crédito (Roy et al., 2025; Belas et al., 2024). As sociedades anónimas destacaram-se pela rentabilidade média mais elevada, reforçando a tese de Alves & Monteiro (2022) sobre o papel da profissionalização e da governança corporativa na sustentabilidade financeira. Do ponto de vista setorial, as empresas de alojamento (CAE 55) apresentaram rentabilidade significativamente superior às de restauração (CAE 56), resultado explicado pelas margens operacionais mais amplas e menor volatilidade de receitas, conforme demonstrado por Tavares et al. (2024).

As diferenças regionais revelaram um padrão geográfico consistente: Algarve e Centro exibem maior rentabilidade média, em contraste com Lisboa e Vale do Tejo e Norte, que registam valores mais baixos. Este padrão confirma as assimetrias territoriais assinaladas por Marques et al. (2023), relacionadas com especialização turística, densidade de infraestruturas e intensidade da atividade económica.

De forma integrada, os resultados empíricos demonstram que a sustentabilidade económico-financeira das empresas turísticas portuguesas é determinada por um sistema interdependente de fatores financeiros, operacionais, estruturais e territoriais. Empresas que conjugam autonomia financeira sólida, eficiência operacional, escala adequada e contexto regional favorável alcançam maior rentabilidade e estabilidade no longo prazo.

Este estudo contribui para a literatura ao comprovar empiricamente que a rentabilidade no turismo não é apenas função de resultados imediatos, mas sim o reflexo de estratégias de gestão financeira, estrutura de capital, e governação empresarial alinhadas com princípios de sustentabilidade, conforme sugerido por Banerjee & Deb (2025).

Apesar da robustez metodológica, este estudo apresenta limitações que devem ser reconhecidas. Em primeiro lugar, baseia-se em dados secundários contabilísticos da base SABI, o que pode limitar a homogeneidade e comparabilidade entre setores. Em segundo lugar, a análise transversal não permite capturar efeitos dinâmicos ao longo do tempo, como variações cíclicas ou choques exógenos (ex.: pandemia, inflação, alterações fiscais). Além disso, a ausência de indicadores ambientais, sociais e de governança (ESG) restringe a análise à dimensão financeira, deixando de fora aspetos igualmente relevantes da sustentabilidade.

Assim, recomenda-se que futuras investigações adotem abordagens longitudinais e integrem métricas ESG, de modo a avaliar o impacto das práticas sustentáveis sobre a rentabilidade e a resiliência das empresas. A utilização de modelos de dados em painel e abordagens de equações estruturais (SEM) permitirá explorar efeitos causais e interações complexas entre variáveis. Adicionalmente, estudos comparativos internacionais e métodos mistos (quantitativos e qualitativos) poderão enriquecer a compreensão dos determinantes da sustentabilidade, incorporando dimensões culturais, institucionais e políticas do setor do turismo.

Conclui-se que a sustentabilidade económico-financeira é um pilar essencial da competitividade e da longevidade das empresas turísticas portuguesas. O fortalecimento deste pilar exige uma gestão equilibrada entre autonomia financeira e eficiência operacional, profissionalização da estrutura empresarial e adaptação às especificidades regionais e setoriais. A integração de boas práticas de gestão financeira, responsabilidade social e inovação organizacional é, portanto, fundamental para consolidar um modelo de turismo mais resiliente, inclusivo e sustentável, capaz de gerar valor económico e social duradouro e de enfrentar os desafios de transformação global que marcam o século XXI.

Referências Bibliográficas

- ABAAE. (2025). *Associação Bandeira Azul de Ambiente e Educação_Inspira – Santa Marta Hotel – Green Key*. <https://greenkey.abaae.pt/empreendimento/inspira-santa-marta-hotel/>
- Akyildirim, E., Corbet, S., Nicolau, J. L., & Oxley, L. (2025). Understanding reputational disaster during economic crises: Evaluating aviation sector response differentials. *Tourism Management*, 106. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2024.105028>
- Al Wahaibi, M. A. K., Hussainy, S. S., Rajan, R., & Younas, A. (2024). SMEs Capital Budgeting Practices: A Review Article. *Journal of Ecohumanism*, 3(7), 2426–2430. <https://doi.org/10.62754/joe.v3i7.4390>
- Andraz, J. M., Norte, N. M., & Gonçalves, H. S. (2015). Effects of tourism on regional asymmetries: Empirical evidence for Portugal. *Tourism Management*, 50, 257–267. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2015.03.004>
- Azevedo, A., Freire, F., Silva, L., Carapinha, A., & Matos, R. (2024). Tourists' assessment of economic value, benefits and negative impacts of pedestrian walkways: Case-studies of the Paiva River (Arouca) and the Mondego River (Guarda) in Portugal. *Journal of Outdoor Recreation and Tourism*, 46. <https://doi.org/10.1016/j.jort.2024.100769>
- Banerjee, P., & Deb, S. G. (2025). Working capital management in competitive market: empirical insights. *International Journal of Managerial Finance*, 21(1), 21–45. <https://doi.org/10.1108/IJMF-01-2024-0019>
- Becerra-Vicario, R., Ruiz-Palomo, D., Fernández-Miguélez, S. M., & Gutiérrez-Ruiz, A. M. (2022). Examining the effects of hotel reputation in the relationship between environmental performance and hotel financial performance. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 53, 10–20. <https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2022.08.012>
- Belas, J., Dvorsky, J., Hlawiczka, R., Smrcka, L., & Khan, K. A. (2024). SMEs sustainability: The role of human resource management, corporate social responsibility and financial management. *Oeconomia Copernicana*, 15(1), 307–342. <https://doi.org/10.24136/oc.2937>
- Bitsani, E., & Kavoura, A. (2014). Host Perceptions of Rural Tour Marketing to Sustainable Tourism in Central Eastern Europe. The Case Study of Istria, Croatia. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 148, 362–369. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.07.054>
- Branco, R., Canelas, P., & Alves, S. (2024). The governance of urban regeneration in Lisbon: Drivers of continuity and change. *Cities*, 154. <https://doi.org/10.1016/j.cities.2024.105324>
- Camisón, C., Forés, B., & Puig-Denia, A. (2016). Return on capital in Spanish tourism businesses: A comparative analysis of family vs non-family businesses. *European Journal of Management and Business Economics*, 25(3), 91–110. <https://doi.org/10.1016/j.reden.2016.04.002>
- Castilla-Polo, F., & Sánchez-Hernández, M. I. (2025). A bibliometric and thematic analysis of the reputation-performance relationship within the triple bottom line framework. *European Research on Management and Business Economics*, 31(1). <https://doi.org/10.1016/j.iedeen.2025.100269>
- Chen, M. H. (2007). Interactions between business conditions and financial performance of tourism firms: Evidence from China and Taiwan. *Tourism Management*, 28(1), 188–203. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2005.11.012>
- Cheong, C. S., Gao, S., Lun, P., Mihaylov, G., & Zurbrugg, R. (2024). Biodiversity and the performance of tourism firms. *Annals of Tourism Research*, 109. <https://doi.org/10.1016/j.annals.2024.103842>

-
- Chrysafis, K. A., Papadopoulou, G. C., & Theotokas, I. N. (2024). Measuring financial performance through operating business efficiency in the global cruise industry: A fuzzy benchmarking study on the “big three.” *Tourism Management*, 100. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2023.104830>
- Costa, B., & Leite, J. (2022). Correlation and Prediction for the Portuguese Tourism Sector Leveraged by Google Trends Data. *Procedia Computer Science*, 204, 690–697. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2022.08.083>
- de Fátima Brilhante, M., & Rocha, M. L. (2023). COVID-19 pre-pandemic tourism forecasts and Post-pandemic signs of recovery assessment for Portugal. *Research in Globalization*, 7. <https://doi.org/10.1016/j.resglo.2023.100167>
- Fanti, R., & Reis, R. P. (2024). *OBJETIVOS DE DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL (ODS) ENQUANTO POLÍTICA PÚBLICA: ESTUDO DE CASO DO MUNICÍPIO DE SÃO SEBASTIÃO-SP 1*.
- Filipe, M., & Marques, C. (2019). *Agenda 2030 Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU-Desafios ao Desenvolvimento Tecnológico e à Inovação Empresarial*. Instituto Superior de Engenharia de Lisboa.
- Gössling, S., Balas, M., Mayer, M., & Sun, Y. Y. (2023). A review of tourism and climate change mitigation: The scales, scopes, stakeholders and strategies of carbon management. In *Tourism Management* (Vol. 95). Elsevier Ltd. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2022.104681>
- Green Key. (2025). *Green Key and the Sustainable Development Goals 2015-2030 A programme of the Foundation for Environmental Education*. <https://greenkey.abaae.pt/sobre/>
- Guedes, A. S., & Jiménez, M. I. M. (2016). Conceptualizing Portugal as a tourist destination through the textual content of travel brochures. *Tourism Management Perspectives*, 20, 181–194. <https://doi.org/10.1016/j.tmp.2016.08.002>
- Henrique Conceição, S., Barbosa Dourado, G., & Freire Silva, S. (2012). GLOBAL REPORTING INITIATIVE (GRI) - UM ESTUDO EXPLORATÓRIO DA PRÁTICA DE EVIDENCIAÇÃO EM SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL NA AMÉRICA LATINA. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 2.
- INE. (2025). *Tourism activity starts 2025 with an acceleration trajectory - January 2025*. <https://www.ine.pt/xportal/xmain>
- Inoue, Y., & Lee, S. (2011). Effects of different dimensions of corporate social responsibility on corporate financial performance in tourism-related industries. *Tourism Management*, 32(4), 790–804. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2010.06.019>
- Kaefer, F. (2022). *Sustainable Tourism: Future Trends and Priorities*. 49–57. https://doi.org/10.1007/978-3-031-05314-6_4
- Kavyashree, K., Safira, F., & Menezes, A. D. (2024). The Effect of Cash Conversion Cycle on Company Earnings and Profitability. *Economic Affairs (New Delhi)*, 69(1), 685–691. <https://doi.org/10.46852/0424-2513.2.2024.28>
- Kayani, U., Hasan, F., Choudhury, T., & Nawaz, F. (2025). Unveiling WCM and firm performance relationship: evidence from Shariah compliance United Kingdom firms. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-04-2024-0168>
- Krasnokutska, N., Kruhlova, O., Kozub, V., & Martíšková, P. (2019). Transparency of the enterprise: From theory to practice of evaluation (on the example of retail networks). *Economic Annals-XXI*, 175(1–2), 58–62. <https://doi.org/10.21003/ea.V175-10>

-
- León, C. J., Suárez-Rojas, C., Cazorla-Artiles, J. M., & González Hernández, M. M. (2025). Satisfaction and sustainability concerns in whale-watching tourism: A user-generated content model. *Tourism Management*, 106. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2024.105019>
- Lin, M. S., Song, H. J., Sharma, A., & Lee, S. (2020). Formal and informal SME financing in the restaurant industry: The impact of macroenvironment. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 45, 276–284. <https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2020.08.017>
- Liu, N., Xu, Q., & Gao, M. (2024). Digital transformation and tourism listed firm performance in COVID-19 shock. *Finance Research Letters*, 63. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105398>
- Maniglia, E. (2011). *DIREITO, POLÍTICAS PÚBLICAS E SUSTENTABILIDADE: Temas atuais* (UNESP, p. 269). [https://www.academia.edu/32195644/ELISABETE MANIGLIA](https://www.academia.edu/32195644/ELISABETE_MANIGLIA)
- Martins, C. (2025). *Planet 21 - Evoluapulse*. <https://evoluapulse.com/planet-21/>
- Mucharreira, P. R., Antunes, M. G., Abranja, N., Justino, M. R. T., & Quirós, J. T. (2019). The relevance of tourism in financial sustainability of hotels. *European Research on Management and Business Economics*, 25(3), 165–174. <https://doi.org/10.1016/j.iedeen.2019.07.002>
- Mueller, R., & Sobreira, N. (2024). Tourism forecasts after COVID-19: Evidence of Portugal. *Annals of Tourism Research Empirical Insights*, 5(1). <https://doi.org/10.1016/j.annale.2024.100127>
- Nações Unidas. (1992). *Declaração do Rio sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento e Agenda 21: Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento, Rio de Janeiro, Brasil, 3 a 14 de junho de 1992*. <http://www.un.org/esa/sustdev/agenda21.htm>.
- Nações Unidas. (2015). *Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development* | Department of Economic and Social Affairs. <https://sdgs.un.org/2030agenda>
- Perto De Si, S. (n.d.). *UM COMPROMISSO COM A SUSTENTABILIDADE*.
- Petkow, M., Almeida, V. L., & Selig, P. M. (2005). *Sistema de Gestão Ambiental Certificado pela ISO 14001: um Programa para Redução dos Desperdícios*.
- Power, S., Di Domenico, M. L., & Miller, G. (2024). A longitudinal analysis of judgement approaches to sustainability paradoxes. *Tourism Management*, 102. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2023.104877>
- Prayag, G., Chowdhury, M., Spector, S., & Orchiston, C. (2018). Organizational resilience and financial performance. *Annals of Tourism Research*, 73, 193–196. <https://doi.org/10.1016/j.annals.2018.06.006>
- RANDSTAD. (2025). *Relatórios ESG: um guia para o que muda no sector financeiro*. <https://www.randstad.pt/representacao-esq-financas-guia-profissionais/>
- Roy, P., Rossi, M., Salloum, C., Jarrar, H., & Ghose, B. (2025). Working capital management efficiency in large firms during crisis: implications for community-based enterprises. *Journal of Enterprising Communities*. <https://doi.org/10.1108/JEC-10-2024-0201>
- Rus, S., Tamasila, M., Mocan, M., Ivascu, L., & Turi, A. (2018). The challenges of the banking system: Trends, development, and open questions. *Proceedings of the 31st International Business Information Management Association Conference, IBIMA 2018: Innovation Management and Education Excellence through Vision 2020*, 4350–4356.
- Shao, J., & Wang, M. (2024). Tourism law, labor supply and corporate performance in tourism listed firms. *Finance Research Letters*, 68. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105971>
- Shaw, G., & Williams, A. M. (2025). Knowledge transfer and knowledge management in tourism organisations: A widening and deepening research agenda. *Tourism Management*, 109, 105121. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2024.105121>

-
- Silva, L. F., Carballo-Cruz, F., & Ribeiro, J. C. (2024). Residents' perceptions of tourism development in the context of a new governance framework for Portuguese protected areas: The case of a small peripheral natural park. *Journal of Rural Studies*, 112. <https://doi.org/10.1016/j.jrurstud.2024.103451>
- Tandon, A., Dhir, A., Madan, P., Srivastava, S., & Nicolau, J. L. (2023). Green and non-green outcomes of green human resource management (GHRM) in the tourism context. *Tourism Management*, 98. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2023.104765>
- Tavares, F., Santos, E., Oliveira, M. F., & Almeida, L. (2024). Determinants of Corporate Indebtedness in Portugal: An Analysis of Financial Behaviour Clusters. *Risks*, 12(6). <https://doi.org/10.3390/risks12060091>
- Theodoulidis, B., Diaz, D., Crotto, F., & Rancati, E. (2017). Exploring corporate social responsibility and financial performance through stakeholder theory in the tourism industries. *Tourism Management*, 62, 173–188. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2017.03.018>
- Torkington, K., Eimermann, M., Ribeiro, F. P., & Conceição, S. (2025). Challenges for tourism-related lifestyle migrant entrepreneurship in rural areas of the Algarve, Portugal. *Journal of Rural Studies*, 115. <https://doi.org/10.1016/j.jrurstud.2025.103562>
- Trabandt, M., Lasarov, W., & Viglia, G. (2024). It's a pleasure to stay sustainably: Leveraging hedonic appeals in tourism and hospitality. *Tourism Management*, 103. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2024.104907>
- Turismo de Portugal. (2025). *Certificação de Destinos Turísticos EarthCheck*. <https://business.turismodeportugal.pt/pt/Gerir/reconhecimento-externo/premios-distincoes/Paginas/certificacao-destinos-turisticos-earthcheck.aspx>
- Uyar, A., Kilic, M., Koseoglu, M. A., Kuzey, C., & Karaman, A. S. (2020). The link among board characteristics, corporate social responsibility performance, and financial performance: Evidence from the hospitality and tourism industry. *Tourism Management Perspectives*, 35. <https://doi.org/10.1016/j.tmp.2020.100714>
- Ye, J., Sotiriadis, M., Dimou, I., Shen, S., & Koufopoulos, D. (2025). Suggesting a tourism industry-specific environmental, social and corporate governance (ESG) reporting framework. *Tourism Management*, 109. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2025.105156>
- Zvarikova, K., Dvorsky, J., Belas, J., & Metzker, Z. (2024). MODEL OF SUSTAINABILITY OF SMEs IN V4 COUNTRIES. *Journal of Business Economics and Management*, 25(2), 226–245. <https://doi.org/10.3846/jbem.2024.20729>