



Eficiência Financeira Versus Responsabilidade Social Corporativa: Análise Por Meio De Métodos Multicritérios

PATRIQUE ROSA HEDLUND

Fundação Universidade Regional de Blumenau - FURB

ADHMIR RENAN VOLTOLINI GOMES

Fundação Universidade Regional de Blumenau - FURB

NELSON HEIN

Fundação Universidade Regional de Blumenau - FURB

Resumo

O objetivo deste estudo é avaliar a influências da eficiência financeira sobre a responsabilidade social corporativa construída por meio de técnicas multicritérios. O referencial teórico abrange tanto a responsabilidade social corporativa quanto à eficiência financeira e desempenho econômico-financeiro. Para avaliar a influência foram calculados três métodos multicritérios na ponderação do índice de responsabilidade social corporativa, sendo estes; ADRIANA, EDAS e DP2, para cada ano analisado, de 2016 a 2020. A base de dados utilizada se refere a *Refinitiv Eikon®*, no período de 2016 até 2020, totalizando 82 empresas e 410 observações. Assim, foi utilizado regressão linear múltipla em painel com dados balanceados. Os resultados obtidos indicam que não há uma concordância plena de que uma alternativa seja dominante em relação às demais. Nesse sentido, é possível avaliar que para evidenciar a influência do desempenho sobre as práticas de RSC o método multicritério mais adequado foram os EDAS e ADRIANA, pois descrevem coeficientes positivos e em harmonia com resultados anteriores. Nesse sentido, para esta forma de avaliação, o método DP2 descreve um resultado ambíguo, pois os coeficientes de eficiência foram negativos e de endividamento positivo. Deste modo, tais achados contribuem para a literatura por explicar o leque de resultados divergentes sobre o tema, gerando evidências da importância das empresas em analisarem sua eficiência financeira e investirem em RSC e posteriormente divulgá-la, bem como, apresenta a relevância da utilização dos diferentes métodos multicritérios para fundamentar a tomada de decisão de um gestor.

Palavras-chave: Eficiência Financeira; Responsabilidade Social Corporativa (RSC); Tomada de decisão.

1 Introdução

Considerando o panorama global financeiro, a discussão sobre temas como a responsabilidade social tem conquistado espaços, em razão dos níveis de desigualdade social e degradação ambiental, resultados da globalização e da vida moderna, o que indica a necessidade de buscar equilibrar as demandas socioambientais com as financeiras (Brizolla & Klann, 2019). Os estudos pautados pela discussão a respeito da responsabilidade social corporativa consistem em auxiliar as organizações que buscam maneiras de frear tais consequências, e poder retribuir à sociedade os ganhos que obtêm através dela. Tal realidade tem sido afetada pela expansão dos negócios, pela constante evolução tecnológica e pelo progresso da produção (Lyra, 2012).

Diante deste viés, a responsabilidade social corporativa passa a integrar o relatório da administração de diversas empresas, nacionais e internacionais, exigindo a presença, no ambiente corporativo, de profissionais capacitados que preparem, analisem e divulguem as



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

respectivas informações. Assim, supondo que a análise e divulgação das informações econômico-financeiras relacionadas às ações e aos projetos sociais corporativos também estarão sob responsabilidade de profissionais relacionados à área contábil (Milani, Habib & Milani, 2010).

Para reagir a esta nova inquietação, torna-se fundamental a busca pela eficiência financeira que ocorre quando a organização faz o melhor uso dos recursos financeiros que têm a sua disposição, garantindo assim melhores retornos sobre os seus investimentos. O retorno, por sua vez, refere-se ao resultado obtido sobre os investimentos realizados, podendo ser favorável (apresentar ganhos financeiros) ou desfavorável (apresentar perdas financeiras), de acordo com a eficiência na utilização dos recursos financeiros, a fim de garantir a devida redução dos custos (Eça, Timotio & Leite Filho, 2018).

Alguns autores destacaram que realmente esses indicadores são essenciais para avaliar a saúde da empresa, mas não são suficientes para fornecer à gestão uma maior segurança quanto à tomada de decisão, por ser apenas uma parte das análises que precisam ser realizadas periodicamente (Ribeiro, Macedo & Costa Marques, 2012). Desta forma, além da necessidade da utilização de informações financeiras e termos tradicionalmente utilizados no domínio da contabilidade financeira, existem as necessidades de informações que ultrapassaram as suas fronteiras para se tornarem um dos pilares fundamentais da RSC (Menichini & Costa, 2013).

Aliado a isso, juntamente com aspectos relevantes para a sociedade, meio ambiente e as informações financeiras são os princípios básicos da gestão e informações reportada pela área da Responsabilidade Social Corporativa (RSC). Além disso, a necessidade de fazer comparações entre empresas exige um esforço de síntese na prestação de contas em RSC. Desta forma, emergem a aplicação de técnicas de decisão multicritério como ferramentas que permite medir o desempenho da RSC, com base nos aspectos que são relevantes e materiais para as empresas e *Stakeholders*, em um determinado contexto e sociedade (González, Herrasti & Gázquez, 2015).

Considerando que a literatura apresenta relações empíricas sobre a influência da eficiência financeira sobre as práticas de responsabilidade social corporativa, a lacuna deste estudo concentra-se na construção do índice de responsabilidade social corporativa por meio da utilização dos métodos multicritério ADRIANA, DEAS e DP2. Neste sentido tem-se a seguinte questão de problema: **Qual a influência da eficiência financeira na Responsabilidade Social Corporativa avaliado por meio de métodos multicritérios?** Na tentativa de responder a esta pergunta, o objetivo do estudo compreende avaliar a influências da eficiência financeira sobre a responsabilidade social corporativa construída por meio de métodos multicritérios, desenvolvido para atender ao campo de negócios, fazendo uso em particular de indicadores financeiros, dando apoio à decisão (Bulgurcu, 2012).

Este estudo contribui com a literatura referente a adoção de avaliações de três diferentes métodos multicritério, bem como, para a gestão da RSC no atual contexto de redução generalizada das ações de RSC levadas a cabo pelas empresas. Embora a RSC possa ser um catalisador contra a crise (CeRse, 2011). Este fato é marcante considerando que em tempos de crise a necessidade de transparência e prestação de contas é ainda mais proeminente (González, Herrasti & Gázquez, 2015).

A estrutura do artigo está montada da seguinte forma: na segunda seção, realizamos uma breve discussão quanto à RSC e o modelo utilizado no estudo; a relação da eficiência financeira e, como o uso dos indicadores financeiros; e os métodos multicritérios utilizados na pesquisa. Na terceira seção apontamos os procedimentos adotados para o desenvolvimento desta pesquisa; na quarta seção é apresentado a discussão dos resultados obtidos; e na quinta seção indicamos as principais conclusões da pesquisa.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

2 Revisão da Literatura

2.1 Responsabilidade Social Corporativa

A RSC tem a desafiadora tarefa de harmonizar interesses privados dos acionistas a interesses coletivos de outros *stakeholders*, provendo resultados financeiros e socioambientais tanto em curto prazo quanto garantindo a perenidade de recursos da organização no longo prazo (Gupta & Krishnamurti, 2021). Neste sentido, prosseguem os contrassensos em relação à RSC quanto a verdadeira responsabilidade na contenção de danos e externalidades por parte da empresa, bem como ao objetivo específico de retorno financeiro (Devinney, 2009). Deveras, a noção de RSC de que negócios têm responsabilidades para além do lucro continua ambígua e “essencialmente contestada” (Okoye, 2009).

Ao se envolver em RSC, uma empresa em um setor concentrado evitará perdas potencialmente altas de um boicote exercido decorrente de ações ativistas. Klein e Harford (2004) postulam que, ao instituir ações preventivas, como o aumento do engajamento social, as empresas podem se tornar alvos menos atraentes para os ativistas. Assim, a VBA caracteriza alguns caminhos pelos quais a incorporação da RSC pode levar a uma mudança nos ativos corporativos que compatibiliza os ganhos financeiros privados e os interesses socioambientais. O caminho mais evidente é o investimento de recursos financeiros em ativos tecnológicos, físicos e organizacionais, que são conduzidos por meio de ativos humanos e promovem aumento de ecoeficiência produtiva, reduzindo os custos relativos com insumos e disposição de resíduos.

Embora não haja entre os autores uma concordância sobre a RSC repercutir positivamente no valor de uma empresa, a verdade é que ela emerge das escolas de negócio como ferramenta de relações públicas, conforme lembram Newell e Frynas (2007). Ela é utilizada, muitas vezes, para desviar e reduzir as críticas, capitalizando os bons resultados dessas ações, o que também é mencionado por Jackson e Apostolakou (2010), Hart (2005) e Jenkins (2004). Além disso, a valiosa atenção gerencial não será despendida na defesa da empresa contra ameaças de ativistas. Assim, a produtividade da empresa aumentará, resultando em melhorias no valor da empresa (Gupta & Krishnamurti, 2021).

O modelo VBA proposto por Schwartz e Carroll (2007) emerge na tentativa de unificar os termos acerca do paradigma da RSC abordando um modelo dominante que seria impossível de se estabelecer, visto as características complexas das relações entre os negócios e a sociedade. Todavia, sugeriram uma estrutura integrada incluindo os seguintes construtos: responsabilidade social corporativa (RSC), ética nos negócios (EN), gestão dos stakeholders (GS), sustentabilidade (SUS) e cidadania corporativa (CC). Após realizarem uma análise detalhada destes cinco construtos, Schwartz e Carroll identificaram três elementos em comum que no seu entendimento resumiam e integravam os principais conceitos explorados no Campo dos Negócios e Sociedade. O primeiro elemento seria *value* (valor), o segundo seria *balance* (equilíbrio) e o último *accountability* (transparência), originando assim o modelo VBA, derivado dos três termos em inglês.

Valor (*value*) a geração de valor é um elemento fundamental no campo dos negócios e sociedade, que é concretizado quando as necessidades da empresa encontram com as necessidades da sociedade em longo prazo produzindo mercadorias e serviços eficientemente e evitando externalidades negativas, sendo assim, é uma obrigação da empresa gerar valor societal líquido. No modelo VBA o “valor de longo prazo” para ambos a empresa e a sociedade é o componente responsável pelos resultados.

Equilíbrio (*balance*) discutido desde a década de 20 na literatura dos negócios e sociedade compreende o equilíbrio em direcionar e atender aos interesses conflitantes dos



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

stakeholders (incluindo os stakeholders como o meio-ambiente) e /ou padrões morais, assim sendo, o equilíbrio é o componente que representa o processo do modelo VBA no qual todos dentro da empresa podem colaborar ativamente para sua obtenção. Os conceitos normativos que embasam o elemento equilíbrio seriam: justiça, justiça distributiva, equidade, respeito ao outro, pluralismo moral e direitos morais.

Transparência (accountability) os negócios podem engajar-se em um processo de abertura suficiente, correto, propício e verificável das atividades que podem afetar outros. O termo “accountability” é definido pela norma da ISO 26000 (2010) como a “[...] condição de responsabilizar-se por decisões e atividades e prestar contas destas decisões e atividades aos órgãos de governança de uma organização, a autoridades legais e, de modo mais amplo, às partes interessadas da organização”.

Schwartz e Carroll (2007) mencionam que essa transparência está ligada a divulgação das informações de todas as atividades que podem afetar outros indivíduos, como através de relatórios de auditoria e de desempenho social. O fato de a empresa investir na preservação do meio ambiente em que está inserida e prestar contas destes investimentos perante a sociedade indo além das obrigações legais caracterizaria este elemento do modelo VBA.

2.2 Eficiência Financeira e Desempenho Financeiro

A eficiência financeira, muitas vezes manifestada como um sinônimo de desempenho financeiro, possuem nuances nunca explicadas que possuem merecidas discussões para melhor determinar o real papel dessas expressões no ambiente organizacional (Pereira, Stocker, Mascena & Boaventura, 2020). A conceituação de eficiência financeira compreende uma gestão eficaz, em conformidade com os regulamentos dispostos e implementando estratégias de investimentos eficazes para redução dos custos (Diniz & Corrar, 2017).

As medidas contábeis refletem a eficiência econômica financeira da organização, baseada nas decisões e políticas dos gestores (Orlitzky, Schmidt & Rynes, 2003). Assim, a eficiência financeira é compreendida como a relação entre custo-benefício, advinda da alocação de recursos em um investimento que avalize maior produtividade e que gere mais lucro para a empresa (Pereira, Stocker, Mascena & Boaventura, 2020).

Nesta perspectiva, Diniz & Corrar (2017) salientam que esses investimentos se constituem em importantes fontes de recursos carreadas para o fomento do mercado de ações, contribuindo com o incremento do desenvolvimento. Ou seja, a eficiência no uso dos recursos envolvidos pode resultar na otimização de insumos, devendo a gestão ficar atenta para reestruturar as ações, se necessário for, com a expectativa de obter, com menor custo, melhores resultados (Silva et al., 2018).

A análise de desempenho financeiro é um procedimento utilizado para mensurar com rigorosidade a saúde financeira da empresa sendo desenvolvida tomando como alicerce os demonstrativos financeiros ou contábeis. Em consequente, são realizados os cálculos e a interpretação dos indicadores financeiros úteis para avaliar como se caracteriza o desempenho de uma empresa em um determinado período (Vital et al., 2009).

Dentre os indicadores mais utilizados, Silva (2012), elucida que os indicadores financeiros que tratam das relações entre contas ou grupo de contas, trazendo à tona informações que não são diretamente observáveis quando da análise dos demonstrativos financeiros. Para Padoveze (2011), os indicadores financeiros assumem um papel importante para indicar se a empresa está saudável ou não, de acordo com os parâmetros de análise estabelecidos.

Desta forma, Gomes (2013) esclarece que as análises financeiras foram desenvolvidas através de metodologias para a organização e o tratamento das informações presentes,



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

principalmente fazendo uso do Balanço Patrimonial, do Demonstrativo de Resultados e do Fluxo de Caixa, proporcionando análises da situação de uma empresa e definir, com base no diagnóstico, se a empresa tem ou não boa saúde financeira.

2.3 Métodos Multicritérios

Frente as volatilidades e complexidade do mercado, uma organização frequentemente se encontra diante de problemas sérios de decisão (Shimizu, 2006). Diante disso, é compreendido como decisão, o processo em que ocorre uma escolha de alternativa que é realizada dentro de várias outras alternativas (Belton & Stewart, 2002). Então, Rossoni (2011) expõem que decidir pode ser expresso como uma ação humana, quando se refere à necessária racionalidade na escolha de alguma entre as alternativas que surjam e que sejam apresentadas na rotina diária da empresa.

O Apoio Multicritério à Decisão (AMD) é um instrumento utilizado para alicerçar à tomada de decisão e com um enfoque adequado ao tratamento de problemas envolvendo escolha consolidou-se através da classificação ou priorização de alternativas quando presencia critérios múltiplos e conflitantes (Gomes, 2016). Ele versa na escolha da melhor alternativa dentro de um conjunto de duas ou mais alternativas, baseando está decisão em dois ou mais critérios (Almeida, 2013).

É importante salientar que os métodos multicritérios apresentam muita maleabilidade, podendo ser aplicados no apoio à decisão em vários cenários (Rodrigues et al., 2020), como na área marítima (Tenório, Gomes, & Araujo, 2020), na área de projetos e produtividade (Sousa, Rangel & Hernandez, 2018), saúde pública (Campolina et al., 2017), no planejamento territorial e ambiental (Mateus & Padilha, 2017), na área de segurança pública (Basilio & Pereira, 2020) e em outras áreas. Neste sentido, Moreno, Santos, Panosso, Hein e Hein (2020) justificam que essa pluralidade percebida no uso dos métodos multicritério mostra o quanto que os resultados de pesquisas podem ser bem-sucedidos com o emprego desses instrumentos de apoio à decisão.

Sendo assim, o método Análise Decisória Relativa Iterativa de Aquisição e Não-Aquisição (ADRIANA) foi criado para auxiliar na tomada de decisão, o método é composto por dois processos de avaliação. No primeiro é mensurado o valor de cada alternativa frente as demais, em que cada critério é comparado com todos os demais da matriz de decisão. No segundo momento, esta comparação é efetuada com o valor médio das demais alternativas em cada um dos critérios em análise. A composição das duas avaliações (aquisição e transação) determinam o chamado Valor de Thaler (VThi). Por estes valores é estabelecido o ranking das alternativas em análise (Hein, 2020).

O método de *Evaluation Based on Distance from Average Solution* (EDAS), proposto por Ghorabae et al. (2017) pode ser utilizado para resolução de problemas multicriteriais. Este método seleciona a melhor alternativa em relação à distância da solução média (AV), utilizando a distância positiva da média (PDA) e a distância negativa da média (NDA), a fim demonstrar a diferença entre cada alternativa e a solução média. Sendo que a avaliação das alternativas é feita por meio dos maiores valores de PDA e menores valores de NDA. Pode-se dizer que este método utiliza a solução média a fim de analisar alternativas, de forma que a partir dos valores mais altos de PDA e/ou os valores mais baixos de NDA é possível verificar a alternativa que é melhor do que a solução média (Ghorabae et al., 2017).

O método DP2 é conhecido como a distância P2. Mais especificamente, é um modelo matemático utilizado para estimar indicadores de distância sintéticas e medir variáveis latentes (Jaramillo, 2008). O indicador sintético é um conceito de distância criado por Pena Traperero (1977) e indica que, devido ao fato de o resultado deste índice variar de acordo com a introdução de indicadores simples, o resultado final irá depender da variância de cada um destes (Jaramillo,



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

2008). Sendo assim, este método verifica a propriedade denominada de neutralidade e a distância P2 para satisfazer as condições de distância em determinado espaço métrico (Zarzosa Espina, 1996).

3 Metodologia

Os procedimentos metodológicos utilizados para a elaboração desta pesquisa foram estruturados, conforme Hair Jr. et al. (2005), esta pesquisa apresenta aspectos causal, descritivo e quantitativo, pois se busca, por intermédio da utilização dos métodos multicritérios ADRIANA, EDAS e DP2 desenvolver o ranking das empresas com as melhores práticas de RSC, bem como, analisar a influência do desempenho econômico na RSC, através de regressão linear múltipla.

Neste contexto, Conforme Martins e Theóphilo (2009), a população é a totalidade de itens, objetos, ou pessoas consideradas para a investigação. A população deste estudo constitui-se das empresas de capital aberto localizadas no território brasileiro e que tiveram seus dados disponibilizados na base de dados *Refinitiv Eikon*® referente ao período de 2016 a 2020. A amostra compreendeu todas as empresas que possuíam as informações necessárias para o cálculo das variáveis de pesquisa.

A população representou o total de 478 empresas. Da população, foram excluídas as que não possuíam informações para cálculo das variáveis dependente e de controle, conforme uma ordem de contas contábeis, o que foi realizado para permitir a visualização da quantidade de exclusões em cada etapa do delineamento da amostra. Ressalta-se que as empresas que não continham informações sobre a variável independente (RSC) também foram retiradas. Foram excluídas ainda as empresas pertencentes ao setor financeiro (GICS Code 40), pois de acordo com Lee, Byun e Park (2018), tais empresas possuem diferentes regulamentos e suas demonstrações financeiras não são comparadas com as dos demais setores. Desta forma, fez-se também a exclusão de Outliers, pois estas possuem características peculiares, e deixar esse grupo de empresas na amostra, poderia enviesar os resultados. Assim, o estudo totalizou 82 empresas e 410 observações.

Neste contexto, a amostra foi selecionada considerando as empresas que apresentaram todos os dados referentes aos indicadores selecionados para a análise. Dito isso, das 478 empresas que possuíam seus dados disponíveis na base de dados *Refinitiv Eikon*® que formam a população deste estudo, apenas 82 delas puderam compor a amostra. Sendo assim, a amostra representa 22,38% da população, distribuída em 11 setores do mercado.

Após a seleção da amostra, buscou-se identificar o nível de práticas de Responsabilidade Social Corporativa das empresas que compõe a amostra. Para a realização dessa análise foi utilizado o modelo VBA de Schwartz e Carroll (2007), sendo considerado variáveis *dummy* que para a dimensão Valor, foram analisados 11 indicadores, para a dimensão Equilíbrio 11 indicadores e para a dimensão Transparência, 12 indicadores, totalizando 34 itens verificados, junto a base de dados *Refinitiv Eikon*®.

Em consequente, o método ADRIANA, que é classificado na família do tipo γ , ou seja, faz parte da família de métodos que gera uma ordenação das alternativas (Hein, 2020). O método ADRIANA é constituído por seis fases. A primeira fase se refere a construção da matriz normalizada. Partindo desse pressuposto, admite-se que as variáveis com maiores valores tendem a ditar as regras de classificação, no formato ‘quanto maior, melhor’, uma vez que os valores destas variáveis podem camuflar os valores menores. A 2^a Fase é o desenvolvimento da matriz de aquisição. Para a 3^a Fase, é realizada a sintetização da matriz de aquisição. Após isso, na quarta etapa é desenvolvido a matriz de não-aquisição abalizado no desvio de cada componente da matriz normalizada (1^o Passo) em relação à média dos demais valores de cada

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

coluna, ou seja, sem a presença dele na média. Na 5^a Fase é realizado o processo de agregar os valores da matriz de não-transação. E por fim, a soma dos valores de aquisição (A_i) e os valores de não-aquisição (T_i) formam o que será denominado de Valor de Thaler. Designadamente, Thaler (1985) compreende que esse valor trata apenas da soma das duas utilidades, neste caso $\lambda=0,5$. Os montantes V_{Thi} ($i=1,2,\dots,m$) constituem o ranking para a avaliação dos elementos em análise. Desta forma, quanto maior seu valor, melhor sua posição no ranking.

Os procedimentos para aplicação do método EDAS podem ser descritos em oito etapas. Inicialmente deve-se selecionar os critérios mais importantes que descrevem a amostra. A segunda etapa refere-se à elaboração da matriz de decisão (X), construída a partir das variáveis analisadas no estudo, dispostas conforme alternativas e critérios. A terceira etapa é a determinação da solução média para cada um dos critérios. A quarta etapa diz respeito ao cálculo de cada alternativa a distância positiva da média (PDA) e a distância negativa da média (NDA).

Na quinta etapa foram definidos os pesos para cada critério (indicador). Para definição dos pesos utilizou-se o coeficiente de variação, que é uma medida de dispersão de uma distribuição de probabilidade, e foi calculado pela razão do desvio padrão pela média de cada critério (indicador). A partir destes valores foram multiplicados cada PDA e NDA com seu devido peso, e ao final foram somados de forma que se obteve um único valor de distância positiva da média e um único valor de distância negativa da média para cada alternativa (empresa). A etapa seis é a normalização dos valores de SP e de SN para todas as alternativas. Na sétima etapa foi calculada a pontuação de avaliação AS de cada alternativa (empresa). A última etapa é a classificação das alternativas (empresas) de acordo com os valores decrescentes do score de avaliação (AS), de forma que a ranquear as alternativas (empresas).

Desta forma, o estudo é operacionalizado conforme a Equação 1.

$$y_{it} = \alpha_{it} + x_{it}''\beta + \text{efeitofixosetor}_{it} + \text{efeiotixoano}_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Onde:

y_{it} São os valores referente aos modelos multicritérios ADRIANA, EDAS e DP2;

α_{it} Coeficiente;

$x_{it}''\beta$ Refere-se as variáveis dependentes: Endividamento Geral, Liquidez Geral, Capital Circulante Líquido, EBITDA, ROE, ROA, ROI;

$\text{efeitofixosetor}_{it}$ Refere-se aos setores TRBC;

efeiotixoano Refere-se ao período de 2016 à 2020

ε_{it} Erro.

Neste sentido, conforme apresenta-se a Tabela 1 com as variáveis dependente e independentes utilizadas no estudo.

Tabela 1 – Painel de indicadores financeiros

Indicador	Descrição	Fórmula	Parâmetros	Fontes
Painel A – Variáveis Independentes				
ADRIANA	Análise Decisória Relativa Interativa de Aquisição e Não-Aquisição	--	Quanto maior, melhor.	Hein (2020)
EDAS	Avaliação com base na distância da solução média	--	Quanto maior, melhor.	Ghorabae et al. (2017)

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Indicador	Descrição	Fórmula	Parâmetros	Fontes
DP2	sintetização das variáveis mediante a aplicação da distância P2	--	Quanto maior, melhor.	Jaramillo, 2008
Painel B – Variáveis Dependentes				
Endividamento Geral	Indica a cobertura de dívida com todos os credores.	$EG = \left(\frac{PC + PNC}{Ativos} \right) \times 100$	Quanto menor, melhor.	Matarazzo (2010); Padoveze (2011).
Liquidez Geral	Quanto a empresa possui de ativo total para cada \$ 1 de dívida total.	$LG = \frac{AC + ANC}{PC + PNC}$	Quanto maior, melhor.	Matarazzo (2010); Padoveze (2011).
Capital Circulante Líquido	Representa o capital de giro.	$CCL = AC - PC$	Quanto maior, melhor.	Matarazzo (2010).
EBITDA	Quanto a empresa gera de recursos apenas em suas atividades operacionais.	$EBITDA = \text{Lucro Operacional Antes do IR} + \text{Depreciação} + \text{Amortização}$	Quanto maior, melhor.	Gomes (2013); Silva (2012).
ROE	Quanto a empresa obtém de lucro para cada real investido.	$ROE = \left(\frac{\text{Lucro Líquido}}{PL} \right) \times 100$	Quanto maior, melhor.	Matarazzo (2010); Padoveze (2011).
ROA	Quanto rentável são os ativos de uma empresa estão em geração de receita.	$ROA = \left(\frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Ativos Totais}} \right) \times 100$	Quanto maior, melhor.	Matarazzo (2010); Padoveze (2011).
ROI	Quanto ganha como resultado de um investimento e a quantidade de dinheiro investido.	$ROI = \left(\frac{\text{Receita} - \text{Custo}}{\text{Custo}} \right) \times 100$	Quanto maior, melhor.	Matarazzo (2010); Padoveze (2011).

Fonte: Adaptado de Gomes (2013); Matarazzo (2010); Padoveze (2011).

Desta forma, foi realizada a remoção de *outliers*, que são dados que se diferenciam drasticamente de todos os outros, são pontos fora da curva normal. Em outras palavras, um outlier é um valor que foge da normalidade e que pode (e provavelmente irá) causar anomalias nos resultados obtidos por meio de algoritmos e sistemas de análise.

Transcorreu-se então, a estatística descritiva das variáveis, após isso, as técnicas estatísticas apresentadas foram operacionalizadas pelo Software *SPSS* e as demais variáveis apresentadas foram calculadas e tabuladas em planilhas do Microsoft Excel®. Após esses procedimentos, foram operacionalizados os modelos de regressão linear múltipla.

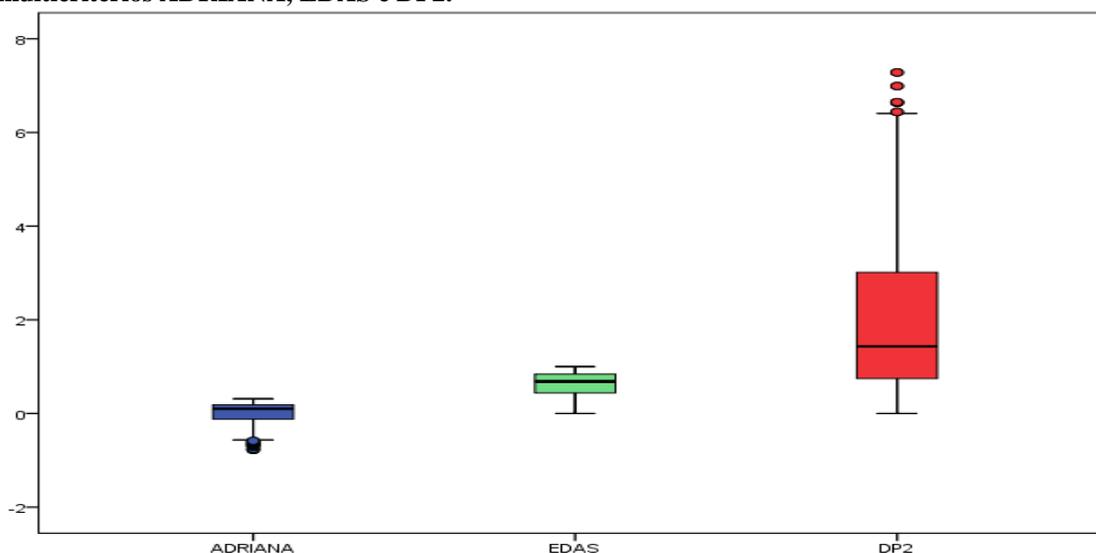
4 Apresentação e Discussão dos Resultados

4.1 Estatísticas Descritivas

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Em relação a estatística descritiva, primeiro é realizada uma análise não paramétrica apresentada na figura 1 com o gráfico de *boxplots* referente a mensuração da Responsabilidade Social Corporativa através por meio das técnicas de multicritérios ADRIANA, EDAS e DP2. O primeiro achado refere-se ao método ADRIANA possui *outliers* a baixo do valor mínimo proposto para esse modelo. Entretanto, a principal característica apresentada é a concentração dos dados próximos a zero identificada nos métodos ADRIANA e EDAS, enquanto o método DP2 apresenta uma maior dispersão dos dados tanto entre os quartis 1 e 3 quanto em relação aos *outliers* após a máxima apresentada pelo gráfico *boxplot*.

Figura 1 – Gráfico de boxplots Responsabilidade Social Corporativa mensurada por meio de técnicas multicritérios ADRIANA, EDAS e DP2.



Fonte: dados da pesquisa (2021).

Com base nos dados apresentados pela figura 1 observa-se que os resultados obtidos indicam que não há uma concordância plena de que uma alternativa seja dominante em relação às demais. Esse fato ficou ressaltado ao observar a similaridade entre os métodos ADRIANA e EDAS em contraste com o método DP2.

As análises descritivas são as manipulações realizadas em um estudo quantitativo e tem como objetivo e explorar o comportamento dos dados. Na Tabela 2 estão expostos os valores referentes a estatística descritiva das variáveis dependentes do estudo.

Tabela 2 – Estatísticas descritivas das variáveis dependentes do estudo.

Estatísticas/Variáveis	EndGeral	LiqGeral	CapCirLq	EBITDA	ROE	ROA	ROI
Média	0,720538	2,514619	2,93E+09	7,48E+09	0,623195	0,068819	-1,40111
Erro padrão	0,032825	0,639548	3,89E+08	8,99E+08	0,084698	0,00767	2,219503
Mediana	0,654454	1,527992	1,17E+09	2,08E+09	0,330499	0,067324	0,396484
Desvio padrão	0,664656	12,94987	7,87E+09	1,82E+10	1,715003	0,155303	44,94152
Variância da amostra	0,441767	167,699	6,19E+19	3,31E+20	2,941234	0,024119	2019,74
Curtose	55,63304	400,2254	34,23836	24,34104	193,0608	95,6577	409,0704
Assimetria	6,744799	19,89476	3,598673	4,560886	12,07797	5,345896	-20,2139
Mínimo	0,003809	0,135964	-4,4E+10	-4,5E+09	-5,09106	-0,99361	-908,667
Máximo	7,354862	262,5269	7,34E+10	1,5E+11	29,24425	2,211896	14,58298
Contagem	410	410	410	410	410	410	410
Coeficiente de variação	92,24434	514,9833	268,6734	243,1424	275,195	225,6696	-3207,57

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Fonte: dados da pesquisa (2021).

Em relação à média dos indicadores a maioria apresentou resultado positivo, então, compreende-se que ao mesmo tempo em que as empresas da amostra são determinadas a expor suas informações com transparência e divulgarem práticas sociais e ambientais, as organizações possuem estímulos para apresentar informações contábeis mediante seus indicadores financeiros. Com exceção da variável ROI, que a média se manteve negativa, sinalizando que as empresas obtiveram prejuízo líquido e, conseqüentemente, formam os seus indicadores de ROI com numerador negativo, o que conduz ao resultado negativo, visto que o denominador é invariavelmente positivo nestes casos.

É possível identificar que as variáveis apresentam média e mediana com valores próximos, mas mesmos assim, é possível identificar *outliers*. Nota-se que o desvio padrão elevado para a Liquidez Geral, Capital Circulante Líquido e para o ROI, enquanto para os Endividamento Geral, EBITDA, ROE e ROA mantem-se próximos. Relativo ao coeficiente de variação da média das variáveis de desempenho econômico-financeiro observa-se que as variáveis possuem um valor superior à média estimada.

A assimetria analisa a proximidade ou o afastamento de um conjunto de dados quantitativos em relação à distribuição normal, a maioria das variáveis apresentaram esse índice superior a zero representando uma assimetria positiva, com exceção da variável ROI que apresentou um resultado inferior a zero. Em relação a curtose ou medida de achatamento como também é chamada, procura caracterizar a forma da distribuição quanto ao seu achatamento. Todos os resultados evidenciados apresentam resultado positivo, o que refere-se a distribuição dos dados é Leptocúrtica, pois o valor de curtose é maior que 0.

4.2 Desempenho sobre RSC Multicritério

4.2.1 Desempenho sobre RSC EDAS

A influência do desempenho sobre a Responsabilidade Social Corporativa calculada por meio da técnica multicritério EDAS está descrita na Tabela 3.

Tabela 3 – Modelo de regressão linear múltipla do desempenho sobre a RSC EDAS

EDAS	B	Modelo padrão	Beta Padronizado	t	Sig.	Limite inferior	Limite superior
(Constante)	,728	,042		17,142	,000	,644	,811
EndGeral	-,100	,020	-,247	-4,975	,000	-,140	-,061
LiqGeral	-,002	,001	-,081	-2,015	,045	-,003	,000
CapCirLq	-6,337E-13	,000	-,018	-,386	,700	,000	,000
EBITDA	5,243E-12	,000	,354	7,429	,000	,000	,000
ROE	,012	,006	,077	1,869	,062	-,001	,025
ROA	-,075	,115	-,043	-,646	,519	-,302	,152
ROI	,000	,000	,036	,561	,575	-,001	,001
Efeito Fixo Ano							
ano2017	,018	,034	,027	,544	,587	-,048	,085
ano2018	,032	,034	,047	,931	,352	-,035	,098
ano2019	,033	,034	,049	,967	,334	-,034	,099
ano2020	,054	,034	,079	1,562	,119	-,014	,121
Efeito Fixo Setor							
Utilities	,024	,040	,034	,596	,551	-,055	,103

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

EDAS	B	Modelo padrão	Beta Padronizado	t	Sig.	Limite inferior	Limite superior
Consumer Cyclical	-,072	,053	-,064	-1,353	,177	-,177	,033
Financials	-,216	,043	-,283	-5,008	,000	-,300	-,131
Basic Materials	-,002	,046	-,002	-,033	,973	-,091	,088
Real Estate	-,269	,048	-,297	-5,611	,000	-,364	-,175
Industrials	-,030	,045	-,035	-,682	,496	-,118	,057
Academic Educational Services	-,341	,075	-,195	-4,539	,000	-,489	-,193
Energy	-,191	,060	-,153	-3,156	,002	-,310	-,072
Healthcare	-,432	,064	-,301	-6,733	,000	-,558	-,306
Technology	-,009	,058	-,007	-,146	,884	-,123	,106

Fonte: dados da pesquisa (2021).

Para o modelo de regressão linear múltipla do desempenho sobre a RSC EDAS foi obtido um valor do r^2 equivalente a 0,627, desta forma, as variáveis contidas no modelo explicam 62,7% das variações da RSC EDAS. O teste F apresentou significância estatística a 1%, portanto ao menos umas das variáveis do modelo é estatisticamente diferente de zero. O fator de inflação de variância (FIV) ficou menores que 3,68, portanto não há indícios de multicolineariedade (Hair jr. et al., 2005).

O endividamento geral foi estatisticamente significativo ao nível de 1%. De acordo com o coeficiente encontrado o aumento do endividamento diminui RSC EDAS em 0,1. Este resultado coaduna com os achados de Medeiros, Soares & Lucas (2020) que encontraram uma relação negativa e significativa entre o endividamento e o desempenho em RSC, sugerindo que as empresas brasileiras menos endividadas se engajam mais em ações de responsabilidade social. A variável de Liquidez Geral também obteve significância e de acordo com o coeficiente o aumento da liquidez geral reduz os investimentos em RSC EDAS. Esses achados divergem do estudo de Pletsch, Silva & Hein (2015) que revelaram que a liquidez geral corrobora para os investimentos sociais destinados ao público interno e externo.

Quanto ao EBITDA e o ROE ambos demonstraram significância e relação positiva com a RSC EDAS, ou seja, quanto maior o recurso e os resultados obtidos por esses indicadores maior os *scores* de Responsabilidade social corporativa. Esses resultados são similares aos encontrados por Sanfelice, Oliveira & Rossato (2020) apoiados pela ideia de que empresas com altos desempenhos econômico-financeiros, possuem maiores responsabilidades socioambientais.

Em relação ao controle de efeitos fixos de setor e ano, observa-se na Tabela 3 que os coeficientes apresentaram diferenças dentre os anos, bem como, entre os setores analisados. Este resultado demonstra a realidade dos setores que vêm avançando no mercado brasileiro, pela grande área existente no Brasil. Além disso, Carroll (2008) destaca que existem diferenças nos níveis de RSC de setor para setor, conforme as responsabilidades mudam.

Para a exploração das águas considerando o potencial hidrelétrico, para o caso do setor de energia; pelos processos e mudanças nas formas de comercialização de produtos imobiliários, tanto em grandes polos comerciais quanto pelas vendas online; por atender a demanda de serviços educacionais, tanto na forma presencial quanto em metodologias online visando o desenvolvimento da sociedade independente da classe social; ao mesmo passo que o setor financeiro e de saúde que visam atender as necessidades do mercado, velocidade de evolução e absorção de tecnologia pelo país e a necessidade de produtos e serviços

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

diferenciados capazes de potencializar a criação de valores para os clientes aumentando a demanda deste mercado. Assim, Garcia et al. (2019) consideram que essas diferenças dependem das características da economia em que as empresas estão inseridas, bem como dos diferentes estágios de desenvolvimento econômico.

4.2.2 Desempenho sobre RSC ADRIANA

A influência do desempenho sobre a Responsabilidade Social Corporativa calculada por meio da técnica multicritério ADRIANA está descrita na Tabela 4.

Tabela 4 – Modelo de regressão linear múltipla do desempenho sobre o RSC ADRIANA

ADRIANA	B	Modelo padrão	Beta Padronizado	t	Sig.	Limite inferior	Limite superior
(Constante)	,164	,039		4,169	,000	,087	,241
EndGeral	-,118	,019	-,309	-6,322	,000	-,155	-,081
LiqGeral	-,002	,001	-,094	-2,368	,018	-,003	,000
CapCirLq	-6,393E-13	,000	-,020	-,420	,674	,000	,000
EBITDA	4,158E-12	,000	,297	6,363	,000	,000	,000
ROE	,010	,006	,066	1,633	,103	-,002	,021
ROA	-,038	,107	-,023	-,355	,723	-,248	,172
ROI	,000	,000	,057	,894	,372	,000	,001
Efeito Fixo Ano							
ano2017	-,002	,031	-,003	-,069	,945	-,064	,059
ano2018	-,001	,031	-,002	-,048	,962	-,063	,060
ano2019	-,001	,031	-,002	-,043	,966	-,063	,060
ano2020	,003	,032	,005	,109	,913	-,059	,066
Efeito Fixo Setor							
Utilities	-,004	,037	-,006	-,108	,914	-,077	,069
Consumer Cyclical	-,063	,049	-,059	-1,269	,205	-,160	,034
Financials	-,235	,040	-,327	-5,888	,000	-,313	-,156
Basic Materials	-,024	,042	-,031	-,571	,568	-,107	,059
Real Estate	-,272	,044	-,318	-6,123	,000	-,360	-,185
Industrials	-,012	,041	-,015	-,295	,768	-,093	,069
Academic Educational Services	-,310	,070	-,188	-4,454	,000	-,447	-,173
Energy	-,178	,056	-,150	-3,172	,002	-,288	-,067
Healthcare	-,479	,059	-,354	-8,056	,000	-,595	-,362
Technology	-,055	,054	-,047	-1,019	,309	-,161	,051

Fonte: dados da pesquisa (2021).

Para o modelo de regressão linear múltipla do desempenho sobre a RSC ADRIANA foi obtido um valor do r^2 equivalente a 0,645, desta forma, as variáveis contidas no modelo explicam 64,5% das variações da RSC EDAS. O teste F apresentou significância estatística a 1%, portanto ao menos umas das variáveis do modelo é estatisticamente diferente de zero. O fator de inflação de variância (FIV) ficou menores que 10, portanto não há indícios de multicolineariedade (Hair jr. et al., 2005).

As variáveis de endividamento geral e liquidez geral obtiveram significância ao nível de 1% e uma relação negativa com a RSC ADRIANA, então, quanto maior o endividamento e a liquidez menor serão os investimentos em RSC. Esses achados são o oposto identificado por

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Sanfelice, Oliveira & Rossato (2020) que evidenciaram que a liquidez geral e o endividamento geral não apresentaram influência nos investimentos de RSC, o que revela que tais resultados podem não ser os primordiais para a empresa desenvolver ações de responsabilidade social.

O EBITDA e o ROE apresentaram significância e resultados positivos relacionados ao RSC ADRIANA, esses achados corroboram com os resultados de Monteiro, Santos e Santos (2021) que revelam a existência da relação direta entre a adesão das organizações no escopo da responsabilidade socioambiental e a obtenção de melhor desempenho econômico. Dessa forma, os investidores são os indivíduos que mais buscam acompanhar a performance desses indicadores e como eles se movimentam no passar dos anos.

Em relação ao controle de efeitos fixos de setor e ano, observa-se na Tabela 4 que os coeficientes apresentaram diferenças dentre os setores analisados, bem como, no passar dos anos evidenciados no estudo. McWilliams, Siegel e Wright (2006), expõem que as demandas de RSC variam por região e setor. Esse fato, pode ser decorrente da implementação de políticas de RSC nas organizações que envolvem aspectos éticos, legais, de sustentabilidade e de reputação (Hamrouni et al., 2019). Por isso, a alta administração das empresas pondera a implementação da RSC, considerando os distintos aspectos e consequências que ocorrem com a adoção dessa prática (McWilliams et al., 2006).

4.2.3 Desempenho sobre RSC DP2

A influência do desempenho sobre a Responsabilidade Social Corporativa calculada por meio da técnica multicritério DP2 está descrita na Tabela 5.

Tabela 5 – Modelo de regressão linear múltipla do desempenho sobre o RSC DP2

DP2	B	Erro padrão	Beta Padronizado	t	Sig.	Limite inferior	Limite superior
(Constante)	1,326	,268		4,951	,000	,800	1,853
EndGeral	,790	,127	,303	6,211	,000	,540	1,041
LiqGeral	,014	,005	,103	2,597	,010	,003	,024
CapCirLq	3,510E-12	,000	,016	,339	,735	,000	,000
EBITDA	-3,065E-11	,000	-,322	-6,885	,000	,000	,000
ROE	-,069	,041	-,068	-1,695	,091	-,149	,011
ROA	,284	,728	,025	,389	,697	-1,148	1,716
ROI	-,002	,002	-,052	-,825	,410	-,007	,003
Efeito Fixo Ano							
ano2017	-,197	,213	-,045	-,924	,356	-,616	,222
ano2018	-,166	,214	-,038	-,776	,438	-,587	,255
ano2019	-,390	,214	-,090	-1,824	,069	-,810	,030
ano2020	-,700	,216	-,162	-3,240	,001	-1,125	-,275
Efeito Fixo Setor							
Utilities	-,030	,253	-,007	-,119	,906	-,527	,467
ConsumerCyclicals	,388	,337	,054	1,153	,250	-,274	1,051
Financials	1,565	,272	,319	5,760	,000	1,030	2,099
BasicMaterials	,001	,287	,000	,002	,998	-,564	,565
RealEstate	1,757	,303	,301	5,800	,000	1,161	2,352
Industrials	,078	,281	,014	,276	,783	-,475	,630
AcademicEducationalServices	1,801	,474	,160	3,798	,000	,869	2,733

São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

DP2	B	Erro padrão	Beta Padronizado	t	Sig.	Limite inferior	Limite superior
Energy	1,297	,381	,161	3,403	,001	,548	2,047
Healthcare	2,892	,405	,314	7,147	,000	2,097	3,688
Technology	,371	,367	,046	1,010	,313	-,351	1,092

Fonte: dados da pesquisa (2021).

Para o modelo de regressão linear múltipla do desempenho sobre a RSC DP2 foi obtido um valor do r^2 equivalente a 0,645, desta forma, as variáveis contidas no modelo explicam 64,5% das variações da RSC DP2. O teste F apresentou significância estatística a 1%, portanto ao menos umas das variáveis do modelo é estatisticamente diferente de zero. O fator de inflação de variância (FIV) ficou menores que 10, portanto não há indícios de multicolineariedade (Hair jr. et al., 2005).

Nesta seção, o destaque vai para as variáveis de Endividamento Geral e Liquidez Geral, as únicas variáveis que obtiveram significância e uma relação positiva com a RSC DP2, ao contrário dos resultados obtidos pelas técnicas multicritérios EDAS e ADRIANA. Esse resultado é o oposto do evidenciado por Ho, Bai, Lu & Qin (2021) que salienta que os investimentos em RSC melhor ajuda as empresas a aliviar a assimetria de informações, aumentar o envolvimento dos stakeholders, elevar os preços das ações no mercado de ações e melhorar a vantagem competitiva no mercado de produtos.

Os indicadores de EBITDA observa-se um resultado negativo, o oposto do resultado apresentado por Frezatti & Aguiar (2007) e por Monteiro, Rengel, Sousa & Borba (2021) que o consideram um indicador que demonstra sua relevância, por expressar de forma clara o resultado operacional, e por ser uma medida mais próxima que traduz o caixa operacional gerado no período, o que permite que as decisões sejam tomadas de maneira mais assertiva.

É possível observar que a variável de desempenho ROE apresentara resultados negativos. Como se trata de empresas com resultados em todo o período de 5 anos o resultado não era esperado, pois para manterem-se competitivas seria razoável que apresentassem resultados positivos e consistentes, Santos, Santos, Montoro & Matioli (2021) evidenciaram resultados positivos e complementam que esse resultado é satisfatório tendo em vista que a vida útil das empresas brasileiras é inferior a 5 anos.

Em relação ao controle de efeitos fixos de setor e ano, observa-se na Tabela 5 que os coeficientes apresentaram diferenças dentre os anos, bem como, entre os setores analisados. Sanfelice, Oliveira e Rossato (2020) denotam que as empresas da amostra geralmente mantem continuidade nos investimentos em ações de responsabilidade social e o fato de terem investido em ações sociais em anos anteriores corresponde que este crescente está sendo considerada na decisão de continuar investindo.

Em relação ao efeito fixo de setores foi evidenciado significância e relação positiva com os setores financeiros, imobiliário, serviços educacionais, energia e saúde, diferentemente, do que os resultados obtidos nas duas primeiras técnicas multicritério EDAS e ADRIANA. Além disso, esse grupo de setores é parte indispensável para o desenvolvimento econômico, tendo em vista que são responsáveis pela criação de valor para diversas áreas da economia que, por sua vez, dependem do mercado para desenvolverem seus processos produtivos (Oliveira & Cardoso, 2015). Por isso, as estratégias que tais empresas adotam são importantes para considerar as variáveis ambientais e sociais na definição da estruturação de capital.

5 Conclusão



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

O presente estudo objetivou a influência da eficiência financeira na Responsabilidade Social Corporativa avaliado por meio de métodos multicritérios, para isso, empregou-se as técnicas EDAS, ADRIANA e DP2. Com base nos resultados obtidos pela aplicação dos diferentes métodos multicritério para a construção da responsabilidade social corporativa, é possível identificar ambiguidades nas influências encontradas.

Os resultados obtidos indicam que não há uma concordância entre sinais esperados entre as técnicas utilizadas. No entanto, a eficiência financeira influencia sobre as práticas de RSC foi algo consolidado mesmo com as ambiguidades. Quando analisado os indicadores financeiros separadamente verificou-se que a Liquidez Geral e Endividamento Geral sob a ótica dos métodos multicritérios ADRIANA e EDAS possuem uma influência negativa sobre o RSC, enquanto, o EBITDA e o ROE possuem uma influência positiva. Esses resultados são o oposto do evidenciado pelo método DP2.

Nesse sentido, é possível avaliar que para evidenciar a influência do desempenho sobre as práticas de RSC o método multicritério mais adequado foram os EDAS e ADRIANA, pois descrevem coeficientes positivos e em harmonia com resultados anteriores. Nesse sentido, para esta forma de avaliação, o método DP2 descreve um resultado ambíguo, pois os coeficientes de eficiência foram negativos e de endividamento positivo.

Destarte, os resultados evidenciados são primordiais para a empresa desenvolver ações tanto internas quanto externas de responsabilidade social. Tendo em vista que houve uma relação entre o aspecto econômico-financeiro e o de RSC nas empresas analisadas e que empresas com melhor desempenho econômico-financeiro também possuem melhor desempenho socioambiental, por consequência, quanto maior o desempenho econômico-financeiro, maior será as práticas de Responsabilidade Social Corporativa divulgadas.

Diante dos pontos abordados pela pesquisa, podemos apontar como sendo a principal contribuição deste estudo é a comparação das técnicas multicritérios para a construção o indicador de responsabilidade corporativa. Esses métodos diferentes possibilitam visões mais holística sobre a sensibilidade das práticas, servindo como alerta para pesquisas futuras que busquem construir novos indicadores mais robustos.

Neste sentido, analisar a eficiência financeira de uma empresa vai muito além de uma simples compilação de informação. Isso requer o acesso a maiores análises para os resultados atenderem às necessidades de cada um, dentro de contextos diferenciados, destacando dentre os inúmeros indicadores úteis para avaliação dos cenários expostos pelo meio empresarial, bem como, os indicadores financeiros utilizados para avaliar a saúde financeira de uma organização, sendo importantes, mas não suficientes para uma análise completa e segura, pois é trata-se apenas de uma parte do arcabouço de informações que compreendem a forma que uma análise deve ser feita.

Tomando-se em conta o conjunto de resultados apresentados por esses diferentes métodos, torna-se necessário estudos futuros que analisem a tomada de decisão dos gestores. Tendo em vista, o cenário aonde a empresa está inserida e análise que será realizada sob os métodos multicritério, conseqüentemente, convicto de que essa opção será ligeiramente mais indicada que as demais no atendimento das necessidades da organização. Além disso, sugere-se que estudos futuros também utilizem a aplicação de outras abordagens multimétodos em outros problemas.

Vale observar também, que esta pesquisa é limitada com relação à análise de um período de 5 anos, de 2016 a 2020. Essa limitação é decorrente da acessibilidade de informações sobre RSC nos anos anteriores a 2016, o que foi considerado pelos autores um fator limitante para a pesquisa. Outra limitação contempla a mensuração de RSC pelas medidas disponibilizadas no banco de dados da *Refinitiv Eikon*®. Como as informações sobre práticas sociais e ambientais não são de divulgação obrigatória, há um número limitado de empresas que as publicam.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

Referências Bibliográficas

- Almeida, A. T. (2013). *Processo de Decisão nas Organizações: Construindo modelos de decisão multicritério*. São Paulo: Atlas.
- Basilio, M. P., & Pereira, V. (2020). Estudo sobre a premiação das áreas de segurança pública no Rio de Janeiro via método multicritério: uma aplicação do método Electre III. *Exacta*, 18(1), 130-164.
- Belton, V., & Stewart, T. (2002). *Multiple criteria decision analysis: an integrated approach*. Springer Science & Business Media.
- Brizolla, M. M. B., & Klann, R. C. (2019). Influence of environmental expenditures and environmental disclosure in the quality of accounting information. *Environmental Quality Management*, 28(4), 37-47.
- Bulgurcu, B. K. (2012). Application of TOPSIS technique for financial performance evaluation of technology firms in Istanbul stock exchange market. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 62(1), 1033-1040.
- Campolina, A. G., Soárez, P. C. De, Amaral, F. V. Do, & Abe, J. M. (2017). Análise de decisão multicritério para alocação de recursos e avaliação de tecnologias em saúde: Tão longe e tão perto? *Revista Cadernos de Saúde Pública*, 33(10).
- Carroll, A. B. (2008). A History of Corporate Social Responsibility: Concepts and Practices. In Crane, A., McWilliams, A., Matten, D., Moon, J., & Siegel, D. (eds.) *The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility*. Oxford University Press, 19-46.
- CeRse (2011). O papel da RSE frente à crise econômica: sua contribuição para um novo modelo produtivo, competitividade e desenvolvimento sustentável. Grupo de trabalho do Conselho Estadual de Responsabilidade Social Empresarial (CeRse).
- De la Cuesta González, M., Pardo Herrasti, E., & Paredes Gázquez, J. D. (2015). Identificación de indicadores relevantes del desempeño RSE mediante la utilización de técnicas multicriterio. *Innovar*, 25(55), 75-88
- Devinney, T. M. (2009). Is the socially responsible corporation a myth? The good, the bad, and the ugly of corporate social responsibility. *Academy of Management Perspectives*, 2(23), 44-56.
- Diniz, J. A., & Corrar, L. J. (2017). Avaliação da eficiência financeira de entidades fechadas de previdência complementar no Brasil. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 12(3).
- Eça, J. P. A; Timotio, J. G. M., & Leite Filho, G. A. (2018). O desempenho esportivo e a eficiência na gestão determinam o desempenho financeiro dos clubes de futebol brasileiro? Uma análise com dados em painel. *Revista Cuadernos de Administración*, 31(56), 137-161.
- Frezatti, F., & de Aguiar, A. B. (2007). EBITDA: possíveis impactos sobre o gerenciamento das empresas. *Revista Universo Contábil*, 3(3), 07-24



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

- Garcia A.S., Mendes-Da-Silva W., Orsato R.J. (2019) Corporate Sustainability, Capital Markets, and ESG Performance. In: Mendes-Da-Silva W. (eds) Individual Behaviors and Technologies for Financial Innovations (pp. 287-309). Springer, Cham.
- Ghorabae, M. K., Amiri, M., Zavadskas, E. K., Turskis, Z., & Antucheviciene, J. (2017). A new multi-criteria model based on interval type-2 fuzzy sets and EDAS method for supplier evaluation and order allocation with environmental considerations. *Computers & Industrial Engineering*, 112, 156-174.
- Gomes, J. M. (2013). *Elaboração e análise de viabilidade econômica de projetos: Tópicos práticos de finanças para gestores não financeiros*. São Paulo: Atlas.
- Gomes, L. F. A. M. (2016). Modelagem do risco no apoio à tomada de decisão. *Revista de Ciência, Tecnologia e Inovação*, 1(1), 3-14.
- Gupta, K., & Krishnamurti, C. (2021). Corporate social responsibility, competition, and firm value. *Pacific-Basin Finance Journal*, 68, 101622.
- Hair Jr., J. F., Babin, B., Money, A. H., & Samouel, P. (2005). *Fundamentos de métodos de pesquisa em administração*. Porto Alegre: Bookman.
- Hamrouni, A., Boussaada, R., & Ben Farhat Toumi, N. (2019). Corporate social responsibility disclosure and debt financing. *Journal of Applied Accounting Research*, 20(4), 394-415. <https://doi.org/10.1108/JAAR-01-2018-0020>
- Hart, S. L. (2005). *Capitalism at the crossroads: the unlimited business opportunities in solving the world's most difficult problems*. Pearson Education.
- Hein, N. (2020). Análise Decisória Relativa Interativa de Aquisição e Transação. *Ágora: revista de divulgação científica*, 25, 133-151.
- Ho, L., Bai, M., Lu, Y., & Qin, Y. (2021). The effect of corporate sustainability performance on leverage adjustments. *The British Accounting Review*, 100989.
- Jackson, G., & Apostolakou, A. (2010). Corporate social responsibility in Western Europe: an institutional mirror or substitute? *Journal of business ethics*, 94(3), 371-394.
- jaramillo, Luis Alfonso Escobar. Indicadores ambientales sintéticos: una aproximación conceptual desde la estadística multivariante. *Gestión y Ambiente*, v. 11, n. 1, p. 121-140, 2008.
- Jenkins, H. (2004). Corporate social responsibility and the mining industry: conflicts and constructs. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 11(1), 23-34.
- Klein, M., & Harford, T. (2004). Responsabilidade corporativa: Quando a construção voluntária da reputação melhorará os padrões. *Políticas Públicas para o Setor Privado*. Washington DC: Banco Mundial.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

- Lee, J. H., Byun, H. S., & Park, K. S. (2018). Product market competition and corporate social responsibility activities: Perspectives from an emerging economy. *Pacific-Basin Finance Journal*, 39, 60-80.
- Lyra, F. R. (2012). *Percepção dos stakeholders sobre a responsabilidade social corporativa do parque Beto Carrero World*. 2012. Dissertação (Mestrado em Planejamento e Gestão do Turismo e da Hotelaria) - Universidade do Vale do Itajaí, Balneário Camboriú.
- Martins, G. A.; Theóphilo, C. R. (2009). *Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas*. 2. ed. Atlas: São Paulo.
- Matarazzo, D. C. (2010). *Análise financeira de balanços: Abordagem básica e gerencial*. 7. ed. São Paulo: Atlas.
- Mateus, R. J. G; Padilha, D. G. (2017). Avaliação multicritério da fragilidade do território no Brasil. A silvicultura no estado do Rio Grande do Sul. *FINISTERRA – Revista Portuguesa de Geografia*, 104, 73-104.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2000). Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification? *Strategic Management Journal*, 21(5), 603-609. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(200005\)21:5%3C603::AID-SMJ101%3E3.0.CO;2-3](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(200005)21:5%3C603::AID-SMJ101%3E3.0.CO;2-3)
- McWilliams, A., Siegel, D. S., & Wright, P. M. (2006). Corporate social responsibility: Strategic implications. *Journal of management studies*, 43(1), 1-18. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2006.00580.x>
- Medeiros, J. T., Soares, R. A., & De Luca, M. M. M. (2020). Impacto da tax avoidance e do controle estatal no desempenho em responsabilidade social corporativa em empresas brasileiras. *In XIV Congresso Anpcont*, Foz do Iguaçu.
- Menichini, t., & Costa, R. (2013). uma abordagem multidimensional para CsR avaliação: a importância da percepção das partes interessadas. *Sistemas especialistas com aplicativos*, 40(1), 150-161.
- Milani Filho, M. A. F., Habib, C. V. S., & Milani, A. M. M. (2010). A Responsabilidade Social Corporativa e o Papel da Contabilidade sob a Ótica Discente. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 5(1).
- Monteiro, A. A. F., Dos Santos, T. S. R., & Dos Santos, G. C. (2021). “Índice De Sustentabilidade Empresarial (Ise) E Desempenho Econômico-Financeiro Nas Empresas Da B3. *Ragc*, 8(38).
- Monteiro, J. J., Rengel, R., De Sousa, A. M., & Borba, J. A. (2021). Não basta ler, é preciso compreender: um enfoque na legibilidade do resultado e do EBITDA. *Revista Universo Contábil*, 16(3).
- Moreno, G. C. L., Santos, L., Panosso, O., Hein, A. K., & Hein, N. (2020). Volume de Vendas X Eficiência Financeira: Análise das 500 Maiores Empresas de 2018 a Partir de um Método Multicritério. *In X SICONF-Simpósio de Contabilidade e Finanças de Dourados*.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

- Newell, P., & Frynas, J. G. (2007). Beyond CSR? Business, poverty and social justice: an introduction. *Third world quarterly*, 28(4), 669-681.
- Okoye, A. (2009). Theorising corporate social responsibility as an essentially contested concept: is a definition necessary? *Journal of Business Ethics*, 89(4), 613-627.
- Oliveira, I. G. S., & Cardoso, S. P. (2015). Sustentabilidade empresarial, desempenho e valor corporativo: Uma análise no setor elétrico brasileiro. *Exacta*, 13(3), 353-363.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403-441.
- Padoveze, C. L. (2011). *Introdução à administração financeira: Textos e exercícios*. 2. Ed. São Paulo: Cengage Learning.
- PENA TRAPERO, J. B. Problemas de la medición del bienestar y conceptos afines: una aplicación al caso español. Madrid: INE, 1977.
- Pereira, A. F. A., Stocker, F., Mascena, K. M. C. D., & Boaventura, J. M. G. (2020). Desempenho Social e Desempenho Financeiro em Empresas Brasileiras: Análise da Influência do Disclosure. *BBR. Brazilian Business Review*, 17, 540-558.
- Peripolli Sanfelice, C., Silva de Oliveira, M., Vestena Rossato, M., & Degenhart, L. (2020). DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO E OS INVESTIMENTOS SOCIOAMBIENTAIS DE EMPRESAS DO SUL DO BRASIL. *Amazônia, Organizações e Sustentabilidade*, 9(2).
- Pletsch, C. S., Silva, A., & Hein, N. (2015). Responsabilidade social e desempenho econômico financeiro das empresas listadas no índice de sustentabilidade empresarial - ISE. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 9(2), 53-69.
- Ribeiro, M. G. C., Macedo, M. A. S., & Marques, J. A. V. C. (2012). Análise da relevância de indicadores financeiros e não financeiros na avaliação de desempenho organizacional: Um estudo exploratório no setor brasileiro de distribuição de energia elétrica. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 6(15), 60-79.
- Rodrigues, K. T., Welter, L. M., Longaray, A. A., & Ensslin, S. R. (2020). Modelo multicritério para apoiar a certificação da qualidade nos portos catarinenses. *Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios*, 13(0II), 52-83.
- Rossoni, C. F. (2011). Decisão Multicritério, uma pesquisa experimental para avaliação da percepção dos gestores de MPE acerca de um modelo de tomada de decisão multicritério T-ODA quanto à sua aplicabilidade. Dissertação (Mestrado em Administração) - Faculdade Campo Limpo Paulista, Campo Limpo Paulista - SP.
- Santos, A. A. A., Santos, D. F. L., Montoro, S. B., & Matioli, M. D. (2021). Os efeitos das decisões de estrutura de capital e investimento no desempenho financeiro empresarial. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 40(3), 179-198.



São Paulo 27 a 29 de julho 2022.

- Schwartz, M. S., & Carroll, A. B. (2007). Integrating and Unifying Competing and Complementary Frameworks: The Search for a Common Core in the Business and Society Field. *Business & Society*, 20(10), 1-39.
- Shimizu, T. (2006). *Decisão nas organizações*. Ed. Atlas, 2^a. Edição, 419 p. São Paulo.
- Silva, C. R., Souza, T. T., Lima, C. M. B. L., & Silva Filho, L. B. (2018). Fatores associados à eficiência na atenção básica em saúde, nos municípios brasileiros. *Revista Saúde em Debate*, 42(117), 382-391.
- Silva, J. P. (2012). *Análise financeira das empresas*. 11. ed. São Paulo: Atlas.
- Sousa, B. C. S., Rangel, L. A. D., & Hernandez, C. T. (2018). Priorização de projetos de melhoria de produtividade através do método multicritério PROMÉTHÉE II. *Pesquisa Operacional para o Desenvolvimento*, 10(1), 27-40.
- Tenório, F. M., dos Santos, M., Gomes, C. F. S., & de Carvalho Araujo, J. (2020). Estratégia para compra de oportunidade de uma fragata para a Marinha do Brasil a partir do método multicritério THOR. *Revista Valore*, 5, 43-57.
- Thaler, R. (1985). Mental accounting and consumer choice. *Marketing science*, 4(3), 199-214.
- Vital, J. T., Cavalcanti, M. M., Dalló, S., Moritz, G. O., & Costa, A. M. (2009). A influência da participação no índice de sustentabilidade empresarial (ISE) no desempenho financeiro das empresas. *Revista de Ciências da Administração*, 11(24), 111-140.
- ZARZOSA ESPINA, M. Del Pilar. Aproximación a la medición del bienestar social. Idoeidad del indicador sintético “Distancia-P (2)”. (Aplicación al caso español). Cuadernos de Economía, v. 24, n. 68, p. 139-163, 1996.