



**Revista Anual del Centro de
Investigaciones en Estudios
Latinoamericanos para el Desarrollo y
la Integración**



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas



¿Las empresas argentinas socialmente responsables tienen un mejor desempeño económico?

Autor(es): Solari, Estefanía y Méndez Sáenz, Alma Berenice

Fuente: Latitud Sur N° 15, Año 2020. CEINLADI, FCE-UBA. (En línea) ISSN 2683-9326. (Impresa) ISSN 1850-3659.

Publicado por: Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas. Centro de Investigación en Estudios Latinoamericanos para el Desarrollo y la Integración (CEINLADI). *Las opiniones y el contenido vertido en este trabajo son responsabilidad exclusiva del autor.*

Vínculo: <https://ojs.econ.uba.ar/index.php/LATSUR/index>



Esta revista está protegida bajo una licencia *Creative Commons Attribution-NonCommercialNoDerivatives 4.0 International*.

Copia de la licencia: <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>.



Latitud Sur es una revista académica anual editada por el Centro de Investigaciones en Estudios Latinoamericanos para el Desarrollo y la Integración (CEINLADI) perteneciente a la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires.

¿LAS EMPRESAS ARGENTINAS SOCIALMENTE RESPONSABLES TIENEN UN MEJOR DESEMPEÑO ECONÓMICO?¹

*Estefanía Solari*²

UNIVERSIDAD NACIONAL DE LA PLATA (ARGENTINA)

*Alma Berenice Méndez Sáenz*³

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE NUEVO LEÓN (MÉXICO)

Resumen

El objetivo de esta investigación es analizar el efecto de la Responsabilidad Social Empresarial (RSE) y sus dimensiones en el desempeño económico de las empresas argentinas que -adheridas a la *Global Reporting Initiative*, cotizan en la Comisión Nacional de Valores (CNV). Los resultados obtenidos confirman la “hipótesis de las variables moderadoras”, al evidenciar que entre la RSE y el desempeño económico no existe ninguna correlación.

Palabras Clave

Responsabilidad Social Empresarial – desempeño económico empresarial – empresas argentinas que cotizan en la CNV

DO SOCIALLY RESPONSIBLE ARGENTINE COMPANIES HAVE A BETTER ECONOMIC PERFORMANCE?

Abstract

The objective of this research is to analyze the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) and its dimensions on the economic performance of Argentine companies that adhere to the Global Reporting Initiative and list on the National Securities Commission (CNV). The results confirm the “hypothesis of the moderating variables” by showing that there is no correlation between CSR and economic performance.

Keywords

Corporate Social Responsibility – business economic performance – Argentine companies listed on the CNV

¹ Fecha de recepción: 03/12/20. Fecha de aceptación: 18/02/20.

² Doctora en Ciencias de la Administración, Profesora Investigadora de la Universidad Nacional de la Plata, Facultad de Ciencias Económicas, Argentina.

³ Doctora en Contaduría, Profesora Investigadora de Universidad Autónoma de Nuevo León, México. Miembro del Sistema Nacional de Investigadores del CONACYT, México.

Introducción

En los últimos años, ha proliferado la literatura sobre Responsabilidad Social Empresarial (RSE), ya sea describiendo actuaciones, argumentando sobre su necesidad o presentando modos de entenderla. Se han propuesto numerosas definiciones y descripciones y, por tal motivo, en este trabajo no se profundiza en las mismas. No obstante, se adopta la definición de RSE de Moreno Izquierdo (2004: 13), quien la define como “la libre voluntad de la empresa de aportar el mayor valor posible a sus diferentes grupos de interés”.

También es importante aclarar que, cuando se propone crear “valor” para cada *stakeholder* se asume la postura de Argandoña (2011), al considerar que el concepto de valor va más allá del valor extrínseco -de naturaleza económica, para incluir otros tipos de valores que los *stakeholders* también necesitan, como ser: valores extrínsecos inmateriales que proporciona la empresa (por ejemplo, algún tipo de formación), valores intrínsecos psicológicos (como la satisfacción por el trabajo realizado) y, valores intrínsecos operativos (como podría ser la adquisición de conocimiento o capacidades).

El objetivo de esta investigación es analizar el efecto de la RSE y, las dimensiones que la integran en el desempeño económico de las empresas argentinas.

El artículo está dividido en secciones: primero, el marco teórico -dónde se muestra como inició la RSE en Argentina, los indicadores para la medición de prácticas de RSE, la *Global Reporting Initiative* (GRI) y las Memorias de Sostenibilidad, así como la literatura previa sobre la relación entre la implementación de RSE y el desempeño económico. En la segunda sección, se presenta la metodología integrada por la hipótesis, la muestra, las variables y el método de análisis; en la tercera, se muestran los resultados obtenidos; posteriormente, se presentan las conclusiones y, por último, se exponen los anexos.

Marco teórico

1.1. RSE en Argentina

En Argentina, el Instituto Argentino de Responsabilidad Social Empresaria (IARSE), fue creado a mediados del año 2002, con la misión de “promover y difundir el concepto y la práctica de la Responsabilidad Social Empresaria para impulsar el desarrollo sustentable de Argentina, trabajando junto a las empresas a través de redes de información, intercambio de experiencias y colaboración mutua” (www.iarse.org).

El IARSE parte de concebir a la RSE como:

“Modelo de gestión que contempla los impactos económicos, ambientales, éticos y sociales derivados de la actividad empresarial, el IARSE crea valor para las empresas y la sociedad trabajando junto al mundo de los negocios, generando herramientas de gestión y mecanismos de información e intercambio de experiencias. Promueve, además, la colaboración mutua entre las empresas que han decidido hacer de su conducta responsable un valor a partir del cual contribuir a la construcción de una sociedad más justa y sustentable.” (IARSE, 2014).

Al analizar la participación de las empresas adheridas a la GRI -a marzo 2019, la participación de las organizaciones argentinas en la GRI era de sólo un 1.3% -sobre el total

de empresas adheridas a nivel mundial; vemos que ésta no ha significado todavía una palanca de cambio relevante en la cultura empresarial y, la aplicación real de políticas de RSE es todavía escasa, si nos comparamos con otros países como Brasil -que tiene una participación de más del doble (3.6%).

Sin embargo, en los últimos años, Argentina ha incrementado la incorporación de prácticas de RSE; Brasil se ha mantenido de forma estable en la primera posición durante toda la década y, sigue liderando la lista, mientras que Argentina se mantiene dentro de las primeras posiciones, y en los dos últimos años se ha situado en la segunda posición (Alonso-Almeida, et al., 2015).

1.2. Indicadores para la medición de prácticas de RSE

Diversos autores han diseñado distintos tipos de indicadores para la medición de prácticas de RSE. Algunos, elaboraron indicadores de tipo categórico -con “Sí” o “No” como respuestas posibles ante la presencia o ausencia de cierta práctica de RSE (Diente Serna, 2016; Valenzuela Fernández, 2015; Salgado y González, 2013), mientras que, otros propusieron indicadores de RSE según las distintas dimensiones y asignando una puntuación de acuerdo con una escala de likert determinada (Iqbal, et al. 2012; Martínez et al., 2012; Gallardo Vázquez, 2013).

Trejo et al. (2014), proponen una serie de indicadores contemplados por los modelos *Alianza por la Responsabilidad Social Empresarial* (AliaRSE) y KPMG, que incluyen: Calidad de vida en la empresa; Ética empresarial; Vinculación y compromiso con la comunidad y su desarrollo; Cuidado y preservación del ambiente; Consideraciones económicas; Reputación o marca; Innovación y aprendizaje; Motivación al empleado; Administración o reducción del riesgo; Relaciones estrechas con los proveedores; Acceso a capital o incremento de valor a los participantes; Mejora en la posición de mercado; Mejora en la relación con el Estado y Ahorro en costos.

Por otra parte, Palmer (2012) para determinar qué empresas se consideraban socialmente responsables, utilizó el índice MSCI Index; Cheng et al. (2014) utilizaron el índice de Thompson Reuters ASSET4 -que mide el desempeño de las empresas en tres dimensiones de la RSE: la gobernabilidad social, ambiental y empresarial y, por último, Chivite y Enciso (2015), para medir la RSE utilizaron el índice de divulgación de RSE que toma los ocho índices siguientes: el Pacto Mundial, las normas AA1000AS y SA8000, la inclusión en el DJSI (*Dow Jones Sustainability Index*), el modelo de excelencia y calidad en la gestión empresarial EFQM, la GRI, el índice bursátil de sostenibilidad FTSE4 Good y la mención a informes de RSE presentados por las empresas.

1.3. Global Reporting Initiative y las Memorias de Sostenibilidad

Según la GRI, la elaboración de memorias de sostenibilidad ayuda a las organizaciones a marcarse objetivos, medir el desempeño y gestionar el cambio -con el propósito de que sus operaciones sean más sostenibles. Las memorias de sostenibilidad contienen información sobre la incidencia de las organizaciones, ya sea esta positiva o negativa, en el medio ambiente, la sociedad y la economía (GRI, 2013).

Las memorias de Sostenibilidad de la GRI se crearon para facilitar un “lenguaje común” que pudiera ser aplicado por todo tipo de organizaciones y, se ha redactado con referencia a un gran número de acuerdos y normas internacionales. En primer lugar, la GRI propuso la Guía G3 para las memorias de sostenibilidad, en donde se les permitía a las empresas elegir el nivel en el que querían elaborar la memoria (desde C, para los principiantes, hasta A+ para los más experimentados). Luego, la GRI elaboró la Guía G4 que, establece que aquellas organizaciones que deseen elaborar sus memorias de sostenibilidad “de conformidad” con la Guía tienen dos opciones: la opción Esencial y la opción Exhaustiva.

La opción Esencial consta de los elementos fundamentales de una memoria de sostenibilidad. Constituye un marco mediante el cual las organizaciones transmiten las consecuencias de su desempeño económico, ambiental, social y de gobierno. La opción Exhaustiva desarrolla la Esencial, a la que incorpora nuevos contenidos básicos relativos a la estrategia, el análisis, el gobierno, la ética y la integridad de las organizaciones. Además, estas deben describir su desempeño de un modo más pormenorizado, para lo cual tienen que cubrir todos los indicadores relacionados con los aspectos materiales.

Los indicadores propuestos en la Guía G4 del GRI se agrupan en 3 dimensiones (ver anexo 1): Dimensión Económica (EC), compuesta por 9 indicadores, Ambiental (EN) compuesta por 34 indicadores y la dimensión Social, compuesta -a su vez, por 4 subdimensiones: Prácticas Laborables y Ética en el Trabajo (LA) -de 16 indicadores, Derechos Humanos (HR) -con 12 indicadores, Prácticas Sociales (SO) -con 11 indicadores y, Responsabilidad sobre Productos (PR) -con 9 indicadores.

1.4. Relación entre la implementación de RSE y el desempeño económico

En cuanto a la relación entre las prácticas de RSE y el desempeño económico, son muchos los autores que abordaron esta temática en otros países; algunos de los principales hallazgos están asociados a una relación positiva entre la RSE y la rentabilidad positiva (Alonso-Almeida et al., 2012; Charlo Molina & Moya Clemente, 2010; Chivite & Enciso, 2015; Valenzuela Fernández et al., 2015; entre otros), así como, la relación positiva entre la RSE y el desempeño empresario (Weber et al., 2008; Ríos Manríquez et al., 2015; Palmer, 2012). Por otra parte, también se destaca la relación positiva entre la RSE y el éxito competitivo (Marín Rives & Rubio Bañón, 2008; Larrán, et al., 2013; Gallardo Vázquez et al., 2013).

Sin embargo, no todos los investigadores han encontrado una relación positiva. Existen estudios donde sus resultados muestran una relación negativa o inversa con el desempeño económico de las empresas, atribuyéndolo principalmente a los altos costos que se deben incurrir para implementar estas prácticas (Bragdon y Marlin, 1972; Brammer et al., 2006).

Además, otros autores se alinean a lo que llaman la “Hipótesis de las variables moderadoras” que, establece que entre la RSE y el DE no existe ninguna correlación, en cuanto la variable de RSE no puede alterar la variable DE, ni viceversa, la relación no es clara, ni significativa (Bonsón & Bednarová, 2015). Resultados similares fueron obtenidos por Plumlee et al., (2015) y Aras et al. (2010), quienes establecieron que no hay una relación significativa entre la RSE y el desempeño económico de las empresas, así como Lee y Faff (2009) observaron que no hay una relación entre las métricas contables y de mercado con las medidas de RSE.

Metodología

La investigación tiene varias hipótesis que se desean probar, partiendo de la RSE como índice general y, sus dimensiones y subdimensiones que la integran:

H1: RSE tiene un efecto positivo en el desempeño financiero de las empresas argentinas.

H2: EC tiene un efecto positivo en el desempeño financiero de las empresas argentinas.

H3: EN tiene un efecto positivo en el desempeño financiero de las empresas argentinas.

H4: LA tienen un efecto positivo en el desempeño financiero de las empresas argentinas.

H5: HR tienen un efecto positivo en el desempeño financiero de las empresas argentinas.

H6: SO tienen un efecto positivo en el desempeño financiero de las empresas argentinas.

H7: PR tiene un efecto positivo en el desempeño financiero de las empresas argentinas.

1. Muestra

La muestra del estudio son las empresas argentinas adheridas a la GRI que cotizaron en la Comisión Nacional de Valores (CNV), durante el periodo 2012-2016, en total 17 empresas. Las fuentes utilizadas para la recolección de datos son secundarias, ya que el estudio se centró en la recopilación de las memorias de sostenibilidad presentadas por las empresas y el análisis de los estados contables publicados en la CNV. De las 17 empresas, para el periodo 2012-2016, se recopilaron y analizaron 60 memorias de sostenibilidad.

2. Variables dependientes

Uno de los objetivos principales de las empresas es generar utilidades para los accionistas (Ross et al., 2010), por lo que, como variable dependiente se utilizó el desempeño económico medido a través del ROE (Return on Equity, por sus siglas en inglés), siendo una métrica ampliamente utilizada por analistas financieros y administradores (Dunraf, 2010). El ROE también ha sido utilizada por diversas investigaciones para analizar el efecto de la RSE en el desempeño económico de las empresas (Blazovich et al., 2013, de Almeida et al., 2013 y Donker et al., 2008; Waddock & Graves, 1997). Para esta investigación el ROE se calculará como:

$$ROE = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio Neto}} \quad (1)$$

3. Variables Independientes

Para la variable RSE y sus respectivos factores, se utilizaron los indicadores informados en las memorias de sostenibilidad presentadas por las empresas, se aplicaron como parámetro

de medición los valores de 0 y 1, valorándose los ítems bajo una calificación dicotómica, de forma que un determinado indicador se valoró con un “1” si se disponía de la información y con “0” en caso contrario, agrupándose los indicadores por dimensión.

En otras palabras, se creó el indicador integral de RSE como:

$$RSE = \sum_{i=1}^6 RSEi = \frac{EC + EN + LA + HR + SO + PR}{6} \quad (2)$$

Donde:

EC=Indicadores de Dimensión económica; EN= Indicadores de Dimensión Medioambiental; LA= Indicadores de Prácticas Laborales y Trabajo Decente; HR= Indicadores de Derechos Humanos; SO= Indicadores sobre Prácticas Sociales y PR= Indicadores sobre Responsabilidad de Producto.

Definiéndose cada subíndice de la siguiente manera:

$$EC = \sum_{i=1}^9 ECi = \frac{EC1 + EC2 + EC3 + \dots + EC9}{9} \quad (3)$$

$$EN = \sum_{i=1}^{34} ENi = \frac{EN1 + EN2 + EN3 + \dots + EN34}{34} \quad (4)$$

$$LA = \sum_{i=1}^{16} LAi = \frac{LA1 + LA2 + LA3 + \dots + LA16}{16} \quad (5)$$

$$HR = \sum_{i=1}^{12} HRi = \frac{HR1 + HR2 + HR3 + \dots + HR12}{12} \quad (6)$$

$$SO = \sum_{i=1}^{11} SOi = \frac{SO1 + SO2 + SO3 + \dots + SO11}{11} \quad (7)$$

$$PR = \sum_{i=1}^9 PRi = \frac{PR1 + PR2 + PR3 + \dots + PR9}{9} \quad (8)$$

Boesso y Michelon (2010), mencionan que a medida que una empresa va creciendo es más propensa a implementar prácticas de RSE, debido a la presión que ejerce sus distintos grupos de interés. Así como también, Choi y Wang (2009) señalan que se ha encontrado que el riesgo

de una empresa está relacionado con el desempeño económico y con las relaciones con sus grupos de interés. Pae y Choi (2011) indican que se han observado grandes efectos en la combinación de riesgo y tamaño para medir el desempeño económico de una empresa, por lo que, en esta investigación se utilizan como variables de control el tamaño, medido como logaritmo natural de activos (Waddock y Graves, 1997; Eccles et al., 2014) y el endeudamiento medido mediante el ratio: pasivo total/ patrimonio neto (Lima et al. 2011).

4. Método de análisis

En primer lugar, se obtuvieron los principales estimadores descriptivos: media, mínimo, máximo y desviación estándar para la variable dependiente (ROE), variables independientes (RSE y factores de RSE) y para las variables de control (tamaño y endeudamiento).

Posteriormente se utilizó la metodología de datos panel debido a la heterogeneidad de las observaciones en relación al número de empresas y periodo de estudio (Alonso *et al.*, 2010). Adicionalmente, esta metodología es la que incorporan información a través de tiempo y espacio (Brooks, 2008) y proporciona más variabilidad, menos colinealidad entre las variables, más grados de libertad y una mayor eficiencia (Baltagi, 2005). Para las regresiones se utilizaron las siguientes ecuaciones:

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 RSE_{it} + \beta_2 P/PN_{it} + \beta_3 TAM_{it} + e_{it} \quad (9)$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 EC_{it} + \beta_2 P/PN_{it} + \beta_3 TAM_{it} + e_{it} \quad (10)$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 EN_{it} + \beta_2 P/PN_{it} + \beta_3 TAM_{it} + e_{it} \quad (11)$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 LA_{it} + \beta_2 P/PN_{it} + \beta_3 TAM_{it} + e_{it} \quad (12)$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 HR_{it} + \beta_2 P/PN_{it} + \beta_3 TAM_{it} + e_{it} \quad (13)$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 SO_{it} + \beta_2 P/PN_{it} + \beta_3 TAM_{it} + e_{it} \quad (14)$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 PR_{it} + \beta_2 P/PN_{it} + \beta_3 TAM_{it} + e_{it} \quad (15)$$

Donde:

ROE= Utilidad neta sobre el patrimonio neto de la empresa i en el momento t.

TAM= Es el tamaño de la empresa i en el periodo t.

P/PN= Razón de pasivo a patrimonio neto de la empresa i en el periodo t.

RSE = Índice integral de RSE de la empresa i en el periodo t.

EC= Indicador de dimensión económico de RSE de la empresa i en el periodo t.

EN= Indicador de dimensión Medioambiental de la empresa i en el periodo t.

LA= Prácticas Laborales y Trabajo Decente de la empresa i en el periodo t.

HR= Prácticas de Derechos Humanos de la empresa i en el periodo t.

SO= Prácticas Sociales de la empresa i en el periodo t.

PR= Responsabilidad de Producto de la empresa i en el periodo t.

Para la estimación de los modelos se empleó software de Stata13. Las regresiones se estimaron empleando el método de Least Squares y Cross, debido a que los modelos de datos panel presentan heteroscedasticidad, lo que supone que los errores pueden estar correlacionados en el tiempo o para una empresa (Cameron y Trivedi, 2005).

Luego, se realizó la prueba de especificación de Hausman que compara los efectos fijos versus los efectos aleatorios bajo la hipótesis nula de que los efectos individuales no se encuentran correlacionados con otros regresores y con el objetivo de determinar la proporción de la varianza de la variable dependiente que es explicada por las variables independientes incluidas en el modelo se calcula el coeficiente de determinación ajustado (R^2_{aj}) que es el que considera el número de variables incluidas en el modelo.

Resultados

En la Tabla 1 se exponen los principales estimadores descriptivos: media, mínimo, máximo y desviación estándar para la variable de desempeño financiero (ROE), factores de RSE (RSE integral y sus dimensiones) y variables de control (TAM y P/PN).

Tabla 1
Estimadores descriptivos

	Media	Desv. típ.	Mínimo	Máximo
RSE	0.605	0.250	0.120	1.000
EC	0.604	0.300	0.000	1.000
EN	0.539	0.258	0.083	1.000
LA	0.723	0.260	0.222	1.000
HR	0.501	0.329	0.000	1.000
SO	0.642	0.270	0.167	1.000
PR	0.620	0.333	0.000	1.000
ROE	0.061	0.081	-0.284	0.282
P/PN	0.723	0.183	0.141	1.014
TAM	9.395	1.814	4.977	12.549

Fuente: Elaboración propia utilizando software Stata13

En la Tabla 2 se presentan las correlaciones entre las variables objeto de la investigación, donde se observa fuerte correlación positiva entre las distintas dimensiones de RSE y con la RSE integral, motivo por el cual se decidió analizar cada variable en una ecuación.

Tabla 2
Correlaciones variables independientes

	RSE	EC	EN	LA	HR	SO	PR	P/PN	TAM
RSE	1.000	0.800***	0.823***	0.948***	0.853***	0.904***	0.833***	0.120	-0.021
EC	0.800***	1.000	0.535***	0.756***	0.567***	0.624***	0.636***	0.115	0.206
EN	0.822***	0.535***	1.000	0.770***	0.740***	0.719***	0.536***	0.051	-0.064
LA	0.948***	0.756***	0.769***	1.000	0.730***	0.853***	0.801***	0.129	0.008
HR	0.853***	0.567***	0.740***	0.730***	1.000	0.778***	0.572***	0.130	-0.120
SO	0.904***	0.624***	0.720***	0.854***	0.778***	1.000	0.710***	-0.054	-0.165
PR	0.833***	0.636***	0.536***	0.801***	0.572***	0.709***	1.000	0.214	0.022
P/PN	0.120	0.115	0.051	0.129	0.130	-0.054	0.214	1.000	0.464***
TAM	-0.021	0.207	-0.064	0.008	-0.120	-0.165	0.022	0.464***	1.000

***nivel de significación <0.001

Fuente: Elaboración propia utilizando software Stata13

En la tabla 3 se muestran los resultados de las estimaciones de las ecuaciones mediante efectos fijos, puesto que en todos los casos las pruebas resultaron significativas, se rechaza la hipótesis nula, por lo que los efectos individuales se encuentran correlacionados con otros regresores, siendo para este caso, mejor el modelo de efectos fijos.

Los resultados obtenidos muestran para todos los modelos una relación negativa y significativa (p-valor <0.001) entre el endeudamiento y la ROE, es decir a mayor endeudamiento menor la ROE. Por el contrario, al desglosar las distintas dimensiones de la RSE y medir el efecto que tienen sobre la ROE, en todos los casos estas variables resultaron no ser estadísticamente significativas, por lo tanto, no son explicativas de variaciones en la ROE. De la misma manera tampoco en ninguno de los modelos desarrollados el tamaño resultó una variable significativa.

Dentro de la tabla 3 también se puede observar que no existe un efecto entre la RSE, sus respectivas dimensiones y subdimensiones, con el desempeño económico de la empresa medido por el ROE. Estos resultados son similares a los obtenidos por Bonsón & Bednarová (2015), Plumlee et al. (2015), Aras et al. (2010) y Lee & Faff (2009), quienes concluyeron que no existe una relación significativa entre la RSE y el desempeño económico de las empresas.

Por otra parte, en las dimensiones y subdimensiones de la RSE, los resultados coinciden a los observados por Blazovich et al. (2013) y Earnhart y Lizal (2007), quienes no encontraron una relación entre el desempeño ambiental y el ROE, así como Soana (2011), quien concluyó

que no existe una relación estadísticamente significativa entre la evaluación ética de las empresas y su desempeño financiero.

Tabla 3
Estimación de la muestra

	A	B	C	D	E	F	G
	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.	Coef.
RSE	-0.48 (-0.99)	-	-	-	-	-	-
EC	-	-0.01 (-0.23)	-	-	-	-	-
ENV	-	-	-0.56 (-1.06)	-	-	-	-
LA	-	-	-	-0.68 (-1.41)	-	-	-
HR	-	-	-	-	-0.00 (0.16)	-	-
SOC	-	-	-	-	-	-0.70 (-1.67)	-
PR	-	-	-	-	-	-	-0.32 (-0.90)
P/PN	-0.51*** (-4.14)	-0.51*** (-4.11)	-0.50*** (-4.04)	-0.49*** (-4.08)	-0.51*** (-4.10)	-0.49*** (-4.12)	-0.51*** (-4.17)
TAM	-0.00 (-0.02)	0.00 (0.15)	-0.00 (-0.25)	0.00 (-0.25)	0.00 (0.07)	-0.00 (-0.34)	0.00 (0.10)
Constante	0.46 (2.03)	0.39 (1.75)	0.52** (2.12)	0.53** (2.26)	0.41 (1.81)	0.55** (2.37)	0.43 (1.92)
R2	0.20	0.21	0.20	0.19	0.21	0.20	0.2
Hausman	9.19**	8.41**	9.69**	10.21**	9.99**	9.92**	9.82**
Observaciones	60	60	60	60	60	60	60

Nota: Coeficientes estimados de las estimaciones de las ecuaciones planteadas donde A= Ecuación 9, B= Ecuación 10, C= Ecuación 11, D= Ecuación 12, E= Ecuación 13, F= Ecuación 14, G= Ecuación 15.

*** indica un nivel de significancia inferior al 1% y ** inferior al 5%.

Estadístico t entre paréntesis

Fuente: Elaboración propia utilizando software Stata13

Conclusiones

Los resultados obtenidos se alinean con la “hipótesis de las variables moderadoras”; la misma concluye que entre la RSE y el desempeño económico no existe ninguna correlación, en cuanto la variable de RSE no puede alterar la variable desempeño económico, ni viceversa, la relación no es clara, ni significativa (Bonsón, & Bednarová, 2015; Plumlee et al., 2015; Aras et al., 2010; Lee & Faff, 2009). En este mismo sentido, Chin-Huang, et al. (2009) demuestran que la intensidad de las inversiones en acciones sociales de las empresas, clasificadas como RSE, no tienen una relación significativamente positiva con la tasa de retorno del activo (ROA). Esto implica que, al menos en el corto plazo, un alto nivel de actuaciones sociales no conlleva un mejor nivel de performance financiera.

Por otro lado, cabe considerar que Auger, et al. (2010), mediante un análisis comparativo de países, arribó a que los atributos sociales son generalmente más influyentes en las economías desarrolladas que en las emergentes. El avance de la RSE requiere que se den ciertas condiciones: un marco regulatorio y fiscal óptimo y, mercados financieros e instituciones que funcionen, entre otros.

Es evidente que aún existen muchas dificultades que hacen que -en Argentina, la RSE evolucione más lentamente que en otros lugares del mundo, como son: una menor capacidad institucional, una gobernabilidad corporativa más débil, un clima de negocios menos favorable y, una escala de negocios menor; por tal motivo, se puede deducir que algunas actividades de RSE que pueden ser consideradas importantes en Europa pueden serlo menos en América Latina, y viceversa (Vives & Peinado-Vara, 2011).

Anexo

Dimensión Económica

- EC1 Valor económico directo generado y distribuido.
- EC2 Consecuencias financieras y otros riesgos y oportunidades para las actividades de la organización debido al cambio climático.
- EC3 Cobertura de las obligaciones de la organización derivadas de plan de prestaciones
- EC4 Ayudas financieras significativas recibidas de gobiernos
- EC5 Relación entre salario base de los hombres con respecto al de las mujeres, desglosado por categoría profesional
- EC6 Porcentaje de altos directivos procedentes de la comunidad local en lugares donde se desarrollan operaciones significativas
- EC7 Desarrollo e impacto de las inversiones en infraestructuras y los servicios prestados principalmente para el beneficio público mediante compromisos comerciales, pro bono, o en especie.
- EC8 Impactos ambientales significativos del transporte de productos y materiales utilizados para las actividades de la organización, así como del transporte de personal.
- EC9 Porcentaje del gasto en los lugares con operaciones significativas que corresponden a proveedores locales

Dimensión Ambiental

- EN1 Materiales utilizados en peso o en volumen.
- EN2 Porcentaje de los materiales utilizados que son materiales reciclados
- EN3 Consumo energético interno
- EN4 Consumo energético externo
- EN5 Intensidad energética
- EN6 Reducción de consumo energético
- EN7 Reducciones de los requisitos energéticos de los productos y servicios
- EN8 Captación total de agua según la fuente

- EN9 Fuentes de agua que han sido afectadas significativamente por la captación de agua.
- EN10 Porcentaje y volumen total de agua reciclada y reutilizada.
- EN11 Instalaciones operativas propias, arrendadas, gestionadas que sean adyacentes, contengan o estén ubicadas en áreas protegidas y áreas no protegidas de gran valor para la biodiversidad
- EN12 Descripción de los impactos más significativos en la biodiversidad de áreas protegidas o áreas de alta biodiversidad no protegidas, derivados de las actividades, los productos y los servicios
- EN13 Hábitats protegidos o restaurados.
- EN14 Número de especies incluidas en la lista roja de la UICN y en listados nacionales de conservación cuyos hábitats se encuentran en áreas afectadas por las operaciones, según el nivel de peligro de extinción de la especie
- EN15 Emisiones directas de gases de efecto invernadero (alcance 1)
- EN16 Emisiones indirectas de gases de efecto invernadero al generar energía (alcance 2)
- EN17 Otras emisiones indirectas de gases de efecto invernadero (alcance 3)
- EN18 Intensidad de las emisiones de gases de efecto invernadero
- EN19 Reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero
- EN20 Emisiones de sustancias que agotan el ozono
- EN21 NO_x, SO_x y otras emisiones atmosféricas significativas
- EN22 Vertido total de aguas, según su calidad y destino
- EN23 Peso total de los residuos, según tipo y método de tratamiento
- EN24 Número y volumen totales de los derrames significativos
- EN25 Peso de los residuos transportados, importados, exportados o tratados que se consideran peligrosos según la clasificación del Convenio de Basilea, anexos I, II, III y VIII y porcentaje de residuos transportados internacionalmente.
- EN26 Identificación, tamaño, estado de protección y valor de biodiversidad de las masas de agua y los hábitats relacionados afectados significativamente por vertidos y escorrentía procedentes de la organización
- EN27 Grado de mitigación del impacto ambiental de los productos y servicios

- EN28 Porcentaje de los productos vendidos y sus materiales de embalaje que se recuperan al final de su vida útil, por categorías de productos
- EN29 Valor monetario de las multas significativas y número de sanciones no monetarias por cumplimiento de la legislación y la normativa ambiental
- EN30 Impactos ambientales significativos del transporte de productos y materiales utilizados para las actividades de la organización, así como del transporte de personal.
- EN31 Desglose de los gastos y las inversiones ambientales
- EN32 Porcentaje de nuevos proveedores que se examinaron en función de criterios ambientales
- EN33 Impactos ambientales negativos significativos, reales y potenciales, en la cadena de suministro, y medidas al respecto
- EN34 Número de reclamaciones ambientales que se han presentado, abordado y resuelto mediante mecanismos formales de reclamación

Dimensión Social: Prácticas laborales y ética en el trabajo

- LA1 Número total de empleados y rotación media de empleados, desglosado por grupos de edad, sexo y región.
- LA2 Prestaciones sociales para los empleados a jornada completa que no se ofrece a los empleados temporales o a media jornada, desglosadas por ubicaciones significativas de actividad
- LA3 Índice de reincorporación al trabajo y retención tras la baja por maternidad o paternidad, desglosados por sexo
- LA4 Plazos mínimos de preaviso de cambios operativos y posible inclusión de estos en los convenios colectivos
- LA5 Porcentaje del total de trabajadores que está representado en comités de salud y seguridad conjuntos de dirección-empleados, establecidos para ayudar a controlar y asesorar sobre programas de salud y seguridad en el trabajo.
- LA6 Tipo y tasa de lesiones, enfermedades profesionales, días perdidos, absentismo y número de víctimas mortales relacionadas con el trabajo por región y por sexo
- LA7 Trabajadores cuya profesión tiene una incidencia o un riesgo elevados de enfermedad
- LA8 Asuntos de salud y seguridad cubiertos en acuerdos formales con sindicatos.

- LA9 Promedio de horas de capacitación anuales por empleado, desglosado por sexo y por categoría laboral
- LA10 Promedio de horas de formación al año por empleado, desglosado por categoría de empleados.
- LA11 Porcentaje de empleados que reciben evaluaciones regulares del desempeño y de su desarrollo profesional, desglosado por sexo y por categoría profesional
- LA12 Composición de los órganos de gobierno corporativo y plantilla, desglosado por sexo, grupo de edad, pertenencia a grupo minoritario y otros indicadores de diversidad.
- LA13 Relación entre salario base de los hombres con respecto al de las mujeres, desglosado por categoría profesional y por ubicaciones significativas de actividad
- LA14 Porcentaje de nuevos proveedores que se examinaron en función de criterios relativos a prácticas laborales
- LA15 Impactos negativos significativos, reales y potenciales, en las prácticas laborales en la cadena de suministro, y medidas al respecto
- LA16 Número de reclamaciones sobre prácticas laborales que se han presentado, abordado y resuelto mediante mecanismos formales de reclamación

Dimensión Social: Derechos Humanos

- HR1 Porcentaje y número total de contratos y acuerdos de inversión significativos que incluyan cláusulas de derechos humanos o que hayan sido objeto de análisis en materia de derechos humanos.
- HR2 Horas de formación de los empleados sobre políticas y procedimientos relacionados con aquellos aspectos de los derechos humanos relevantes para sus actividades, incluido el porcentaje de empleados capacitados
- HR3 Número total de incidentes de discriminación y medidas adoptadas.
- HR4 Identificación de centros y proveedores significativos en los que la libertad de asociación y el derecho de acogerse a convenios colectivos pueden infringirse o estar amenazados, y medidas adoptadas para defender estos derechos
- HR5 Identificación de centros de proveedores con un riesgo significativo de casos de explotación infantil, y medidas adoptadas para contribuir a la abolición de la explotación infantil

- HR6 Centros y proveedores con un riesgo significativo de ser origen de episodios de trabajo forzoso, y medidas adoptadas para contribuir a la eliminación de todas las formas de trabajo forzoso
- HR7 Porcentaje de personal de seguridad que ha recibido capacitación sobre políticas o procedimientos de la organización en materia de derechos humanos relevantes para las operaciones
- HR8 Número de casos de violación de los derechos de los pueblos indígenas y medidas adoptadas
- HR9 Número y porcentaje de centros que han sido objeto de exámenes o evaluaciones de impactos en materia de derechos humanos
- HR10 Porcentaje de nuevos proveedores que se examinaron en función de criterios relativos a los derechos humanos
- HR11 Impactos negativos significativos en materia de derechos humanos, reales y potenciales, en las prácticas laborales en la cadena de suministro, y medidas al respecto
- HR12 Número de reclamaciones sobre derechos humanos que se han presentado, abordado y resuelto mediante mecanismos formales de reclamación

Dimensión Social: Sociedad

- SO1 Porcentaje de centros donde se han implementado programas de desarrollo, evaluaciones de impactos y participación de la comunidad local
- SO2 Centros de operaciones con efectos negativos significativos, posibles o reales, sobre las comunidades locales
- SO3 Número y porcentaje de centros en los que se han evaluado los riesgos relacionados con la corrupción y riesgos significativos detectados
- SO4 Políticas y procedimientos de comunicación y capacitación sobre la lucha contra la corrupción
- SO5 Casos confirmados de corrupción y medidas adoptadas
- SO6 Valor de las contribuciones políticas, por país y destinatario
- SO7 Número de demandas por competencia desleal, prácticas monopolísticas o contra la libre competencia y resultado de las mismas
- SO8 Valor monetario de sanciones y multas significativas y número total de sanciones no monetarias derivadas del incumplimiento de las leyes y normativas

- SO9 Porcentaje de nuevos proveedores que se examinaron en función de criterios relacionados con la repercusión social
- SO10 Impactos negativos significativos y potenciales para la sociedad en la cadena de suministro, y medidas adoptadas
- SO11 Número de reclamaciones sobre impactos sociales que se han presentado, abordado y resuelto mediante mecanismos formales de reclamación
-

Dimensión Social: Responsabilidad sobre productos

- PR1 Porcentaje de categorías de productos y servicios significativos cuyos impactos en materia de salud y seguridad se han evaluado para promover mejoras
- PR2 Número total de incidentes derivados del incumplimiento de la regulación legal o de los códigos voluntarios relativos a los impactos de los productos y servicios en la salud y la seguridad durante su ciclo de vida, distribuidos en función del tipo de resultado de dichos incidentes.
- PR3 Tipos de información sobre los productos y servicios que son requeridos por los procedimientos en vigor y la normativa, y porcentaje de productos y servicios sujetos a tales requerimientos informativos.
- PR4 Número total de incumplimientos de la regulación y de los códigos voluntarios relativos a la información y al etiquetado de los productos y servicios, distribuidos en función del tipo de resultado de dichos incidentes.
- PR5 Resultados de las encuestas para medir la satisfacción de los clientes
- PR6 Venta de productos prohibidos o en litigio
- PR7 Número de casos de incumplimiento de la normativa o los códigos voluntarios relativos a las comunicaciones de mercadotecnia, tales como la publicidad, la promoción y el patrocinio, desglosados en función del tipo de resultado
- PR8 Número total de reclamaciones debidamente fundamentadas en relación con el respeto a la privacidad y la fuga de datos personales de clientes.
- PR9 Costo de las multas significativas fruto del incumplimiento de la normativa en relación con el suministro y el uso de productos y servicios de la organización.
-

Referencias bibliográficas

Alonso-Almeida, M. D. M., Rodríguez García, M. D. P., Alejandro, C., Aimer, K., & Abreu Quintero, J. L. (2012). La responsabilidad social corporativa y el desempeño financiero: un análisis en empresas mexicanas que cotizan en la bolsa. *Contaduría y administración*, 57(1), 53-77.

Alonso-Almeida, M., Marimon, F., & Llach, J. (2015). The use of sustainability reporting in Latin America: Territorial and sectorial analysis. *Estudios Gerenciales*, 31(135), 139–149. <https://doi.org/10.1016/j.estger.2015.01.002>

Aras, G., Aybar, A. & Kutlu, O. (2010). Managing corporate performance: investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in emerging markets. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 59 (3): 229-254.

Argandoña, A. (2011). La Teoría de los *Stakeholders* y la Creación de Valor. En: Transformar el Mundo, Humanizar la Técnica Ética, Responsabilidad Social e Innovación. EBEN.

Auger, P., Devinney, T. M., Louviere, J. J., & Burke, P. F. (2010). The importance of social product attributes in consumer purchasing decisions: A multi-country comparative study. *International Business Review*, 19(2), 140–159. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2009.10.002>

Baltagi, B. H. (2005). Introduction. En B. H. Baltagi, *Econometric Analysis of Panel Data* (págs. 1-9). Chichester, England: John Wiley & Sons, Ltd.

Blazovich, J. L., Smith, K. T., & Smith, L. M. (2013). An Examination of Financial Performance and Risk of Environmentally Friendly 'Green' Companies. *Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues*, 16(1), 121-134.

Bonsón, E., & Bednárová, M. (2015). CSR reporting practices of Eurozone companies. *Revista de Contabilidad*, 18(2), 182-193.

Boesso, G., & Michelon, G. (2010). The Effects of Stakeholder Prioritization on Corporate Financial Performance: An Empirical Investigation. *International Journal of Management*, 27(3), 470-496.

Brammer, S.C.; Brooks & S. Pavelin (2006). Corporate Social Performance and Stock Returns: UK Evidence from disaggregate measures. *Financial Management*, Autumn. 97-116.

Bragdon, J. & J.A. Marlin (1972). Is Pollution profitable? Environment virtue and reward: must stiffer pollution control shut profits?. *Risk Management*, 19, 9-18.

Brooks, C. (2008). *Introductory Econometrics for Finance*. Cambridge: Cambridge University Press.

Cameron, C., and P. Trivedi (2005). *Microeconometrics: Methods and Applications*. Cambridge: Cambridge University Press, 2005.

Charlo Molina, M. J. & Moya Clemente, I. (2010). El Comportamiento Financiero De Las Empresas Socialmente Responsables. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*. Vol. 16, N° 2, 2010, pp. 15-25, ISSN: 1135-2523.

Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal*, 35(1), 1-23. Consultado el día 29/12/2015) en: <http://nrs.harvard.edu/urn-3:HUL.InstRepos:9887635>

Chin-Huang, L., Ho- Li, Y., & Dian Yan, L. (2009). The impact of corporate social responsibility on financial performance: Evidence from business in Taiwan. *Technology in Society*, 31(1), 56–63. <https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2008.10.004>

Chivite, M.P. & Enciso, V. (2015): “Alcance de la creación de valor en las Empresas Responsables”, CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa, 85, 11-31.

Choi, J., & Wang, H. (2009). Stakeholder relations and the persistence of corporate financial performance. *Strategic Management Journal*, 30(8), 895–907.

De Almeida, R., Pimenta, T., & Guasti, F. (2013). The Relation between Corporate Governance and the Performance in The Brazilian Public Companies. *Review of Business Research*, 13(4), 125-132.

Diente Serna, S. (2016). Divulgación de información sobre responsabilidad social en las empresas de Valladolid y su vinculación con el rendimiento financiero (Tesis: Universidad de Valladolid, Facultad de Ciencias del Trabajo).

Donker, H., Poff, D., & Zahir, S. (2008). Corporate Values, Codes of Ethics, and Firm Performance: A Look at the Canadian Context. *Journal of Business Ethics*, 82(3), 527-537.

Dumraf, G. L. (2010). Finanzas Corporativas: un enfoque Latinoamericano. Buenos Aires: Alfaomega.

Eccles, R., Ioannu, I. & Serafeim, G. (2014). The impact of Corporate Sustainability on Organizational Process and Performance. *Management Science* 60(11), 2835-2857.

Earnhart, D., & Lizal, L. (2007). Effect of Pollution Control on Corporate Financial Performance in a Transition Economy. *European Environment*, 17(4), 247-266.

Gallardo-Vázquez, D., & Sánchez-Hernández, M. I. (2013). Análisis de la incidencia de la Responsabilidad Social Empresarial en el éxito competitivo de las microempresas y el papel de la innovación***/Impactanalysis of Managerial Social Responsibility in competitive success of microenterprises and the role of innovation. *Universia Business Review*, (38), 14.

IARSE (2014). Indicadores ETHOS – IARSE Para Negocios Sustentables Y Responsables (Agosto, 2014). Disponible en <http://www.iarse.org/seccion/publicaciones-iarse/> Consulta realizada el 17/06/2016.

Iqbal, N., Ahmad, N., Basheer, N. A., & Nadeem, M. (2012). Impact of corporate social responsibility on financial performance of corporations: Evidence from Pakistan. *International journal of learning and development*, 2(6), 107-118.

Larrán Jorge, M., Madueño, J. H., & Martínez, D. M. (2013). Relación entre la RSE y el performance competitivo en la pequeña y mediana empresa: Un estudio empírico. AECA: *Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, 104, 9-12.

Lee, D. & R.W. Faff (2009). Corporate sustainability performance and idiosyncratic risk: a global perspective. *The Financial Review*, 44(2):213-237.

Lima, V., de Souza, F., & Cortes, F. (2011). Corporate Social Responsibility, Firm Value and Financial Performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, 7(2), 295- 309.

Marín Rives, L. & Rubio Bañón, A.(2008). La responsabilidad social corporativa como determinante del éxito competitivo: un análisis empírico. *Revista Europea de Dirección y Economía de la empresa*, 17(3), 27-42.

Martinez, J. R., Gómez J. M., & Álvarez, J. C. (2012) Competencias organizacionales y su impacto en el desempeño organizacional: innovación y creatividad, trabajo en equipo y RSE. Disponible en https://www.researchgate.net/profile/Jesus_Cruz_Alvarez/publication/298070624_Impacto_de_las_Competiciones_de_Creatividad_-_Innovacion_Trabajo_en_Equipo_Innovador_y_RSE_en_el_Desempeno_de_las_MYPYM_ES/links/56e60d4e08ae68afa112c131.pdf (consultado 10/11/2016)

Moreno Izquierdo, J. Á. (2004). Responsabilidad Social Corporativa y Competitividad: una Visión desde la Empresa. *Revista Valenciana de Economía y Hacienda*, 12, 9-50.

Palmer, H. J. (2012). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Does it Pay to Be Good?. Disponible: http://scholarship.claremont.edu/cmc_theses/529/. Consulta realizada el 27/06/2016.

Pae, J., &Choi, T. H. (2011). Corporate Governance, Commitment. *Journal of Business Ethics*, 100(2), 323–348.

Plumlee, M., Brown, D., Hayes, R.M. & Marshall, R.S. (2015). Voluntary environmental disclosure equality and firm value: Further evidence. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(4), 336- 361.

Ríos Manríquez, M, Lopez Salazar, A., &Lopez Mateo, C. (2015). Ética y calidad laboral: impacto en el desempeño empresarial. Un estudio empírico. *HOLOS*, 3, 308-320.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., &Jordan, B. D. (2010). Fundamentos de Finanzas Corporativas. México: McGraw-Hill.

Roitstein, F. (2004). La responsabilidad social empresarial en Argentina: tendencias y oportunidades. *Revista Latinoamericana de Administración*, 32, 5–28.

Salgado Cabrera, H., y González Navarro, M. V. (2013). Un Índice de Responsabilidad Social Empresarial para la Industria Salmonicultora en Chile. *Revista Interamericana de Ambiente y Turismo-RIAT*, 9(2), 52-68.

Soana, M. (2011). The Relationship between Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance in the Banking Sector. *Journal of Business Ethics*, 104(1), 133-148.

Trejo, D. J. M., Gutiérrez, J. S., y Cotón, S. H. (2014). Responsabilidad Social Corporativa e Innovación: Propuesta de Diseño para su Medición. Disponible en: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2397922. Recuperado el, 15/02/2018.

Valenzuela Fernández, L., Jara-Bertin, M., &Pineaur, F. V. (2015). Prácticas de responsabilidad social, reputación corporativa y desempeño financiero/Prácticas de

responsabilidade social, reputação corporativa e desempenho financeiro/Social responsibility practices, corporate reputation and financial performance. *Revista de Administração de Empresas*, 55(3), 329.

Vives, A., & Peinado-Vara, E. (2011). La Responsabilidad social de la empresa en America latina. Banco Interamericano de Desarrollo. Retrieved from <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/La-responsabilidad-social-de-la-empresa-en-América-Latina-Manual-de-Gestión.pdf>

Waddock, S.A. & Graves, S.B. (1997). The Corporate Social Performance- Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, 18 (4), 303-319.

Weber, O., Koellner, T., Habegger, D., Steffensen, H., & Ohnemus, P. (2008). There lation between the GRI indicators and the financial performance of firms. *Progress in Industrial Ecology, an International Journal*, 5(3), 236-254.