

EFICIÊNCIA FINANCEIRA VERSUS RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA: ANÁLISE POR MEIO DE MÉTODOS MULTICRITÉRIOS

FINANCIAL EFFICIENCY VERSUS CORPORATE SOCIAL RESPONSABILITY:
ANALYSIS USING MULTI-CRITERIA METHODS

EFICIENCIA FINANCIERA VERSUS RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA: ANÁLISIS UTILIZANDO MÉTODOS MULTICRITERIO

Patrique Rosa Hedlund¹, Adhmir Renan Voltolini Gomes², Nelson Hein³, Carine Dalla Valle⁴,
Bruno Guilherme Sczmanski Roesler⁵, Luiz Otávio da Silva Ramirez⁶

DOI: 10.54899/dcs.v22i82.3283

Recibido: 29/08/2025 | Aceptado: 01/09/2025 | Publicación en línea: 18/09/2025.

RESUMO

Este estudo tem como objetivo avaliar a influência da eficiência financeira sobre a responsabilidade social corporativa (RSC) por meio de técnicas multicritérios. Foram aplicados os métodos ADRIANA, EDAS e DP2 para calcular o índice de RSC de 82 empresas brasileiras, no período de 2016 a 2020, totalizando 410 observações. Os dados foram extraídos da base Refinitiv Eikon® e avaliados por regressão linear múltipla em painel balanceado. Os resultados revelaram que os métodos EDAS e ADRIANA apresentaram maior consistência, evidenciando que o endividamento e a liquidez geral exercem efeito negativo sobre a RSC, enquanto EBITDA e ROE possuem impacto positivo. Em contraste, o método DP2 produziu resultados ambíguos, com coeficientes negativos de eficiência e positivos de endividamento. Esses achados reforçam a relevância da utilização de técnicas multicritérios na mensuração da RSC e indicam que a análise da eficiência financeira deve ser integrada às práticas socioambientais para orientar a tomada de decisão corporativa de forma sustentável e estratégica.

Palavras-chave: Eficiência Financeira. Responsabilidade Social Corporativa. Tomada de Decisão. Multicritério.

¹ Doutor em Ciências Contábeis e Administração, Universidade Regional de Blumenau (FURB), Blumenau, Santa Catarina, Brasil. E-mail: patrique.hedlund@ufms.br Orcid: <https://orcid.org/0000-0001-6729-8970>

² Doutor em Ciências Contábeis e Administração, Universidade Regional de Blumenau (FURB), Blumenau, Santa Catarina, Brasil. E-mail: adhmir.renan@gmail.com Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-2089-5924>

³ Doutor em Engenharia de Produção com Pós-Doutorado pelo IMPA - Associação Instituto Nacional de Matemática Pura e Aplicada (2003) e pela Anderson School of Management da Universidade do Novo México (EUA), Universidade Regional de Blumenau (FURB), Blumenau, Santa Catarina, Brasil. E-mail: hein@furb.br Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-8350-9480>

⁴ Pós-doutora em Extensão Rural, Universidade Federal de Santa Maria (UFSM), Santa Maria, Rio Grande do Sul, Brasil. E-mail: carine.valle@ufms.br Orcid: <https://orcid.org/0000-0001-5516-289X>

⁵ Graduado em Ciências Biológicas, Universidade Regional do Noroeste do Estado do Rio Grande do Sul (UNIJUÍ), Ijuí, Rio Grande do Sul, Brasil. E-mail: roesler.bruno@gmail.com Orcid: <https://orcid.org/0009-0009-3981-876X>

⁶ Graduando em Ciências Contábeis, Universidade Federal de Mato Grosso do Sul, Corumbá, Mato Grosso do Sul, Brasil. E-mail: luiz.ramirez@ufms.br Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-2089-5924>

ABSTRACT

This study aims to evaluate the influence of financial efficiency on corporate social responsibility (CSR) through multicriteria techniques. The ADRIANA, EDAS, and DP2 methods were applied to calculate the CSR index of 82 Brazilian companies from 2016 to 2020, totaling 410 observations. Data were obtained from the Refinitiv Eikon® database and analyzed using balanced panel multiple linear regression. The results revealed that the EDAS and ADRIANA methods showed greater consistency, indicating that leverage and general liquidity exert a negative effect on CSR, while EBITDA and ROE have a positive impact. In contrast, the DP2 method produced ambiguous results, with negative efficiency coefficients and positive leverage coefficients. These findings reinforce the relevance of applying multicriteria techniques to CSR measurement and suggest that financial efficiency analysis should be integrated with socio-environmental practices to guide corporate decision-making in a sustainable and strategic manner.

Keywords: Financial Efficiency. Corporate Social Responsibility. Decision Making. Multicriteria Methods.

RESUMEN

Este estudio tiene como objetivo evaluar la influencia de la eficiencia financiera sobre la responsabilidad social empresarial (RSE) mediante técnicas multicriterio. Se aplicaron los métodos ADRIANA, EDAS y DP2 para calcular el índice de RSE de 82 empresas brasileñas en el período de 2016 a 2020, totalizando 410 observaciones. Los datos fueron obtenidos de la base Refinitiv Eikon® y analizados mediante regresión lineal múltiple en panel balanceado. Los resultados revelaron que los métodos EDAS y ADRIANA mostraron mayor consistencia, evidenciando que el endeudamiento y la liquidez general ejercen un efecto negativo sobre la RSE, mientras que el EBITDA y el ROE tienen un impacto positivo. En contraste, el método DP2 produjo resultados ambiguos, con coeficientes negativos de eficiencia y positivos de endeudamiento. Estos hallazgos refuerzan la relevancia de aplicar técnicas multicriterio en la medición de la RSE e indican que el análisis de la eficiencia financiera debe integrarse con las prácticas socioambientales para orientar la toma de decisiones corporativas de manera sostenible y estratégica.

Palabras clave: Eficiencia Financiera. Responsabilidad Social Corporativa. Toma de Decisiones. Método Multicriterio.



Esta obra está bajo una [Licencia Creative Commons Atribución- NoComercial 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

INTRODUÇÃO

Considerando o cenário financeiro global, as discussões sobre responsabilidade social corporativa (RSC) têm como objetivo auxiliar as organizações na busca por estratégias capazes

de mitigar os impactos negativos de suas atividades e, ao mesmo tempo, retribuir à sociedade os benefícios obtidos. Essa dinâmica tem sido fortemente influenciada pela expansão dos negócios, pela rápida evolução tecnológica e pelo contínuo avanço dos processos produtivos (Ardiansyah & Alnoor, 2024).

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 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 (Halkos & Nomikos, 2021).

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 (Jacintho & Kronke, 2021). 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 (Ardiansyah & Alnoor, 2024).

Nesse contexto, os aspectos sociais, ambientais e financeiros configuram-se como princípios fundamentais da gestão e das informações reportadas no âmbito da Responsabilidade Social Corporativa (RSC). Ademais, a necessidade de comparação entre empresas impõe um esforço de síntese na prestação de contas, de modo a assegurar maior transparência e consistência nos relatórios (Afeltra et al., 2024). 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).

No contexto contemporâneo da RSC, um dos desafios centrais reside na ausência de métricas padronizadas que dificultam a comparação entre empresas e comprometem a confiabilidade das análises multicritério. Nawrocki e Szwajca (2021) apontam para a falta de obrigatoriedade e uniformidade na divulgação de relatórios de RSC, o que impede a utilização consistente de análises comparativas e mensuração quantitativa mais objetiva.

Paralelamente, Hauser (2024) evidencia que, mesmo em contextos onde padrões são reconhecidos, gestores frequentemente enfrentam tensões e ambiguidade ao implementar práticas de RSC, resultando em lacunas entre intenções e realizações efetivas. Assim, reforça-se a relevância metodológica das técnicas de decisão multicritério como instrumentos essenciais para superar tais limitações, oferecendo maior transparência, objetividade e capacidade de comparação em diferentes contextos organizacionais.

Desta forma, 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.

A justificativa deste estudo reside na necessidade de esclarecer a relação complexa entre desempenho financeiro e RSC, tema que ainda gera divergências na literatura contemporânea (Hauser, 2024). Além disso, estudos destacam que a heterogeneidade na mensuração da RSC pode explicar resultados conflitantes, que variam entre impacto positivo, negativo ou neutro . Diante disso, este artigo justifica-se ao aplicar uma abordagem multicritério, buscando integrar e comparar diferentes indicadores financeiros e de RSC para proporcionar um panorama mais preciso e útil para gestores e pesquisadores.

Este estudo contribui à literatura ao aplicar três métodos multicritério na avaliação da RSC, oferecendo subsídios para a gestão em um cenário de retração das práticas socioambientais. Em tempos de crise, a RSC atua como catalisador organizacional, reforçando a necessidade de transparência e prestação de contas para manter a legitimidade empresarial (CeRse, 2011; Leoni et al., 2021).

REFERENCIAL TEÓRICO

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).

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 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 *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.

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 et al., 2020).

Nesta perspectiva, 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, Cavalcanti, Dalló, Moritz & Costa, 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.

METODOLOGIA

Os procedimentos metodológicos utilizados para a elaboração desta pesquisa foram estruturados, conforme Hair Jr., Babin, Money & Samouel, (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. 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 inicial foi composta por 478 empresas, das quais foram excluídas aquelas sem informações necessárias para cálculo das variáveis dependentes, de controle ou da variável independente (RSC). Também foram retiradas as empresas do setor financeiro (GICS Code 40), em razão de regulamentos distintos (Lee, Byun & Park, 2018), além dos outliers, para evitar vieses nos resultados. Após esses ajustes, a amostra final compreendeu 82 empresas, totalizando 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 2ª Fase é o desenvolvimento da matriz de aquisição. Para a 3ª 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 (1º Passo) em relação à média dos demais valores de cada coluna, ou seja, sem a presença dele na média. Na 5ª 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, compreende que esse valor trata apenas da soma das duas utilidades, neste caso $\lambda=0,5$. Os montantes V_{Thi} ($i=1,2,...,m$) 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.

$$y_{it} = \alpha_{it} + x_{it}''\beta + efeito_{fixo}setor_{it} + efeito_{fixo}ano_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

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;

$efeito_{fixo}setor_{it}$ Refere-se aos setores TRBC;

$efeito_{fixo}ano$ Refere-se ao período de 2016 à 2020;

ε_{it} Erro.

Desta forma, foram removidos os *outliers*, por se tratar de valores fora da normalidade que poderiam gerar distorções nos resultados. Em seguida, realizou-se a estatística descritiva das variáveis e a aplicação das técnicas estatísticas no software SPSS, enquanto as demais variáveis foram calculadas em planilhas do Microsoft Excel®. Por fim, operacionalizaram-se os modelos de regressão linear múltipla.

RESULTADOS E DISCUSSÕES

A influência do desempenho sobre a Responsabilidade Social Corporativa calculada por meio das três técnicas multicritérios propostas EDAS, ADRIANA e DP2 está descrita na Tabela 1.

Tabela 1

Modelo de regressão linear múltipla do desempenho sobre a RSC EDAS.

Variáveis/Modelo	EDAS		ADRIANA		DP2	
	Coficiente	P-Valor	Coficiente	P-Valor	Coficiente	P-Valor
(Constante)	,728	,000	,164	,000	1,326	,000
EndGeral	-,100	,000	-,118	,000	,790	,000
LiqGeral	-,002	,045	-,002	,018	,014	,018
CapCirLq	-6.34E-10	,700	-6.39E-10	,674	3.51E-09	,674
EBITDA	5.24E-09	,000	4.16E-09	,000	-3.07E-08	,000
ROE	,012	,062	,010	,103	-,069	,103
ROA	-,075	,519	-,038	,723	,284	,723
ROI	,000	,575	,000	,372	-,002	,372
Efeito Fixo Ano						
Ano 2017	,018	,587	-,002	,945	-,197	,945
Ano 2018	,032	,352	-,001	,962	-,166	,962
Ano 2019	,033	,334	-,001	,966	-,390	,966
Ano 2020	,054	,119	,003	,913	-,700	,913
Efeito Fixo Setor						
Utilities	,024	,551	-,004	,914	-,030	,914
Consumer Cyclical	-,072	,177	-,063	,205	,388	,205
Financials	-,216	,000	-,235	,000	1,565	,000
Basic Materials	-,002	,973	-,024	,568	,001	,568
Real Estate	-,269	,000	-,272	,000	1,757	,000
Industrials	-,030	,496	-,012	,768	,078	,768
Academic Educational Services	-,341	,000	-,310	,000	1,801	,000
Energy	-,191	,002	-,178	,002	1,297	,002
Healthcare	-,432	,000	-,479	,000	2,892	,000
Technology	-,009	,884	-,055	,309	,371	,309

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, 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.

As particularidades setoriais refletem-se nas práticas de RSC, como no setor de energia, pela exploração hidrelétrica; no imobiliário, pelas mudanças de comercialização; na educação, pela oferta presencial e *online*; e nos setores financeiro e de saúde, pela rápida absorção tecnológica e oferta de serviços diferenciados. Essas diferenças decorrem das características da economia e dos distintos estágios de desenvolvimento em que as empresas estão inseridas (Garcia et al., 2019).

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 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 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).

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).

Assim, 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 & Mاتيولli (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 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 aos efeitos fixos de setores mostrou significância e relação positiva para os setores financeiro, imobiliário, educacional, energético e de saúde, em contraste com os resultados das técnicas EDAS e ADRIANA. Esses setores são fundamentais para o desenvolvimento econômico, pois criam valor para diversas áreas produtivas, o que reforça a importância de suas estratégias incorporarem variáveis ambientais e sociais na definição da estrutura de capital (Oliveira & Cardoso, 2015).

CONCLUSÃO

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 influência 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 onde a empresa está inserida e análise que será realizada sob os métodos multicritério, consequentemente, 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 apresenta limitações relacionadas ao período de análise (2016–2020), devido à indisponibilidade de dados de RSC anteriores. Além disso, a mensuração da RSC baseou-se nas informações da base Refinitiv Eikon®, que são divulgadas de

forma não obrigatória, restringindo o número de empresas consideradas.

AGRADECIMENTOS

O presente trabalho foi realizado com apoio da Universidade Federal de Mato Grosso do Sul – Brasil (UFMS) – Código de Financiamento 001. Este artigo é fruto das atividades do Grupo de Pesquisa Cultura Nacional e Sustentabilidade da UFMS, certificado pelo CNPq."

REFERÊNCIAS

- Ardiansyah, M., & Alnoor, A. (2024). Integrating corporate social responsibility into business strategy: creating sustainable value. *Involvement International Journal of Business*, 1(1), 29-42.
- Afeltra, G., Korca, B., Costa, E., & Tettamanzi, P. (2024, January). The quality of voluntary and mandatory disclosures in company reports: a systematic literature network analysis. In *Accounting forum* (Vol. 48, No. 1, pp. 1-34). Routledge.
- 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. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199211593.003.0002>
- 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. <https://doi.org/10.15446/innovar.v25n55.47197>
- 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. <https://doi.org/10.5465/amp.2009.39985540>
- 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). https://doi.org/10.21446/scg_ufrj.v12i3.14165
- 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. <https://doi.org/10.11144/Javeriana.cao.31-56.deegd>
- Frezatti, F., & de Aguiar, A. B. (2007). EBITDA: possíveis impactos sobre o gerenciamento das

- empresas. *Revista Universo Contábil*, 3(3), 07-24. <http://dx.doi.org/10.4270/ruc.20073>
- 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. https://doi.org/10.1007/978-3-319-91911-9_13
- Gupta, K., & Krishnamurti, C. (2021). Corporate social responsibility, competition, and firm value. *Pacific-Basin Finance Journal*, 68, 101622. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2021.101622>
- Hair Jr., J. F., Babin, B., Money, A. H., & Samouel, P. (2005). **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookman.
- Halkos, G., & Nomikos, S. (2021). Corporate social responsibility: Trends in global reporting initiative standards. *Economic Analysis and Policy*, 69, 106-117.
- 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.
- Hauser, C., Godinez, J., & Steckler, E. (2024). Making sense of CSR challenges and shortcomings in developing economies of Latin America. *Journal of Business Ethics*, 192(4), 665-687.
- Hein, N. (2020). Análise Decisória Relativa Interativa de Aquisição e Transação. *Ágora: revista de divulgação científica*, 25, 133-151. <https://doi.org/10.24302/agora.v25i0.2974>
- Ho, L., Bai, M., Lu, Y., & Qin, Y. (2021). The effect of corporate sustainability performance on leverage adjustments. *The British Accounting Review*, 100989. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2021.100989>
- Jacinto, V., & Kroenke, A. (2021). Indicadores econômico-financeiros de empresas brasileiras: uma comparação entre setores. *REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL-Universidade Federal do Rio Grande do Norte-ISSN 2176-9036*, 13(1), 90-113.
- Jenkins, H. (2004). Corporate social responsibility and the mining industry: conflicts and constructs. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 11(1), 23-34. <https://doi.org/10.1002/csr.50>
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2018.04.001>
- Nawrocki, T. L., & Szwajca, D. (2021). A multidimensional comparative analysis of involvement in CSR activities of energy companies in the context of sustainable development challenges: Evidence from Poland. *Energies*, 14(15), 4592.

- 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.
- 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). <https://revistas.fucamp.edu.br/index.php/ragc/article/view/2322>
- 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). <https://doi.org/10.4270/ruc2020314>
- Newell, P., & Frynas, J. G. (2007). Beyond CSR? Business, poverty and social justice: an introduction. *Third world quarterly*, 28(4), 669-681. <https://doi.org/10.1080/01436590701336507>
- 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. <https://doi.org/10.5585/exactaep.v13n3.5841>
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403-441. <https://doi.org/10.1177/0170840603024003910>
- 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. <https://doi.org/10.15728/bbr.2020.17.5.4>
- 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. [10.5773/rgsa.v9i2.1018](https://doi.org/10.5773/rgsa.v9i2.1018)
- 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. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v40i3.51810>
- 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. <https://doi.org/10.1177/0007650306297942>

Silva, J. P. (2012). *Análise financeira das empresas*. 11. ed. São Paulo: Atlas.

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. <https://doi.org/10.5007/2175-8077.2009v11n24p11>