



UNIVERSIDAD AUTÓNOMA  
DE AGUASCALIENTES

**CENTRO DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS**

**TESIS**

**LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA Y SU IMPACTO EN LA  
REPUTACIÓN CORPORATIVA Y EL DESEMPEÑO FINANCIERO EN LAS EMPRESAS  
QUE COTIZAN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES**

**PRESENTA**

**Laura Adriana Saucedo Loera**

**PARA OBTENER EL GRADO DE  
DOCTOR EN CIENCIAS ADMINISTRATIVAS**

**TUTORES**

**Dr. Miguel Ángel Oropeza Tagle  
Dr. Vicente Montesinos Julve**

**ASESOR**

**Dr. Roberto González Acolt**

**Aguascalientes, Ags., a 12 de agosto de 2024**

M.F. VIRGINIA GUZMAN DIAZ DE LEON  
DECANA DEL CENTRO DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
P R E S E N T E

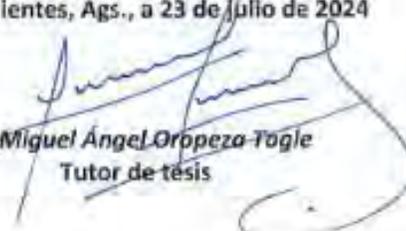
Por medio del presente como **TUTOR** designado de la estudiante **LAURA ADRIANA SAUCEDO LOERA** con ID 88138 quien realizó la tesis titulada: **LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA Y SU IMPACTO EN LA REPUTACION CORPORATIVA Y EL DESEMPEÑO FINANCIERO EN LAS EMPRESAS QUE COTIZAN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES**, un trabajo propio, innovador, relevante e inédito y con fundamento en el Artículo 175, Apartado II del Reglamento General de Docencia doy mi consentimiento de que la versión final del documento ha sido revisada y las correcciones se han incorporado apropiadamente, por lo que me permito emitir el **VOTO APROBATORIO**, para que *ella* pueda proceder a imprimirla así como continuar con el procedimiento administrativo para la obtención del grado.

Pongo lo anterior a su digna consideración y sin otro particular por el momento, me permito enviarle un cordial saludo.

ATENTAMENTE

"Se Lumen Proferre"

Aguascalientes, Ags., a 23 de Julio de 2024

  
Dr. Miguel Ángel Oropeza Tague  
Tutor de tesis

c.c.p.- Interesado  
c.c.p.- Coordinación del Programa de Posgrado

CARTA DE VOTO APROBATORIO  
INDIVIDUAL

M.F. VIRGINIA GUZMAN DIAZ DE LEON  
DECANA DEL CENTRO DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
P R E S E N T E

Por medio del presente como **CO-TUTOR** designado de la estudiante **LAURA ADRIANA SAUCEDO LOERA** con ID 88238 quien realizó la tesis titulada: **LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA Y SU IMPACTO EN LA REPUTACION CORPORATIVA Y EL DESEMPEÑO FINANCIERO EN LAS EMPRESAS QUE COTIZAN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES**, un trabajo propio, innovador, relevante e inédito y con fundamento en el Artículo 175, Apartado II del Reglamento General de Docencia doy mi consentimiento de que la versión final del documento ha sido revisada y las correcciones se han incorporado apropiadamente, por lo que me permito emitir el **VOTO APROBATORIO**, para que *ella* pueda proceder a imprimirla así como continuar con el procedimiento administrativo para la obtención del grado.

Pongo lo anterior a su digna consideración y sin otro particular por el momento, me permito enviarle un cordial saludo.

ATENTAMENTE  
"Se Lumen Proferre"  
Aguascalientes, Ags., a 23 de julio de 2024



*Dr. Vicente Montesinas Juárez*  
Co-Tutor de tesis

c.c.p.- Interesado  
c.c.p.- Coordinación del Programa de Posgrado

M.F. VIRGINIA GUZMAN DIAZ DE LEON  
DECANA DEL CENTRO DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
P R E S E N T E

Por medio del presente como **ASESOR** designado de la estudiante **LAURA ADRIANA SAUCEDO LOERA** con ID 88138 quien realizó la tesis titulada: **LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA Y SU IMPACTO EN LA REPUTACION CORPORATIVA Y EL DESEMPEÑO FINANCIERO EN LAS EMPRESAS QUE COTIZAN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES**, un trabajo propio, innovador, relevante e inédito y con fundamento en el Artículo 175, Apartado II del Reglamento General de Docencia doy mi consentimiento de que la versión final del documento ha sido revisada y las correcciones se han incorporado apropiadamente, por lo que me permito emitir el **VOTO APROBATORIO**, para que *ella* pueda proceder a imprimirla así como continuar con el procedimiento administrativo para la obtención del grado.

Pongo lo anterior a su digna consideración y sin otro particular por el momento, me permito enviarle un cordial saludo.

**ATENTAMENTE**  
"Se Lumen Proferre"  
Aguascalientes, Ags., a 23 de julio de 2024

  
**Dr. Roberto González Acolt**  
Asesor de tesis

c.c.p.- Interesado  
c.c.p.- Coordinación del Programa de Posgrado



DICTAMEN DE LIBERACIÓN ACADÉMICA PARA INICIAR LOS TRÁMITES DEL EXAMEN DE GRADO



Fecha de dictaminación dd/mm/aaaa: 14/07/2024

NOMBRE: Laura Adriana Saucedo Loera ID: 88138

PROGRAMA: Doctorado en Ciencias Administrativas LGAC (del programa): Competencias y Cultura Organizacional

TIPO DE TRABAJO: ( X ) Tesis | Trabajo Práctico

TÍTULO: La Responsabilidad Social Corporativa y su impacto en la reputación corporativa y el desempeño financiero en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

IMPACTO SOCIAL (señalar el impacto logrado): Esta investigación científica demuestra que si las empresas implementan prácticas que son consideradas como socialmente responsables tendrán una mayor reputación corporativa, un aumento en su rendimiento financiero, una disminución en su costo de capital y un mayor valor corporativo.

INDICAR SI NO N.A. (NO APLICA) SEGÚN CORRESPONDA:

INDICAR	SI	NO	N.A. (NO APLICA)	SEGÚN CORRESPONDA:
<i>Elementos para la revisión académica del trabajo de tesis o trabajo práctico:</i>				
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	El trabajo es congruente con los LGAC del programa de posgrado
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	La problemática fue abordada desde un enfoque multidisciplinario
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Existe coherencia, continuidad y cohesión lógica del trabajo dentro con cada apartado
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Los resultados del trabajo dan respuesta a las preguntas de investigación e a los problemas y son claros
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Los resultados presentados en el trabajo son de gran relevancia científica, tecnológica o profesional según el área
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	El trabajo demuestra más de una aportación original al conocimiento de la área
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Las aportaciones responden a los problemas y/o temas del área
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Generó innovación del conocimiento o tecnológica
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Cumple con la ética para la investigación (reporte de la herramienta antiplagio)
<i>El egresado cumple con lo siguiente:</i>				
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Cumple con lo señalado por el Reglamento Interno de Estudios
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Cumple con los requisitos señalados en el plan de estudios (credos curriculares, optativos, actividades complementarias, estancia, doctorado, etc)
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Cuenta con los votos aprobatorios del comité tutoral, en caso de los egresados profesionales si tiene solo tutor podrá liberar solo el tutor
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Cuenta con la carta de satisfacción del Usuario
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Cumple con el título y abonos registrados
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Tiene congruencia con campos académicos
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Tiene el CVU del Conicyt actualizado
SI	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Tiene el artículo aceptado o publicado y cumple con los requisitos institucionales (en caso sea proceda)
<i>En caso de Tesis por artículos científicos publicados:</i>				
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Aceptación o Publicación de los artículos según el nivel del programa
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	El solicitante es el primer autor
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	El autor de correspondencia es el Tutor del Núcleo Académico Básico
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	En los artículos se ven reflejados los objetivos de la tesis, ya que son producto de ese trabajo de investigación.
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Los artículos integran los requisitos de la tesis y se presentan en el idioma en que fueron publicados
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	La aceptación o publicación de los artículos en revistas indexadas de alto impacto

Con base a estos criterios, se afirma se continúan con los trámites de titulación y programación del examen de grado: SI  NO

FIRMAS

Elaboró:  
 \* NOMBRE Y FIRMA DEL CONSEJERO SEGUN LA LGAC DE ADSCRIPCIÓN: Dr. Roberto González Acuña  
 NOMBRE Y FIRMA DEL COORDINADOR: Dr. Roberto González Acuña  
 \* En caso de conflicto de intereses, llenará un relevé en nombre del NAB de la LGAC correspondiente (distintivo) con el relevé del comité tutoral, según sea el caso.  
 Revisó:  
 NOMBRE Y FIRMA DEL SUPERVISOR INVESTIGACIÓN Y PLANEACIÓN: Dr. Miguel Ángel Cisneros Tapia  
 Autorizó:  
 NOMBRE Y FIRMA DEL DECANO: M.F. Virginia Guzmán Torres de León

Nota: procede el trámite para el Depsito, de Apoyo al Posgrado  
 En cumplimiento con el Art. 125C del Reglamento General de Estudios para la licenciatura en la Facultad del Consejo Coordinador, sobre la atención central del programa de posgrado y el Art. 207 de la Ley General del Sistema Educativo de México y sus reformas de la siguiente manera:

# La responsabilidad social corporativa, la reputación corporativa y la rentabilidad financiera de las empresas que pertenecen al sector de productos de consumo frecuente que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores

Laura Adriana Saucedo Loera  
Miguel Ángel Oropeza Tugle  
Gloria Leticia Martell Campos

## Resumen

El objetivo de esta investigación es analizar a las empresas clasificadas dentro del sector de productos de consumo frecuente que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores a través de las variables: responsabilidad social corporativa, reputación corporativa y rendimiento financiero. Para medir la responsabilidad social corporativa (RSC) se utilizaron el *SyP/BMV IPC CompMx Rentable ESG Tilted* y la insignia Empresa Socialmente Responsable (ESR), otorgada por el Centro Mexicano de Filantropía. La escala empleada en la reputación corporativa fue el *Índice Merco*, mientras que la rentabilidad financiera se calculó mediante el rendimiento de los activos. Entre los resultados obtenidos destaca que el 26% de las empresas que corresponden al sector estudiado aparecen en las dos escalas de la RSC, pertenecen al *Índice*

Saucedo, L.A., Oropeza, M.A., Martell, G.L. (2024) La responsabilidad social corporativa, la reputación corporativa y la rentabilidad financiera de las empresas que pertenecen al sector de productos de consumo frecuente que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. En R. Gonzalez, M. Oropeza, I. Rodriguez. (Coord.), *Análisis y Gestión Técnica de las Ciencias Administrativas* (pp. 167-184) Aguascalientes, México. Universidad Autónoma de Aguascalientes. Editorial UAA. <https://doi.org/10.33064/UAA/978-607-8909-78-0>

## Agradecimientos

Esta investigación se realizó gracias al apoyo económico, durante el primer y tercer año del posgrado, del Consejo Nacional de Humanidades, Ciencias y Tecnologías (CONAHCyT) y a la Universidad Autónoma de Aguascalientes a través del Centro de Ciencias Económicas y Administrativas.

De manera especial agradezco a mis profesores por el soporte brindado durante mi trayectoria académica en este posgrado. Al Dr. Miguel Ángel Oropeza Tagle por su acompañamiento, asesorías y guía. Al Dr. Vicente Montesinos Julve por su calidez y su apoyo, sobre todo en el capítulo de la fundamentación del problema. Al Dr. Roberto González Acolt por su paciencia, su tiempo y siempre mostrar disposición para ayudarme. Y al Dr. Sergio Lagunas Puls por mostrarme un enfoque diferente en el análisis de los datos.

También deseo expresar mi gratitud a mis compañeros: Chío, Aura, Kary, Marco, Heriberto, Maggy, Jaziel, Aurora, Julio, Mony, Rodrigo, Lucero y Fernando por compartir esta experiencia inolvidable para todos.

Por último, agradezco a mi familia, en especial a mi esposo y a mis hijos, porque sin ellos no hubiera podido alcanzar esta meta que me propuse hace quince años y que ahora es una realidad.

## Dedicatoria

A mi esposo, Ricardo Ruiz Guerra, por su apoyo incondicional.

A mis hijos, Rodrigo y Patricio, por permitirme de su tiempo para la realización de este posgrado.



## Índice General

ÍNDICE GENERAL.....	1
ÍNDICE DE TABLAS / CUADROS .....	3
ÍNDICE DE GRÁFICAS / FIGURAS .....	5
ÍNDICE DE ANEXOS .....	6
ACRÓNIMOS .....	8
RESUMEN .....	9
ABSTRACT.....	10
INTRODUCCIÓN .....	11
<b>1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA .....</b>	<b>13</b>
<b>1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....</b>	<b>14</b>
<b>1.1.1 Antecedentes .....</b>	<b>14</b>
<b>1.1.2 Definición del Problema .....</b>	<b>20</b>
<b>1.1.3 Preguntas de Investigación.....</b>	<b>21</b>
<b>1.1.4 Objetivo General.....</b>	<b>21</b>
1.1.4.1 Objetivos Específicos .....	22
<b>1.1.5 Justificación .....</b>	<b>22</b>
<b>1.1.6 Hipótesis.....</b>	<b>24</b>
<b>1.1.7 Diagrama del Modelo Teórico .....</b>	<b>26</b>
<b>1.1.8 Viabilidad del estudio.....</b>	<b>27</b>
<b>1.1.9 Deficiencias en el conocimiento del problema.....</b>	<b>27</b>
<b>2. ANÁLISIS DE FUNDAMENTOS .....</b>	<b>29</b>
<b>2.1 MARCO CONCEPTUAL.....</b>	<b>30</b>
<b>2.1.1 La Responsabilidad Social Corporativa.....</b>	<b>30</b>
2.1.1.1 Evolución de la Responsabilidad Social a través del tiempo .....	30
2.1.1.2 Definición de la Responsabilidad Social Corporativa.....	35
2.1.1.3 Conceptos ligados a la Responsabilidad Social Corporativa.....	36
2.1.1.4 Principios de la Responsabilidad Social Corporativa.....	40
2.1.1.5 Dimensiones de la Responsabilidad Social Corporativa .....	41
2.1.1.6 La Responsabilidad Social Corporativa en América Latina y México .....	43
<b>2.1.2 La Reputación Corporativa.....</b>	<b>46</b>
2.1.2.1 Definición de la Reputación Corporativa .....	46
2.1.2.2 Conceptos ligados a la Reputación Corporativa .....	47
2.1.2.3 Dimensiones de la Reputación Corporativa.....	48
2.1.2.4 Beneficios de la Reputación Corporativa .....	49
2.1.2.5 Medición de la Reputación Corporativa .....	50
2.1.2.6 La Reputación Corporativa y su relación con la Responsabilidad Social Corporativa .....	53
<b>2.1.3 El Desempeño Financiero .....</b>	<b>54</b>
2.1.3.1 Rendimiento Financiero .....	54
2.1.3.2 Costo de Capital .....	56
2.1.3.3 Valor de la Empresa.....	57
2.1.3.4 El Desempeño Financiero y su relación con la Responsabilidad Social Corporativa.....	59
<b>2.2 MARCO TEÓRICO .....</b>	<b>60</b>

2.2.1	<i>Teorías relacionadas con la Responsabilidad Social Corporativa</i>	60
2.2.2	<i>Teoría de los Stakeholders</i>	65
2.2.3	<i>Teoría de la Legitimidad</i>	67
2.3	<b>MARCO NORMATIVO</b>	68
2.3.1	<i>Sistemas Internacionales de Valoración de la Responsabilidad Social Corporativa</i>	70
2.3.2	<i>Sistemas Mexicanos de Valoración de la Responsabilidad Social Corporativa</i>	74
2.3.3	<i>Índices Bursátiles Sustentables</i>	75
2.4	<b>INVESTIGACIONES EMPÍRICAS</b>	78
3.	<b>DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN EMPÍRICA</b>	<b>83</b>
3.1	<b>DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN EMPÍRICA</b>	84
3.1.1	<i>Población considerada</i>	84
3.1.2	<i>Variables objeto de estudio</i>	85
3.1.2.1	<i>Medición de las variables</i>	85
3.1.3	<i>Técnica econométrica</i>	96
3.1.4	<i>Recolección de datos</i>	98
4.	<b>RESULTADOS Y DISCUSIÓN</b>	<b>99</b>
4.1	<b>RESULTADOS Y DISCUSIÓN</b>	100
4.1.1	<i>Análisis descriptivos de resultados</i>	100
4.1.1.1	<i>Pruebas de ajuste y bondad</i>	102
4.1.2	<i>Análisis estadístico de resultados</i>	107
4.1.3	<i>Resultados Finales</i>	115
4.1.4	<i>Contraste de hipótesis</i>	120
5.	<b>CONCLUSIONES</b>	<b>126</b>
5.1	<b>CONCLUSIONES</b>	127
5.1.1	<i>Futuras Líneas de Investigación</i>	132
6.	<b>REFERENCIAS</b>	<b>136</b>
7.	<b>ANEXOS</b>	<b>148</b>

## Índice de Tablas / Cuadros

TABLA 1. <i>TEORÍAS QUE ABARCAN LOS CONSTRUCTOS DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (RSC), REPUTACIÓN CORPORATIVA (RC) Y/O DESEMPEÑO FINANCIERO (DF)</i> .....	17
TABLA 2. <i>REFERENTES DE NORMALIZACIÓN DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA</i> .....	23
TABLA 3. <i>EVOLUCIÓN DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL POR PERIODOS DECENALES</i> .	30
TABLA 4. <i>DEFINICIONES DE LA REPUTACIÓN CORPORATIVA (RC)</i> .....	46
TABLA 5. <i>DIMENSIONES DE LA REPUTACIÓN CORPORATIVA (RC)</i> .....	48
TABLA 6. <i>INSTRUMENTOS PARA MEDIR EL RENDIMIENTO FINANCIERO</i> .....	55
TABLA 7. <i>INSTRUMENTOS PARA MEDIR EL COSTO DE CAPITAL</i> .....	57
TABLA 8. <i>INSTRUMENTOS PARA MEDIR EL VALOR DE LA EMPRESA</i> .....	58
TABLA 9. <i>ENFOQUE Y AUTORES DE LAS TEORÍAS DE RACIONALIDAD JURÍDICA</i> .....	61
TABLA 10. <i>ENFOQUES Y AUTORES DE LAS TEORÍAS DE RACIONALIDAD ECONÓMICA</i> ...	61
TABLA 11. <i>ENFOQUES Y AUTORES DE LAS TEORÍAS DE RACIONALIDAD ECONÓMICA-ESTRATÉGICA</i> .....	62
TABLA 12. <i>ENFOQUES Y AUTORES DE LAS TEORÍAS DE RACIONALIDAD PSICOLÓGICA</i>	63
TABLA 13. <i>ENFOQUES Y AUTORES DE LAS TEORÍAS DE RACIONALIDAD SOCIOLÓGICA</i>	64
TABLA 14. <i>ENFOQUES Y AUTORES DE LAS TEORÍAS DE RACIONALIDAD ÉTICA</i> .....	64
TABLA 15. <i>ÍNDICES BURSÁTILES SUSTENTABLES MÁS REPRESENTATIVOS A NIVEL MUNDIAL</i> .....	75
TABLA 16. <i>RESULTADOS DE LOS TRABAJOS EMPÍRICOS QUE COMPARAN LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (RSC), REPUTACIÓN CORPORATIVA (RC), RENDIMIENTO FINANCIERO (RTOF), COSTO DE CAPITAL (CC) Y VALOR DE LA EMPRESA (VE) EN EMPRESAS COTIZADAS</i> .....	80
TABLA 17. <i>EMPRESAS LISTADAS EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES POR AÑO CONSIDERADAS EN ESTA INVESTIGACIÓN (PERIODO DE ESTUDIO 2018-2022)</i> .....	85
TABLA 18. <i>PONDERACIONES DE LOS ENCUESTADOS PARA LA ELABORACIÓN DEL ÍNDICE MÉRICO (PERIODO DE ESTUDIO 2018-2022)</i> .....	87
TABLA 19. <i>RESUMEN MEDICIÓN DE LAS VARIABLES (PERIODO DE ESTUDIO 2018-2022)</i>	96
TABLA 20. <i>DISTRIBUCIÓN DE POBLACIÓN PARA EMPRESAS SOCIALMENTE RESPONSABLES (ESR) Y EMPRESAS NO SOCIALMENTE RESPONSABLES (ENSR)</i> .....	100
TABLA 21. <i>DISTRIBUCIÓN DE POBLACIÓN PARA EMPRESAS SOCIALMENTE RESPONSABLES (ESR) Y EMPRESAS NO SOCIALMENTE RESPONSABLES (ENSR) SEGÚN EL SECTOR AL QUE PERTENECEN</i> .....	101
TABLA 22. <i>TIPOS DE DISTRIBUCIONES DE LAS VARIABLES CONTINUAS, OBJETO DE ESTUDIO Y DE CONTROL, SEGÚN EL ESTADÍSTICO ANDERSON-DARLING</i> .....	102

**TABLA 23. ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS DE LA VARIABLE DEPENDIENTE REPUTACIÓN CORPORATIVA..... 103**

**TABLA 24. MATRIZ DE CORRELACIONES DE LA VARIABLE DEPENDIENTE REPUTACIÓN CORPORATIVA..... 104**

**TABLA 25. ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS DE LA VARIABLE DEPENDIENTE RENDIMIENTO FINANCIERO..... 105**

**TABLA 26. MATRIZ DE CORRELACIONES DE LA VARIABLE DEPENDIENTE RENDIMIENTO FINANCIERO..... 105**

**TABLA 27. ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS DE LA VARIABLE DEPENDIENTE COSTO DE CAPITAL..... 106**

**TABLA 28. MATRIZ DE CORRELACIONES DE LA VARIABLE DEPENDIENTE COSTO DE CAPITAL..... 106**

**TABLA 29. ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS DE LA VARIABLE DEPENDIENTE VALOR DE LA EMPRESA..... 107**

**TABLA 30. MATRIZ DE CORRELACIONES DE LA VARIABLE DEPENDIENTE VALOR DE LA EMPRESA..... 107**

**TABLA 31. RESULTADOS MEDIANTE PANEL DE DATOS PARA EL MODELO ECONÓMICO DE LA REPUTACIÓN CORPORATIVA (2018-2022)..... 110**

**TABLA 32. RESULTADOS MEDIANTE PANEL DE DATOS PARA EL MODELO ECONÓMICO DE RENDIMIENTO FINANCIERO (2018-2022)..... 111**

**TABLA 33. RESULTADOS MEDIANTE PANEL DE DATOS PARA EL MODELO ECONÓMICO DE COSTO DE CAPITAL (2018-2022)..... 112**

**TABLA 34. RESULTADOS MEDIANTE PANEL DE DATOS PARA EL MODELO ECONÓMICO DE VALOR DE LA EMPRESA (2018-2022)..... 113**

**TABLA 35. FACTOR DE LA INFLACIÓN DE LA VARIANZA..... 115**

**TABLA 36. RESULTADOS FINALES MEDIANTE PANEL DE DATOS PARA LOS CUATRO MODELOS ECONÓMICOS (2018-2022)..... 119**

## Índice de Gráficas / Figuras

FIGURA 1. <i>DIAGRAMA DEL MODELO TEÓRICO</i> .....	27
FIGURA 2. <i>LÍNEA DE TIEMPO DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL (RSE)</i> ...	35
FIGURA 3. <i>MODELO ECONOMÉTRICO DE LA VARIABLE REPUTACIÓN CORPORATIVA</i> .....	88
FIGURA 4. <i>FÓRMULA PARA CALCULAR ROA</i> .....	89
FIGURA 5. <i>MODELO ECONOMÉTRICO DE LA VARIABLE RENDIMIENTO FINANCIERO</i> .....	89
FIGURA 6. <i>FÓRMULA PARA CALCULAR CAPM</i> .....	90
FIGURA 7. <i>FÓRMULA PARA CALCULAR EL COEFICIENTE BETA (B)</i> .....	90
FIGURA 8. <i>MODELO ECONOMÉTRICO DE LA VARIABLE COSTO DE CAPITAL</i> .....	91
FIGURA 9. <i>FÓRMULA PARA CALCULAR LA Q TOBIN</i> .....	92
FIGURA 10. <i>MODELO ECONOMÉTRICO DE LA VARIABLE VALOR DE LA EMPRESA</i> .....	92
FIGURA 11. <i>FÓRMULA PARA CALCULAR EL GRADO DE APALANCAMIENTO</i> .....	93
FIGURA 12. <i>FÓRMULA PARA CALCULAR LA RENTABILIDAD</i> .....	94
FIGURA 13. <i>FÓRMULA PARA CALCULAR LA RAZÓN FINANCIERA M/B</i> .....	95

## Índice de Anexos

<b>TABLA 1. DEFINICIONES DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (RSC) EN ORDEN CRONOLÓGICO.....</b>	<b>149</b>
<b>TABLA 2. EMPRESAS LISTADAS EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES POR AÑO (PERIODO DE ESTUDIO 2018-2022).....</b>	<b>155</b>
<b>TABLA 3. EMPRESAS EN PROCESO MERCANTIL .....</b>	<b>159</b>
<b>TABLA 4. EMPRESAS LISTADAS A TRAVÉS DEL SISTEMA INTERNACIONAL DE COTIZACIONES (SIC).....</b>	<b>159</b>
<b>TABLA 5. EMPRESAS AGREDAS A LA BOLSA MEXICANA DE VALORES RECIENTEMENTE .....</b>	<b>159</b>
<b>TABLA 6. EMPRESAS CON BAJA O NULA EMISIÓN DE ACCIONES.....</b>	<b>159</b>
<b>TABLA 7. EMPRESAS DEL SECTOR DE SERVICIOS FINANCIEROS.....</b>	<b>160</b>
<b>TABLA 8. EMPRESAS LISTADAS EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES POR AÑO CONSIDERADAS EN ESTA INVESTIGACIÓN (PERIODO DE ESTUDIO 2018-2022) .....</b>	<b>161</b>
<b>TABLA 9. EMPRESAS SOCIALMENTE RESPONSABLES (QUE PERTENECEN AL S&amp;P/BMV IPC COMPMX RENTABLE ESG TILTED) CLASIFICADAS SEGÚN SU SECTOR Y POR AÑO (PERIODO DE ESTUDIO 2018-2022) .....</b>	<b>163</b>
<b>FIGURA 1. CURVA DE LAS ÁREAS DE SIGNIFICANCIA PARA LAS VARIABLES BINARIAS OBJETO DE ESTUDIO.....</b>	<b>164</b>
<b>FIGURA 2. TIPO DE DISTRIBUCIÓN DEL RENDIMIENTO FINANCIERO SEGÚN EL ESTADÍSTICO ANDERSON-DARLING.....</b>	<b>165</b>
<b>FIGURA 3. TIPO DE DISTRIBUCIÓN DEL COSTO DE CAPITAL SEGÚN EL ESTADÍSTICO ANDERSON-DARLING .....</b>	<b>165</b>
<b>FIGURA 4. TIPO DE DISTRIBUCIÓN DEL VALOR DE LA EMPRESA SEGÚN EL ESTADÍSTICO ANDERSON-DARLING .....</b>	<b>166</b>
<b>FIGURA 5. TIPO DE DISTRIBUCIÓN DEL TAMAÑO SEGÚN EL ESTADÍSTICO ANDERSON-DARLING .....</b>	<b>166</b>
<b>FIGURA 6. TIPO DE DISTRIBUCIÓN DEL APALANCAMIENTO SEGÚN EL ESTADÍSTICO ANDERSON-DARLING .....</b>	<b>167</b>
<b>FIGURA 7. TIPO DE DISTRIBUCIÓN DE LA RENTABILIDAD SEGÚN EL ESTADÍSTICO ANDERSON-DARLING .....</b>	<b>167</b>
<b>FIGURA 8. TIPO DE DISTRIBUCIÓN DEL CRECIMIENTO SEGÚN EL ESTADÍSTICO ANDERSON-DARLING .....</b>	<b>168</b>
<b>FIGURA 9. TIPO DE DISTRIBUCIÓN DEL VALOR CONTABLE SEGÚN EL ESTADÍSTICO ANDERSON-DARLING .....</b>	<b>168</b>
<b>FIGURA 10. ANÁLISIS COMPARATIVO DE LA REPUTACIÓN CORPORATIVA ENTRE EMPRESAS QUE REALIZAN ACTIVIDADES DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (A) Y LAS QUE NO LO HACEN (B).....</b>	<b>169</b>
<b>FIGURA 11. ANÁLISIS COMPARATIVO DEL RENDIMIENTO FINANCIERO ENTRE EMPRESAS QUE REALIZAN ACTIVIDADES DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (A) Y LAS QUE NO LO HACEN (B) .....</b>	<b>169</b>

**FIGURA 12. ANÁLISIS COMPARATIVO DEL COSTO DE CAPITAL ENTRE EMPRESAS QUE REALIZAN ACTIVIDADES DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (A) Y LAS QUE NO LO HACEN (B) ..... 170**

**FIGURA 13. ANÁLISIS COMPARATIVO DEL VALOR DE LA EMPRESA ENTRE EMPRESAS QUE REALIZAN ACTIVIDADES DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (A) Y LAS QUE NO LO HACEN (B) ..... 170**



## Acrónimos

<b>Acrónimo</b>	<b>Significado</b>
<b>BANXICO</b>	Banco de México
<b>BIVA</b>	Bolsa Institucional de Valores
<b>BMV</b>	Bolsa Mexicana de Valores
<b>CAPM</b>	<i>Capital Asset Pricing Model</i>
<b>CCPP</b>	Costo de Capital Promedio Ponderado
<b>CELAC</b>	Comunidad de Estados Latinoamericanos y Caribeños
<b>CEO</b>	<i>Chief Executive Officer</i> . Director Ejecutivo
<b>CFO</b>	<i>Chief Financial Officer</i> . Director Financiero
<b>CNVB</b>	Comisión Nacional Bancaria y de Valores
<b>DF</b>	Desempeño Financiero
<b>DJSI</b>	<i>Dow Jones Sustainability Index</i>
<b>ISO</b>	<i>International Organization for Standardization</i>
<b>OCDE</b>	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
<b>ODS</b>	Objetivos de Desarrollo Sostenible
<b>ONU</b>	Organización de las Naciones Unidas
<b>RC</b>	Reputación Corporativa
<b>RS</b>	Responsabilidad Social
<b>RSC</b>	Responsabilidad Social Corporativa

## Resumen

El propósito de esta investigación es analizar el impacto de la implementación de prácticas de responsabilidad social corporativa en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, en su reputación corporativa, el rendimiento financiero, el costo de capital y el valor de la empresa. Para lograrlo se utilizó una metodología cuantitativa y la técnica estadística conocida como datos de panel aplicada a un periodo del 2018 al 2022.

Los resultados demuestran que las empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores que son consideradas como socialmente responsables tienen una mayor reputación corporativa, un incremento en el rendimiento financiero, un menor costo de capital y aumento en su valor.

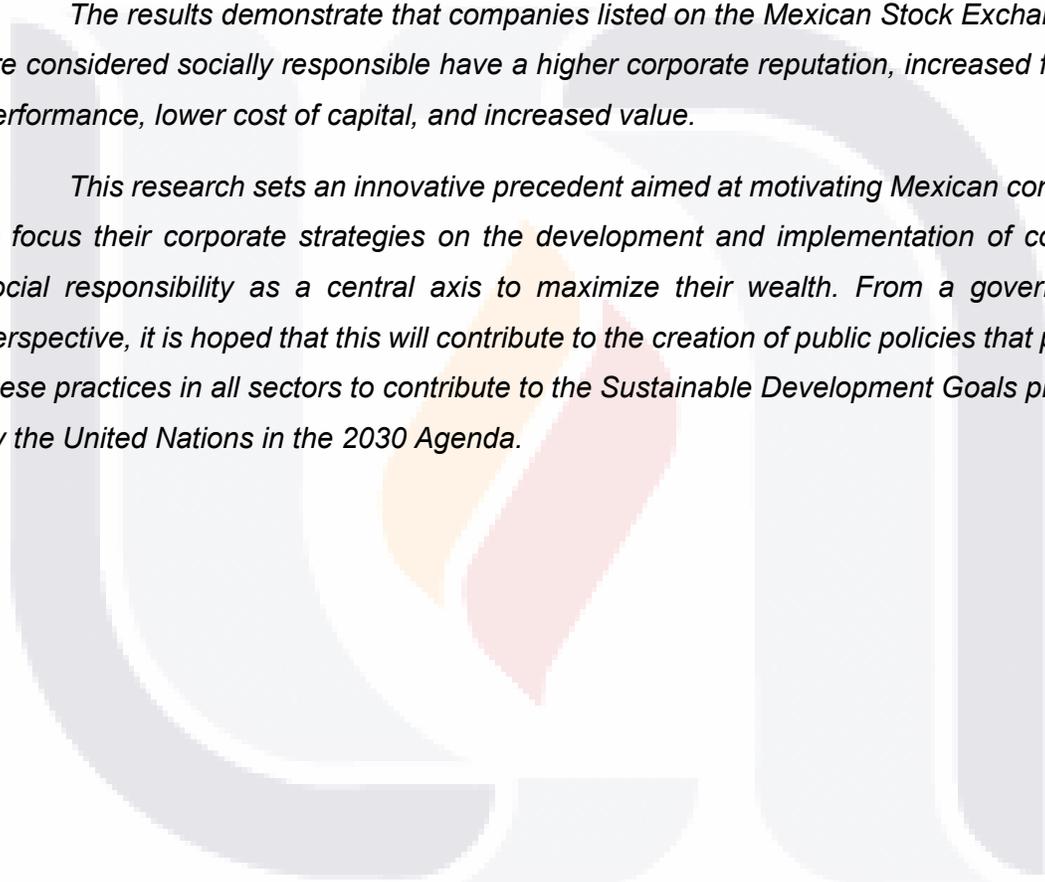
Con esta investigación se sienta un precedente innovador que pretende motivar a las empresas mexicanas a enfocar sus estrategias corporativas en el desarrollo e implementación de la responsabilidad social corporativa como eje central para maximizar su riqueza. Y desde la perspectiva gubernamental, se espera que contribuya en la creación de políticas públicas que fomenten estas prácticas en todos los sectores para contribuir con los Objetivos de Desarrollo Sostenible propuestos por la Organización de las Naciones Unidas en la Agenda 2030.

**Abstract**

*The purpose of this research is to analyze the impact of implementing corporate social responsibility practices in companies listed on the Mexican Stock Exchange, on their corporate reputation, financial performance, cost of capital, and company value. To achieve this, a quantitative methodology and the statistical technique known as panel data were used for the period from 2018 to 2022.*

*The results demonstrate that companies listed on the Mexican Stock Exchange that are considered socially responsible have a higher corporate reputation, increased financial performance, lower cost of capital, and increased value.*

*This research sets an innovative precedent aimed at motivating Mexican companies to focus their corporate strategies on the development and implementation of corporate social responsibility as a central axis to maximize their wealth. From a governmental perspective, it is hoped that this will contribute to the creation of public policies that promote these practices in all sectors to contribute to the Sustainable Development Goals proposed by the United Nations in the 2030 Agenda.*



## Introducción

Actualmente, hacer negocios conlleva ya no solo a pensar en el beneficio económico que obtienen los accionistas, sino ir más allá, buscar un bien social que trascienda a nivel global (Sierra-García et al., 2014). Preocupados por este enfoque, en septiembre del año 2015, líderes de todo el mundo reunidos por la Organización de las Naciones Unidas (ONU) se comprometieron, en todos los niveles (gobierno, sector privado y sociedad civil), a arrogar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) que tienen como propósitos para lograr en el 2030: eliminar la pobreza, restaurar el planeta y avalar la prosperidad para todos (Barrero & Baquero, 2020).

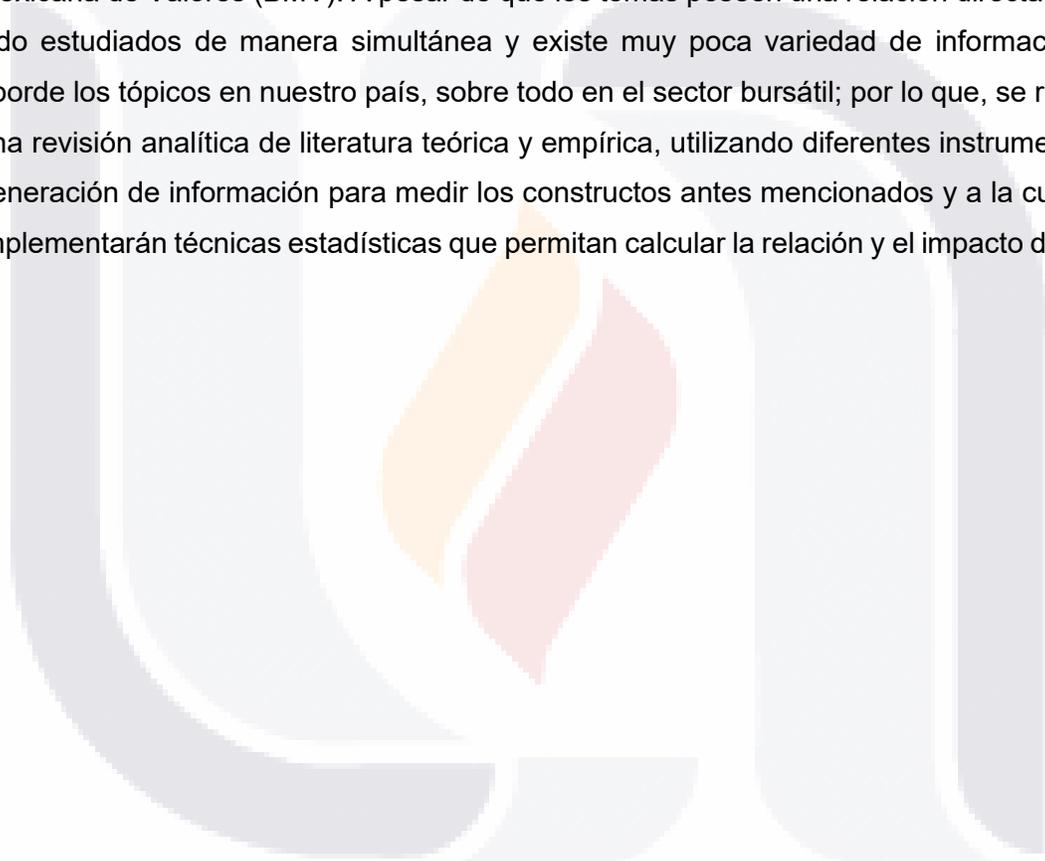
Desde la perspectiva corporativa, para poder contribuir con las metas antes mencionadas es necesario que se establezcan estrategias enfocadas a preservar los recursos naturales, consolidar empleos dignos e involucrar prácticas de gobernanza. Se considera que, si una empresa encauza sus esfuerzos a una orientación hacia la sustentabilidad, se anticipa que tendrá un mejor desarrollo social, mayor rentabilidad y una alta percepción favorable ante sus grupos de interés (Carro-Suárez et al., 2017).

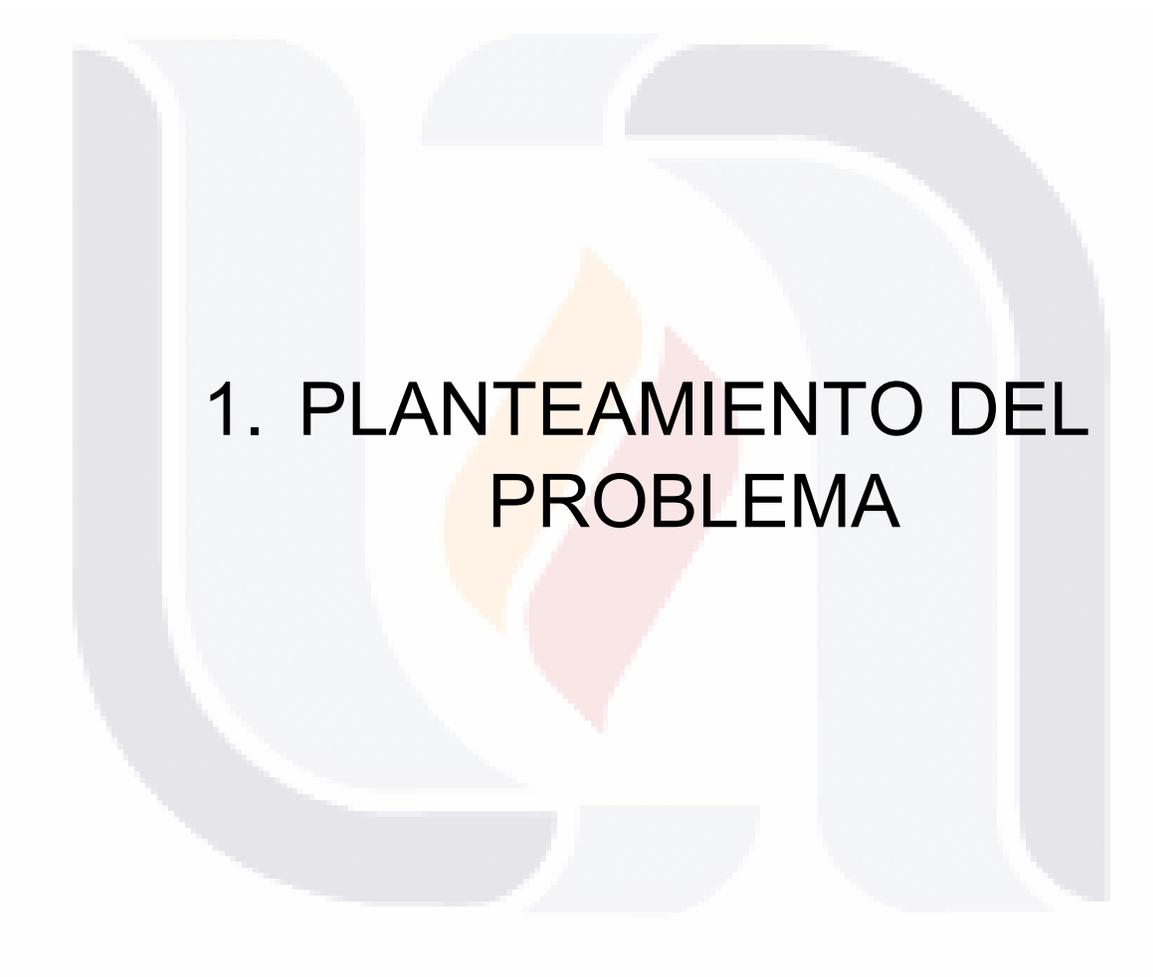
La ISO 26000 señala que la responsabilidad social es el compromiso que adquiere una organización por el impacto que puedan tener sus acciones y decisiones en el medio ambiente y la sociedad, a través de una conducta ética que concuerde con un desarrollo sustentable, prestando atención en todos los grupos de interés sobre los que tenga impacto. Esta Guía Internacional abarca siete aspectos que considera principales que son: desarrollo comunitario, consumidores, prácticas institucionales de actividades saludables, medioambiente, empleo, derechos humanos y gobernanza institucional (Hutagalung et al., 2020).

Así mismo, el concepto de responsabilidad social corporativa tiene un nexo directo con la reputación corporativa, ya que uno de sus pilares es la dimensión de las partes interesadas y las perspectivas positivas que forman estas para confiar en la empresa (García-Madariaga & Rodríguez-Rivera, 2017). Sumado a esto, para poder estudiar un panorama más profundo, se debe analizar el qué tanto se ven afectados los recursos monetarios que las empresas tienen comprometidos y la generación del valor de los inversionistas, lo que es comúnmente conocido como rendimiento financiero (Parra et al., 2017); además del costo de capital que es el precio que debe pagar la empresa para poder

acceder a financiamiento (Suto & Takehara, 2017); y el valor de la empresa que se refiere a conocer el valor de la firma según la expectativa de sus flujos futuros (García-Madariaga & Rodríguez-Rivera, 2017). Estos tres últimos conceptos se pueden englobar en el término: desempeño financiero.

Con esta investigación, se pretende aportar conocimiento científico nuevo que explique la relación entre la implementación de prácticas de responsabilidad social, la reputación corporativa y desempeño financiero en las empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). A pesar de que los temas poseen una relación directa, no han sido estudiados de manera simultánea y existe muy poca variedad de información que aborde los tópicos en nuestro país, sobre todo en el sector bursátil; por lo que, se realizará una revisión analítica de literatura teórica y empírica, utilizando diferentes instrumentos de generación de información para medir los constructos antes mencionados y a la cual se le implementarán técnicas estadísticas que permitan calcular la relación y el impacto de estos.





# 1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

## 1.1 Planteamiento del Problema

### 1.1.1 Antecedentes

Al presente, la misión de toda firma es consolidarse a largo plazo; para cumplir con este cometido se deben establecer estrategias operacionales y financieras que trabajen de manera simultánea con una estrategia de sostenibilidad. Entre los objetivos que se destacan al implementar una estrategia de sostenibilidad se encuentran: la percepción positiva por parte de los inversionistas, un aumento de las ventas y la reducción de la apreciación del riesgo al cotizar en algún mercado de valores. Aplicar una estrategia de sostenibilidad incluye la realización de prácticas de responsabilidad social (Martínez Ferrero, 2014).

El concepto de responsabilidad social fue por primera vez implementado en los años veinte para tratar de equilibrar la desigualdad de la riqueza que existía en ese tiempo, por la aplicación de modelos económicos liberales, por medio de donaciones voluntarias a los grupos vulnerables. Desde entonces se ha ido trasformando y en 1953 por primera vez se enfocó al entorno corporativo según *Howard R. Bowen*, quien miró a las empresas como un centro de poder ligado a la sociedad (Razeg, 2010). La responsabilidad social corporativa podría definirse como una serie de compromisos legales y éticos hacia los grupos de interés que suceden a través de las actividades sociolaborales, ambientales y humanas de una empresa (García-Madariaga & Rodríguez-Rivera, 2017).

Según Dahlsrud (2008), la responsabilidad social corporativa se compone de cinco dimensiones: ambiental, social, económica, de las partes interesadas y voluntaria. La dimensión ambiental hace referencia a las acciones que realiza la empresa para preservar nuestro entorno natural, la dimensión social establece la relación existente entre el propio negocio y la sociedad, la dimensión económica incluye aspectos financieros en términos de la operación del negocio, la dimensión de las partes interesadas se refiere a los empleados, accionistas, clientes, proveedores, estado y sociedad, etc. llamados *stakeholders* (Correa-García et al., 2018) y la dimensión voluntaria hace referencia a los actos que realiza la empresa y que no están prescritos en ninguna ley.

Dentro de estas dimensiones, la que incluye a las partes interesadas o *stakeholders* resalta la imagen que tienen los usuarios internos y externos de la compañía. Esta percepción, si resulta positiva, es definida como reputación corporativa, y hace que la

tesis tesis tesis tesis tesis

empresa destaque entre sus competidores, pudiéndose convertir en una ventaja competitiva (Martínez Ferrero, 2014). Una reputación favorable puede contribuir a que la empresa se permita fijar precios superiores a los de la competencia (lo que directamente refleja mayores ventas en términos monetarios), empleados con mayor capacitación, fácil acceso al mercado de valores y otras fuentes diferentes de apalancamiento y, por lo tanto, a una mayor captación de inversionistas (Iglesias Antelo et al., 2003).

En este mismo sentido, fue a inicios de los años 70s cuando se comenzó a investigar acerca de la relación entre la responsabilidad social y el desempeño financiero, sobre todo en el ámbito corporativo y de mercados financieros (Suto & Takehara, 2017) (Polanco et al., 2016). En general, los inversionistas valoran el hecho de que las empresas desempeñen actividades de responsabilidad social; de ahí que hayan surgido índices bursátiles que se compongan de empresas que empleen prácticas enfocadas en el cuidado del medio ambiente, responsabilidad social y gobierno corporativo y que cotizan en alguna bolsa de valores (García Santos & Zavaleta Vázquez, 2019).

Entre los índices bursátiles sustentables más representativos a nivel internacional se destacan: el *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI) que mide la sostenibilidad en empresas que cotizan en la bolsa de valores de Nueva York basándose en cuestiones ambientales, sociales y económicas, aplicando un cuestionario refiriéndose a estas tres dimensiones teniendo diferentes pesos específicos dependiendo de la empresa; se sabe que en promedio la dimensión económica tiene un porcentaje del 27%, la ambiental del 38% y la social del 35% (Polanco et al., 2016); y el *FTSE4Good IBEX* que calcula aspectos relacionados con la sostenibilidad medioambiental, la protección y soporte a los derechos humanos mundiales y las relaciones positivas con las partes interesadas de las compañías cotizadas españolas (Charlo Molina & Moya Clemente, 2010)

Al respecto, en las finanzas corporativas, dicen Diez-Silva et al. (2012), que es de vital importancia el proceso de medición de desempeño; el cual tiene una relación directa con las metas establecidas en la planeación estratégica, los beneficios obtenidos, riesgos, costos y alcance como valor agregado en un enfoque de progreso. Las variables de esta rama de las finanzas que pertenecen al desempeño financiero y que se abordarán en esta investigación son: el rendimiento financiero, el costo de capital y el valor de la empresa.

Por rendimiento financiero se entiende a aquel ingreso monetario recibido producto de una inversión, adicionando una plusvalía o minusvalía según el cambio en el precio de

TESIS TESIS TESIS TESIS TESIS

mercado; por lo general, es expresado como un porcentaje respecto al precio inicial de mercado. En los mercados bursátiles, el rendimiento puede darse mediante el pago de una tasa de interés, por repartición de dividendos o por ganancia de capital, que se refiere a la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de los activos financieros (Van Horne & Wachowicz, 2010).

Así mismo, se sabe que el dinero, como cualquier activo (tangibles o no), tiene un costo; en otras palabras, no se obtiene de manera gratuita. Las fuentes de financiamiento que tiene la empresa tienen costo, independientemente de si se trata de financiamiento interno o externo. La entidad debe conocer el costo de obtener recursos y puede utilizar un promedio ponderado para saber la tasa de interés de todos sus medios de financiamiento. El costo del dinero es entonces la tasa promedio ponderada de todos los financiamientos con los que cuenta la compañía (González Serna, 2014). El costo de capital es un elemento clave en el momento de planear e implementar cualquier estrategia financiera de endeudamiento. Cada vez las empresas están más interesadas en implementar prácticas de responsabilidad social corporativa por el efecto que pueden generar en el costo de capital y en la tasa de rendimiento exigida por los inversionistas (Martínez Ferrero, 2014).

Adicionalmente, los directivos de las empresas desean saber si la riqueza de los accionistas ha sido maximizada y conocer el valor de la compañía para tomar de manera adecuada alguna decisión financiera. De igual manera, cada vez es más común la búsqueda de creación de valor por parte de las entidades económicas privadas; y la única forma de medirla, es tomando el valor actual de la organización y compararlo con el valor pasado que tuvo; así se podrá determinar si se están cumpliendo los objetivos planteados o no (González Serna, 2014).

Por consiguiente, la presente investigación busca analizar y medir el impacto de las empresas mexicanas bursátiles socialmente responsables en su reputación corporativa y su desempeño financiero. Los tres constructos: Responsabilidad Social Corporativa (RSC), Reputación Corporativa (RC) y el Desempeño Financiero (DF), tienen su importancia en las acciones mundiales que se están implementando para poseer un planeta digno con derechos humanos para todos; y los cuales fueron seleccionados por la relación que tienen de manera explícita. Además, existen diversas teorías que fundamentan la interacción de los temas; éstas se muestran en la Tabla 1 y se describen a continuación:

**Tabla 1.**

*Teorías que abarcan los constructos de responsabilidad social corporativa (RSC), reputación corporativa (RC) y/o desempeño financiero (DF)*

Teoría	Autor/año	Constructos de estudio		
		RSC	RC	DF
<b>Teoría de la Firma</b>	Coase, 1937 <sup>1</sup>			X
<b>Teoría de la Información</b>	Kreps y Wilson, 1982 <sup>2</sup>	X	X	
<b>Teoría de la Legitimidad</b>	Weber, 1922	X	X	X
<b>Teoría de las Señales</b>	Garran y García Meca, 2004	X	X	X
<b>Teoría de los Juegos</b>	Neumann y Morgenstern, 1944 <sup>3</sup>		X	X
<b>Teoría de los Recursos y Capacidades</b>	Madhok, 1997		X	X
<b>Teoría de los Stakeholders</b>	Freeman, 1984	X	X	X
<b>Teoría del Impacto Social</b>	Cornell y Shapiro, 1987	X		X
<b>Teoría Financiera Clásica – Finanzas Sostenibles</b>	Fisher, 1930 <sup>4</sup>	X		X
<b>Teoría Instrumental</b>	Garriga y Melé, 2004	X		
<b>Teorías sobre la Estructura de Capital</b>	Miller y Modigliani, 1958			X

Elaboración propia con base en datos de Kreps & Wilson (1982)<sup>2</sup>, Monsalve (2002)<sup>3</sup>, Rivera Godoy, (2002), Stella Flórez Ríos (2008)<sup>4</sup>, Martínez & Olmedo (2010), Rodríguez & Germán, (2011)<sup>1</sup>, Fernández & Bajo (2012), Miralles Marcelo et al. (2012), Polanco et al. (2016) y Gambetta et al. (2017)

*Teoría de la Firma:* Según esta teoría, los directivos de las empresas buscan relacionarse con los *stakeholders* a través del modelo business-to-business, además de tener como objetivo la generación de utilidades (Polanco et al., 2016).

*Teoría de la Información:* Para esta teoría, la creación, manejo y transmisión de contenido óptimo, tiene como misión convencer a los grupos de interés, lo que fomenta la reputación de la empresa (Martínez & Olmedo, 2010).

*Teoría de la Legitimidad:* Menciona la teoría que las empresas cuentan con un “contrato social” con lo que se comprometen a realizar actividades que gusten a la sociedad. Las expectativas que tenga la sociedad acerca de la empresa se van modificando, dependiendo de las situaciones que se viven. Para eso sirven las prácticas de responsabilidad social corporativa, porque se preocupan por lograr los objetivos propios de

la empresa en el aspecto económico, social y medioambiental, y con ello poder perdurar con el paso del tiempo, pero también satisfacer los ánimos de lucro de los inversionistas (Martínez Ferrero, 2014).

*Teoría de las Señales:* La teoría menciona que cuando la empresa se esfuerza en proporcionar a los inversionistas su información financiera, económica y de medio ambiente, estos perciben sus acciones de manera favorable lo cual disminuye el riesgo percibido por el mercado en general y al contrario aumenta la confianza del mercado si lo hacen (Martínez Ferrero, 2014).

*Teoría de los Juegos:* Esta teoría explica el equilibrio que debe existir entre el comportamiento de la empresa y las acciones para maximizar sus utilidades a largo plazo. Se basa en el comportamiento pasado, que es una parte de análisis de la reputación y que puede afectar las condiciones futuras (Martínez & Olmedo, 2010).

*Teoría de los Recursos y Capacidades:* Según esta teoría la reputación corporativa es un recurso intangible que no se puede depreciar, que es difícil de manipular por la propia firma y de complicada imitación. También es una capacidad, en específico una capacidad dinámica, porque permite crear una identidad corporativa interna y externa (Martínez León I.M., 2009). Para lograr ventajas competitivas, las empresas deben administrar sus recursos de manera óptima lo que genera un mejor rendimiento financiero (Shahzad et al., 2021).

*Teoría de los Stakeholders:* Esta teoría define, en primer lugar, el término *stakeholders*, que son “cualquier grupo o individuo que puede afectar o ser afectado por la consecución de los objetivos empresariales”. La teoría menciona que la dirección estratégica de la empresa debe atender las necesidades no solo de los accionistas, sino que también las de los trabajadores, clientes, proveedores y sociedad en conjunto, lo que permitirá que se incremente la probabilidad de éxito económico y financiero a largo plazo (Fernández & Bajo, 2012).

*Teoría del Impacto Social:* Para esta teoría, las prácticas de responsabilidad social empresarial impactan de forma favorable en el desempeño financiero de la empresa, sobre todo en el rendimiento financiero (Shahzad et al., 2021).

*Teoría Financiera Clásica:* Es una teoría que, en su versión moderna, define como una de sus ramas a las “Finanzas Sostenibles”, en donde se incluyen consideraciones sociales y medioambientales en las decisiones de inversión con el objetivo de alcanzar una

triple *bottom-line*: rendimiento financiero, social y medioambiental (Miralles Marcelo et al., 2012).

*Teoría Instrumental*: Esta teoría menciona que presentar informes de responsabilidad social se ha convertido en una tendencia que podría estar ligada a la preferencia de los consumidores de adquirir productos y servicios amigables con el medio ambiente (Gambetta et al., 2017).

*Teorías sobre la Estructura de Capital*: Diferentes investigaciones se han realizado en los últimos setenta años que abarcan los temas de finanzas corporativas como: endeudamiento, costo de capital y valor de la empresa. La tesis de Miller y Modigliani en 1958 fue uno de los primeros planteamientos que relacionaba el apalancamiento, con el costo de capital promedio ponderado y el valor de la firma. Le siguieron la Teoría de Irrelevancia de Miller, la Teoría del *Trade Off* y la Teoría de la Jerarquía de las Preferencias que incluyen aspectos reales del mercado que no se consideraron en el modelo de inicio como: las implicaciones impositivas, los costos de conflictos monetarios, los costos de agencia y la información asimétrica (Rivera Godoy, 2002).

Complementando las cuestiones teóricas, existen diferentes resultados en estudios empíricos que relacionan la RSC, la reputación corporativa y el desempeño financiero. Hallazgos comprobables relacionan una mejor reputación corporativa (Martínez Ferrero, 2014), el aumento de rendimiento financiero (Charlo Molina & Moya Clemente, 2010) (Miralles Marcelo et al., 2012) (García Santos & Zavaleta Vázquez, 2019) (Hutagalung et al., 2020) (Shahzad et al., 2021), la reducción de dificultades para acceder al financiamiento o fricciones en el mercado, tasa definida como costo de capital (Martínez Ferrero, 2014) (Suto & Takehara, 2017) y un incremento en el valor de la firma (Choi et al., 2021), en aquellas empresas que aplican prácticas sustentables.

Por otro lado, también existe literatura que muestra resultados de causalidad negativa entre los conceptos mencionados; resalta la idea del economista Friedman, que en 1970 y, al contrario de Freeman (Teoría de los *Stakeholders*), sostuvo que no era posible medir el impacto de los beneficios que genera en las empresas realizar gastos e incurrir en costos para llevar a cabo actividades de responsabilidad social. Además, de que estos costos y gastos son altos y marcan un efecto perjudicial, en específico, en el rendimiento de las empresas (García Santos & Zavaleta Vázquez, 2019).

### 1.1.2 Definición del Problema

Actualmente, hay deficiencias en la información empírica referente al sector bursátil mexicano con los temas relacionados a las empresas socialmente responsables. García Santos & Zavaleta Vázquez (2019), señalan que las empresas mexicanas socialmente responsables listadas en la BMV tienen una relación positiva entre estas prácticas de responsabilidad que realizan y el rendimiento financiero en el corto y mediano plazo; el periodo de su estudio abarca de los años 2012-2016. Las emisoras de valores, por lo tanto, no cuentan con información actualizada que permita enfocar y mejorar su toma de decisiones e implementación de estrategias enfocadas al desarrollo sostenible.

En Japón, Suto & Takehara (2017), encontraron que las prácticas de responsabilidad social corporativa disminuyen el costo de capital para acciones ordinarias, mientras que la variable deuda no tiene un nivel de significancia considerable en este constructo. El análisis se realizó con datos obtenidos de empresas japonesas cotizadas en un periodo del 2008 al 2013, considerando como variables moderadoras las influencias de las relaciones bancarias y la estructura de capital de cada firma. A su vez, Charlo Molina & Moya Clemente (2010), analizaron diferentes variables financieras enfocadas en el rendimiento de empresas socialmente responsables cotizadas en bolsa que formaban parte del índice de sostenibilidad español *FTSE4Good IBEX* durante el año 2008, y determinaron que las empresas que aplican prácticas de responsabilidad social corporativa logran una rentabilidad superior para el mismo nivel de riesgo sistemático y que su sensibilidad frente a cambios en el mercado es mayor.

García-Madariaga & Rodríguez-Rivera (2017) realizaron una investigación que abarca los constructos: responsabilidad social corporativa, satisfacción del consumidor, reputación corporativa y valor de mercado de la compañía. Los resultados obtenidos muestran que las actividades corporativas con enfoque ético, filantrópico o de derechos humanos no parecen tener un impacto directo en la satisfacción del consumidor, la reputación corporativa y el valor de la firma. Sin embargo, se detectó que, si las empresas se ven envueltas en algún escándalo o alguna noticia negativa relacionada directamente con ella, esto sí afecta su reputación y el rendimiento financiero. El estudio concluye que, en ciertas circunstancias, las prácticas de responsabilidad social corporativa pueden acarrear un mejor desempeño financiero, pero existe una gran brecha entre lo que las empresas realmente hacen y cómo son percibidas por sus grupos de interés. No obstante, este trabajo se enfoca en el sector de la industria automotriz.

Para compensar la falta de información actualizada acerca de los constructos de la presente investigación en el sector bursátil mexicano y reunir las variables en un solo documento, como no se ha realizado; este estudio pretende dar respuesta a la siguiente pregunta ¿existe alguna relación en la implementación de prácticas de responsabilidad social corporativa, la reputación corporativa y desempeño financiero en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores?

El periodo de tiempo que se va a considerar en esta investigación, por ser un estudio longitudinal, es del 2018 al 2022. Se analizarán las empresas mexicanas listadas, en ese mismo lapso, en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), destacando aquellas que pertenecen al Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable.

### **1.1.3 Preguntas de Investigación**

El presente documento busca encontrar respuestas a las siguientes preguntas de investigación:

¿Cuál es el impacto en la reputación corporativa al implementar prácticas de responsabilidad social corporativa en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores?

¿Cuál es el impacto en el rendimiento financiero al implementar prácticas de responsabilidad social corporativa en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores?

¿Cuál es el impacto en el costo de capital al implementar prácticas de responsabilidad social corporativa en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores?

¿Cuál es el impacto en el valor de la empresa al implementar prácticas de responsabilidad social corporativa en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores?

### **1.1.4 Objetivo General**

El objetivo general de esta investigación es:

“Analizar la implementación de prácticas de responsabilidad social corporativa en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y su impacto en su reputación corporativa, el rendimiento financiero, el costo de capital y el valor de la empresa.”

#### **1.1.4.1 Objetivos Específicos**

Los objetivos específicos de este estudio son:

1. Analizar y discutir las escalas de reputación corporativa que tienen las empresas que están listadas en la Bolsa Mexicana de Valores y medir si existe una correlación entre esta clasificación y las prácticas socialmente responsables que lleven a cabo.
2. Examinar y cuantificar el rendimiento financiero de las empresas que están listadas en la Bolsa Mexicana de Valores y determinar si existe una relación entre este constructo y las empresas consideradas socialmente responsables.
3. Examinar y calcular el costo de capital de las empresas que están listadas en la Bolsa Mexicana de Valores y comprobar si existe una relación entre este constructo y las empresas consideradas socialmente responsables.
4. Analizar y determinar la valuación financiera de las empresas que están listadas en la Bolsa Mexicana de Valores y contrastar si existe una relación entre este constructo y las empresas consideradas socialmente responsables.

#### **1.1.5 Justificación**

En el contexto mundial, en el año 2015 los Estados Miembros de la ONU, aprobaron 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible como una convocatoria universal para poner fin a la pobreza, salvaguardar los recursos naturales del planeta y elevar la calidad de vida de los seres humanos. Se pretende que, durante 15 años, los involucrados en todos los niveles (gobierno, sector privado e individuos) colaboren implementando prácticas que ayuden a alcanzar el propósito de la Agenda 2030 (ONU, 2021). Adicionalmente, la OCDE (2021), contempla que la RSC es la contribución de las empresas al desarrollo sostenible y que la implementación de estrategias empresariales no debe enfocarse en la creación de riqueza para los accionistas y pagos de salarios a los empleados solamente, sino que debe realizar actividades que impriman su preocupación por los aspectos sociales y medioambientales.

Además, existen distintos referentes que son aceptados a nivel mundial y que contribuyen a promover y aplicar conductas, programas y políticas estandarizadas de responsabilidad social corporativa; independientemente del tipo, tamaño o giro de la empresa; y que ayudan a establecer las bases para propiciar un desarrollo sostenible, desde la perspectiva del sector privado (Melamed-Varela et al., 2017). La descripción de estos, así como el listado de los aspectos principales que abarca cada uno de ellos se detallan en la Tabla 2.

**Tabla 2.**

*Referentes de normalización de la responsabilidad social corporativa*

Referente	Aspectos Principales
<b>Libro Verde</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Conceptualización de la RSE</li> <li>• Mecanismos de protección del medio ambiente</li> <li>• Estrategias de relación con actores internos y externos</li> <li>• Control y evaluación de las acciones sociales</li> </ul>
<b>Pacto Global</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Derechos humanos</li> <li>• Principios y derechos laborales</li> <li>• Medidas ambientales</li> <li>• Lucha anticorrupción</li> </ul>
<b>Iniciativa de Reporte Global (GRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reporte de efectos sociales, ambientales y económicos bajo un marco común.</li> <li>• Guías para la presentación de reportes e informes de sostenibilidad</li> </ul>
<b>ISO 26000</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gobernanza de la organización</li> <li>• Derechos humanos</li> <li>• Prácticas laborales</li> <li>• Medio ambiente</li> <li>• Prácticas justas de operación</li> <li>• Asuntos de consumidores</li> <li>• Participación activa y desarrollo comunitario</li> </ul>

Fuente: Adaptado de Melamed-Varela et al. (2017)

Actualmente, el gerente de una empresa tiene dos retos principales: responder a los requerimientos de maximización de las utilidades de los accionistas y realizar acciones que mantengan satisfecha las demandas sociales (Tovar García, 2011) a través de prácticas de responsabilidad social que permitan generar ventajas competitivas, además de una imagen favorable hacia las partes interesadas (Herrera et al., 2011). Es así como encontramos una relación entre la reputación y el desempeño financiero de las empresas socialmente responsables.

Esta investigación se considera no experimental de panel porque el objetivo es conocer el comportamiento de las empresas a lo largo de un periodo (2018-2022). Se considera también que es descriptiva porque se analiza una población específica mediante el uso de técnicas estadísticas. De igual manera, se trata de una investigación correlacional con la cual se busca evaluar la influencia estadística entre las variables de estudio; y

también es explicativa debido a que establece una relación de causa-efecto de las variables, lo que ayuda a comprobar o refutar teorías.

Este estudio se enfoca en las empresas que están listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, porque se considera que los retos económicos que enfrenta cualquier país se pueden ver reflejados en sus mercados financieros, y más en específico en su mercado bursátil (Guzmán Plata et al., 2007) que, según Banco de México (2021), es aquel mercado en el que se comercializan los títulos financieros a través de los intermediarios de valores, que son los encargados de canalizar los recursos entre ahorradores e inversionistas (nacionales y/o extranjeros) hacia los emisores (empresas, instituciones de crédito y gobierno) que requieren financiamiento.

Se medirá la responsabilidad social corporativa de las empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores y su impacto en su reputación corporativa y el desempeño financiero con las variables: rendimiento financiero, costo de capital y valor de la empresa; para conocer si los constructos seleccionados tienen una relación de causalidad. En otras palabras, conocer si las empresas socialmente responsables muestran un mejor desempeño financiero y una imagen favorable ante los distintos grupos de interés. Los métodos utilizados y los resultados que se pretende que arroje este estudio pueden actualizarse y replicarse en empresas de que coticen en bolsas de valores de cualquier parte del mundo, sobre todo si se trata de países emergentes, como es el caso de México.

Los principales beneficiados de los resultados de este estudio son: las empresas emisoras que llevan a cabo prácticas de responsabilidad social y las que no lo hacen, como incentivo o desestimulo en la gestión de actividades relacionadas con la sustentabilidad; y los inversionistas institucionales o calificados que están interesados en conocer en donde obtienen más rendimiento por sus recursos monetarios y que además se preocupan por realizar inversiones sustentables. Desde el punto de vista académico, esta investigación será útil para confirmar o refutar teorías relacionadas con los constructos y con ello afianzar el conocimiento científico.

#### **1.1.6 Hipótesis**

El modelo analiza la relación entre la responsabilidad social corporativa como variable independiente y la reputación corporativa (Berjillos et al., 2012), el rendimiento financiero (García Santos & Zavaleta Vázquez, 2019), el costo de capital (Suto & Takehara,

2017) y el valor de la empresa (Choi et al., 2021) (Shahzad et al., 2021) como variables dependientes.

*Variable independiente: la responsabilidad social corporativa*

Para medir la responsabilidad social corporativa en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, Gavira-Durón (2020), utilizó el IPC Sustentable. Este índice se lanzó al mercado el 8 de diciembre del 2011 y tiene como objetivo medir el rendimiento de las empresas listadas con los mejores niveles sustentables en tres dimensiones: desempeño ambiental, responsabilidad social y gobierno corporativo.

*La RSC y la reputación corporativa*

El Monitor Español de Reputación Corporativa o indicador MERCO fue utilizado por Berjillos (2012), para medir la reputación corporativa. Este indicador es un monitor de referencia en Iberoamérica que evalúa la reputación de las empresas desde el año 2000, basándose en una metodología *multistakeholder*; es auditado por KPMG y sus resultados son públicos (MERCO, 2021).

De las variables RSC y reputación corporativa surge la siguiente hipótesis:

*H1: La responsabilidad social corporativa tiene un impacto directo positivo en la reputación corporativa en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.*

*La RSC y el rendimiento financiero*

García Santos & Zavaleta Vázquez (2019) establece cuatro indicadores para cuantificar el rendimiento financiero: el rendimiento del precio de las acciones (*Stock Return*), el rendimiento de los activos (ROA), el rendimiento de los fondos propios (ROE) y la relación entre el precio y el valor en libros (*Book Value Ratio*). Para el cálculo del rendimiento del precio de las acciones se utiliza el cambio porcentual del precio de cierre ajustado de cada una de las acciones de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). La rentabilidad de los activos, que es la relación entre las utilidades netas y el valor de los activos de la empresa, se obtiene dividiendo estas partidas de los estados financieros. Para la rentabilidad del capital se divide el beneficio neto entre el valor del capital de la compañía. Por último, la medida precio/valor contable, se consigue dividiendo el precio de la acción entre el valor contable de la acción.

De las variables RSC y rendimiento financiero se desprende la hipótesis siguiente:

*H2: La responsabilidad social corporativa tiene un impacto directo positivo en el rendimiento financiero en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.*

#### *La RSC y el costo de capital*

Suto & Takehara (2017), miden el costo de capital, en base a tres variables: el costo de capital, que es la tasa de rendimiento esperada de las acciones demandadas por inversionistas en el mercado de valores; el costo de la deuda, que es la tasa, después de impuestos, por pedir prestado y que refleja la prima de riesgo predeterminada exigida por los deudores; y el costo de capital promedio ponderado, cuya fórmula expresa el promedio ponderado de los dos costos antes mencionados y el capital total y la deuda total.

De las variables RSC y costo de capital se surge la siguiente hipótesis:

*H3: La responsabilidad social corporativa tiene un impacto directo positivo que disminuye el costo de capital en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.*

#### *La RSC y el Valor de la Firma*

La medición del valor de la firma, según los ingresos futuros que podría recabar, es calculada por Choi (2021) utilizando la Prueba de *Mishkin*; que es un modelo de expectativas macroeconómicas adaptado para conocer si la valoración de mercado de los beneficios implica señales para las ganancias futuras. Así mismo, Shahzad (2021), utiliza para medir esta variable la Q-de Tobin, que es un indicador financiero basado en el mercado.

De las variables RSC y valor de la empresa se da a lugar la hipótesis siguiente:

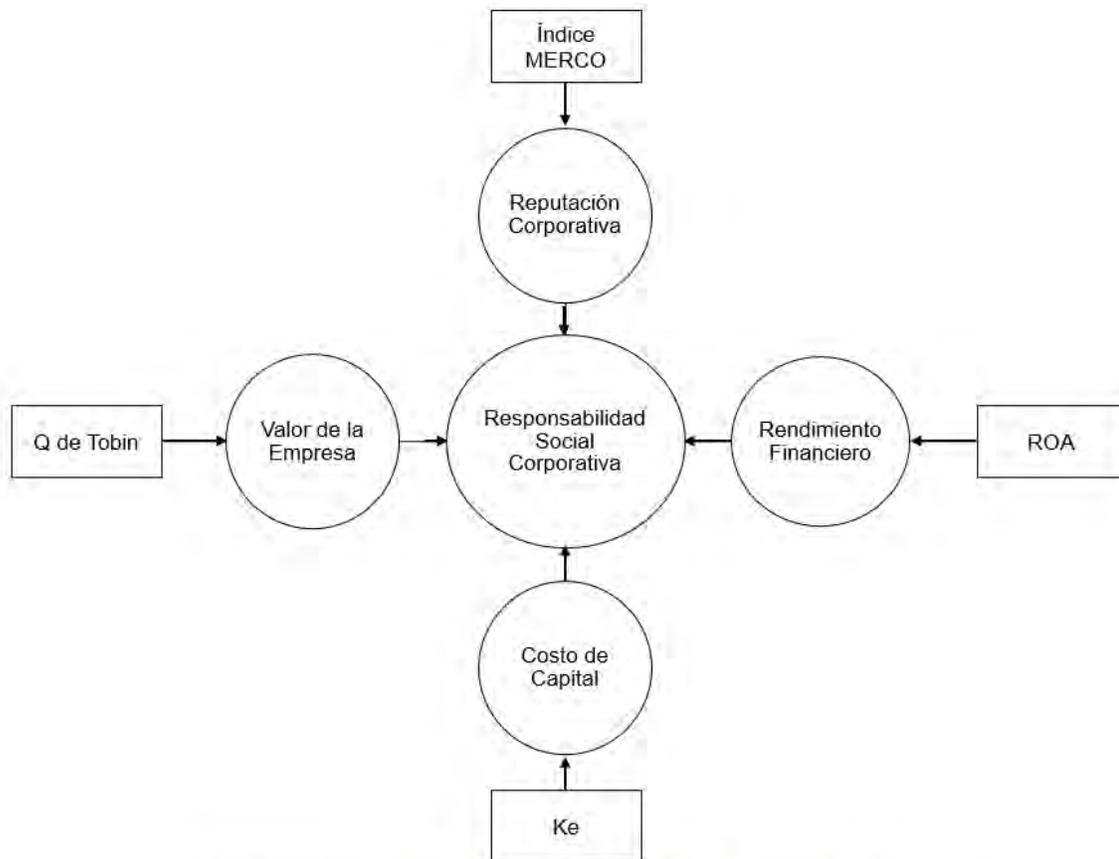
*H4: La responsabilidad social corporativa tiene un impacto directo positivo en el valor financiero de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.*

### **1.1.7 Diagrama del Modelo Teórico**

Partiendo de las hipótesis que involucran las variables a estudiar, en la Figura 1 se describe el diagrama del modelo teórico de esta investigación, contemplando como variable independiente la responsabilidad social corporativa y como variables dependientes la reputación corporativa, el rendimiento financiero, el costo de capital y el valor de la empresa. También se incluyen escalas de medida para cada variable dependiente, que se describirán con mayor profundidad en el Capítulo 2 titulado Análisis de Fundamentos.

**Figura 1.**

*Diagrama del Modelo Teórico*



Empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores

Fuente: Elaboración propia

**1.1.8 Viabilidad del estudio**

El estudio no presenta ningún problema de viabilidad, puesto que se dispone de los recursos necesarios para llevarlo a cabo. Para la obtención de las bases de datos, a las que posteriormente se les aplicarán instrumentos de análisis econométricos, se utilizarán fuentes de información secundarias públicas y la plataforma de información financiera Infosel. Las consecuencias del estudio están alineadas a cuestiones éticas; y los resultados obtenidos, les servirán a los beneficiarios para realizar mejoras en la implementación de diferentes estrategias corporativas y toma de decisiones, ya que estará disponible en diferentes plataformas de acceso público.

**1.1.9 Deficiencias en el conocimiento del problema**

Esta investigación está dirigida para analizar los constructos: responsabilidad social corporativa, reputación corporativa, rendimiento financiero, costo de capital y valor de la

empresa en las empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores. Actualmente en nuestro país se encuentran desarrollando el mercado bursátil dos bolsas de valores: la Bolsa Mexicana de Valores y la Bolsa Institucional de Valores (BIVA), esta última inicia operaciones apenas en julio del 2018 (CNVB, 2021) y es por su reciente creación, que se ha optado por obtener solo la información brindada por las empresas que cotizan en la BMV. Sin embargo, la realización de este estudio aplicado a las empresas que cotizan en la BIVA y realizar una comparación entre las dos bolsas de valores mexicanas podrían ser posibles líneas de investigación futuras que nos ofrecerían un panorama más amplio de la situación del sector bursátil en México.





## 2. ANÁLISIS DE FUNDAMENTOS

## 2.1 Marco Conceptual

### 2.1.1 La Responsabilidad Social Corporativa

#### 2.1.1.1 Evolución de la Responsabilidad Social a través del tiempo

El concepto de responsabilidad social corporativa ha tenido ciertas dificultades para ser concretado a través de los años (López-Morales et al., 2017); incluso en la actualidad, todavía no existe una explicación general que sea mundialmente aceptada por autores y organizaciones (Frerichs & Teichert, 2021). A grandes rasgos, se podría decir que existen tres tipos de definiciones: las brindadas por las instituciones, que tienen como objetivo ayudar a las empresas a implementar acciones de responsabilidad social y que están sujetas a ciertas escalas; las definiciones que han surgido a través de diversos investigadores con reconocimiento mundial y que cuentan con un interés en el tema; y la definición considerada como “popular”, cuya importancia radica en realizar acciones más allá de las reglas impuestas por las autoridades (Crespo Razeg, 2010). A continuación, la Tabla 3, describe la evolución del concepto de responsabilidad social dividida por periodos decenales, resaltando a los principales autores y sus colaboraciones.

**Tabla 3.**

*Evolución de la responsabilidad social por periodos decenales*

Periodo	Autor(es) / año	Aportación	Definición
Años 20's		Construcción de la idea de la RSC.	Prácticas de filantropía y voluntariado, por parte de la nobleza y burguesía, para tratar de equilibrar el desfase en la distribución de la riqueza, existente por la implementación de modelos económicos liberales.
Años 50's	Howard R. Bowen (1953)	Primera definición de la RSC en su libro <i>Social Responsibilities of Businessman</i> . Se le considera por ello, el “Padre de la Responsabilidad Corporativa”.	El compromiso que deben tener las personas dirigentes de las empresas para realizar acciones en beneficio de la sociedad. Toda empresa es un ente con poder, que debe preocuparse por la sociedad, puesto que sus acciones repercuten en ella.

Periodo	Autor(es) / año	Aportación	Definición
	Heald (1957)	Definición complementaria de la RSC	El reconocimiento que tienen los directivos de las empresas, de una obligación con la sociedad, además de sus intereses económicos.
<b>Años 60's</b>	Davis (1960) Frederick (1960) McGuire (1963) Davis y Blomstrom (1966) Walton (1967)	Definiciones de responsabilidad social corporativa.	La responsabilidad social corporativa debe abarcar temas no solo económicos de la empresa, sino también económicos de la sociedad. Existe un vínculo entre la empresa y la sociedad.
<b>Años 70's</b>	Friedman (1970)	Crítica la implementación de las prácticas socialmente responsables.	La RSC es conducir a la empresa según los deseos de sus propietarios, quienes buscarán la generación de riqueza, atendiendo las normas elementales de la sociedad.
	Steiner (1971) Johnson (1971) Manne y Walich (1972) Davis (1973) Eilbert y Parket (1973) Eells y Walton (1974) Sethi (1975)	Definiciones más claras y delimitadas.	La responsabilidad social corporativa no debe de enfocarse en atender cuestiones legales, sino que las empresas deben adoptarlas de manera voluntaria, buscando el bienestar de la sociedad. Hay un compromiso compartido entre la empresa y la sociedad para que este última logre sus metas básicas.
	<i>Committee for Economic Development</i> (1971) Sethi (1975) Carroll (1979)	Diferentes tipos de responsabilidades que tiene una empresa.	<i>Committee for Economic Development:</i> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Círculo interior: responsabilidad económica persona moral.</li> <li>• Círculo intermedio: responsabilidad en cuanto a valores y la sociedad.</li> <li>• Círculo exterior: responsabilidad</li> </ul>

Periodo	Autor(es) / año	Aportación	Definición
			<p>con el ambiente social.</p> <p>Sethi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Obligación social: responder a las necesidades del mercado y las cuestiones legales.</li> <li>• Responsabilidad social: coherencia con las reglas sociales.</li> <li>• Sensibilidad social: conocer las insuficiencias sociales.</li> </ul> <p>Carroll:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Responsabilidad económica</li> <li>• Responsabilidad legal</li> <li>• Responsabilidad ética</li> <li>• Responsabilidad discrecional</li> </ul>
<b>Años 80's</b>	<p>Jones (1980)</p> <p>Tuzzolino y Armandi (1981)</p> <p>Dalton y Cosier (1982)</p> <p>Carroll (1983)</p> <p>Drucker (1984)</p> <p>Freeman (1984)</p> <p>Wartick y Cochran (1985)</p> <p>Murray y Montanari (1986)</p> <p>Epsetein (1987)</p> <p>Vogel (1989)</p>	<p>Definiciones alternativas a la RSC.</p>	<p>Proceso de largo plazo que se considera una inversión, no un gasto. Además, es una oportunidad que tiene la empresa de darle solución a un problema social y con ello obtener beneficios económicos.</p> <p>Se desarrollan otros conceptos importantes relacionados con la RSC: responsabilidad pública, respuesta social, ética empresarial, actuación social corporativa.</p> <p>Destaca la Teoría de los <i>Stakeholders</i>, que describe quienes son los que reciben las acciones socialmente responsables.</p>
<b>Años 90's</b>	Freeman (1994)	Definiciones escasas de la	La empresa que implementa actividades de

Periodo	Autor(es) / año	Aportación	Definición
	Donaldson y Preston (1995) Mosley, Pietri y Megginson (1996) Burke y Logsdon (1996) Litz (1996) Mitchell, Agle y Wood (1997) Rowley (1997) Brown y Dacin (1997) Varey y Hamblett (1997) Kaku (1997) Hopkins (1998) Somerville y Wood (1998) Agle y Mitchell (1999) Khoury, Rostami y Turnbull (1999) Woodward-Clyde (1999)	RSC, relacionadas a la Teoría de los Stakeholders.	RSC se preocupa por los usuarios internos y externos con los que tiene contacto y/o alcance.
<b>Años 2000's y hasta la actualidad</b>	Cortina (2003) Moon (2002) Kotler y Lee (2004) Benavides y Villagra (2005) Martín (2005) Méndez (2005) Jamali y Mirza (2007) Truñó y Rialp (2008) Argandoña (2009) Surroca (2010) Pérez (2012) Aguilera y Puerto (2012) Rodríguez (2013) Avendaño y William (2013) Villagra (2015) Antelo y Robaina (2015) Camacho (2015) Chung, Yu, Choi y Shin (2015) Latapí, Jóhannsdóttir y Davídsdóttir (2019) Luque, Herrero-García (2019)	Se considera a la RSC como un activo intangible, además de que resurge el cuestionamiento ético.	La empresa debe considerar a la RSC como un bien intangible, al igual que su reputación. También está unida a un contexto ético y de libertad.

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Crespo Razeg (2010), Barrio Fraile (2016) y Luque González et al. (2021)

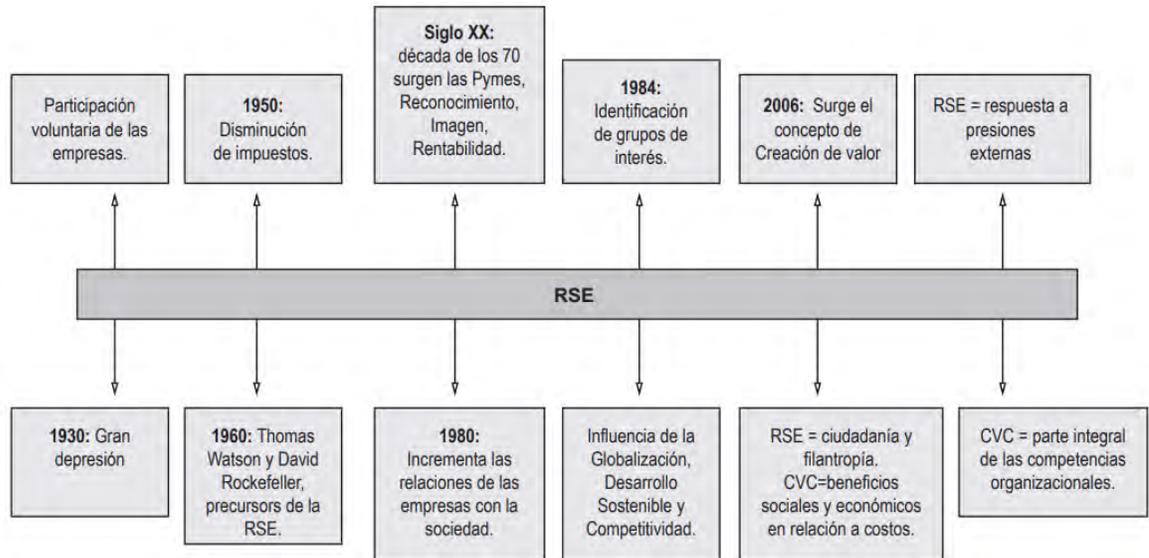
Se puede percibir que, desde el nacimiento del concepto de RSC y hasta los 60's, resalta el reconocimiento que debían tener las empresas en no solo preocuparse por su actividad económica individual, sino en ver como sus acciones pueden contribuir al bien social. Los años 70's, muestran contraposiciones en las ideas, por un lado, Friedman en 1970, lanza una crítica al término, señalando que la única preocupación que debe tener la empresa es maximizar la riqueza de los socios; en otro sentido, distintos autores siguen con la línea marcada: las empresas socialmente responsables deben realizar acciones voluntarias y que superen lo dictado por las autoridades, ayudando a la sociedad. Además, en esta misma década, surgen distintas maneras de clasificar la responsabilidad en una organización.

Los años 80's sin duda son un punto crucial en la evolución del concepto, pues se aprecia la RSC como una inversión y no un gasto, replicando lo dicho por Friedman. También, se identifica la importancia de que las buenas acciones realizadas por la empresa sean percibidas por los demás, naciendo la Teoría de los *Stakeholders* de Freeman en 1983 y el desarrollo de otras definiciones ligadas. En la década de los 90's, se distingue un esfuerzo por perfeccionar la definición en torno a la Teoría de los Stakeholders; y a partir del siglo XXI resalta la RSC como un bien intangible que ofrece valor a la empresa, así como conceptos más profundos relacionados con la ética y la libertad.

Para concluir, Flórez Palacio (2020) elabora una línea del tiempo, ilustrada en la Figura 2, en donde nos indica los principales acontecimientos que rodean la responsabilidad social empresarial (RSE), desde sus inicios, con la perspectiva filantrópica; hasta la actualidad, con el término de creación de valor compartido (CVC), que significa que no sólo la empresa debe involucrarse con la sociedad, sino que cada uno de los integrantes de los grupos de interés deben realizar acciones para un bienestar general.

**Figura 2.**

*Línea de Tiempo de la Responsabilidad Social Empresarial (RSE)*



Fuente: Flórez Palacio (2020)

**2.1.1.2 Definición de la Responsabilidad Social Corporativa**

Como ya se hizo mención, el concepto de RSC ha tenido una evolución notable a partir de los años 20’s, sin embargo, hasta la fecha no se ha logrado llegar a un convenio en la definición (Accinelli Gamba & de la Fuente García, 2013). En la Tabla 1 presentada en los Anexos, se muestran los conceptos de responsabilidad social corporativa, más relevantes, que han expuesto académicos, investigadores e instituciones, en orden cronológico.

A pesar de que no existe una definición global aceptada de la responsabilidad social corporativa, investigadores han detectado que los conceptos coinciden en al menos una, de lo que llaman, dimensiones. Dahlsrud (2008) identificó cinco de estas: la dimensión medioambiental, que abarca las cuestiones del cuidado de la naturaleza y el entorno físico; la dimensión social, que se refiere a la relación existente entre la empresa y la sociedad; la dimensión económica, que incluye los aspectos sociales-económicos o financieros en términos de las operaciones empresariales; la dimensión de los *Stakeholders*, ligada a los efectos directos o indirectos que provoca la empresa por sus actividades, a los grupos de

interés con quien tiene relación y la dimensión voluntaria, que son las acciones que realiza la empresa sin ser impuestas por las autoridades.

Por otra parte, para Luque González et al. (2021) existen ocho dimensiones: la dimensión económica, que incluye aspectos económicos o financieros relacionados con la empresa; la dimensión social, que resalta la relación entre los efectos de la empresa en la sociedad; la dimensión política, ligada a la regulación normativa y compromiso político; la dimensión ambiental, que son las acciones relacionadas con el ecosistema; la dimensión cultural, que considera los valores, creencias y costumbres que dan identidad a una sociedad; la dimensión jurídica, que se dedica a establecer un orden mediante leyes; la dimensión ética, basándose en los valores éticos y morales y la dimensión laboral, que busca la protección de los empleados. Cabe señalar, que, de estas ocho dimensiones, la dimensión económica y social son las que cuentan con más número de incidencias en las búsquedas actuales del concepto.

Está claro que el problema no radica en definir qué es la responsabilidad social corporativa, sino entender cómo se deben construir una serie de actividades en un contexto específico que colabore con el desarrollo de estrategias comerciales y empresariales de manera equilibrada en los impactos que genere. Además, el término es dinámico; y su contenido y aplicación puede variar según el país, el sector, las condiciones ambientales y de la época en que se aborde (Peña Miranda et al., 2019).

A manera de conclusión, y después de haber documentado el progreso del concepto, se puede afirmar que la responsabilidad social corporativa son todas aquellas actividades voluntarias, éticas y de largo plazo que realiza alguna entidad para manifestar su compromiso con todos los grupos de interés con los que tiene alcance, además del reconocimiento de los efectos de sus operaciones en la economía, el medio ambiente y la sociedad. Sin duda estas acciones contribuyen en la creación de valor de la organización y definen un diferenciador en el ámbito competitivo.

### **2.1.1.3 Conceptos ligados a la Responsabilidad Social Corporativa**

Para que las empresas puedan ser reconocidas como socialmente responsables deben contemplar diferentes términos que están ligados a la responsabilidad social corporativa pero que no son sinónimos de ésta. Si logran identificar la diferencia entre los conceptos, podrán discernir entre las actividades que si están consideradas como parte de la responsabilidad social y las que no. Las definiciones que se analizarán, y que están

relacionadas, con la responsabilidad social corporativa, sin ser sinónimo de esta, son: ética organizacional, acción social, filantropía, *marketing* con causa y sustentabilidad corporativa.

### *Ética organizacional*

Para Rodríguez Jover (2019), la ética organizacional o empresarial es un conjunto de comportamientos conductuales en los cuales las empresas u organizaciones basan sus decisiones, y que tienen como base principios éticos y códigos morales. Las organizaciones están compuestas por personas y cada una de ellas tiene un código de valores que le ayuda a diferenciar las acciones buenas y malas. La ética empresarial se refiere a ese código de ética sumado en conjunto que ayuda a direccionar las acciones de la empresa que la afectan de manera interna y externa.

La ética organizacional puede ayudar a la responsabilidad social corporativa a establecer la delimitación del poder de la empresa y con ello sustentar la manera de contribuir a la sociedad como agente de desarrollo; puesto que se infiere que la ética organizacional tiene como base, el comportamiento de las personas que dirigen a las empresas está condicionado a los valores y prioridades que no buscan el beneficiar el propio interés (García-Marzá, 2013). Incluso el concepto de ética empresarial considera términos que en la actualidad se creen elementales para el desarrollo del ser humano, como es el caso de la libertad; esta libertad de considerar el realizar una u otra acción, evaluando las repercusiones que tendrá en la empresa y sociedad, involucra un consentimiento voluntario por parte de las compañías (Ostermaier & van Aaken, 2020). El tomar decisiones éticas, sobre todo en el sector bursátil, es un principio fundamental para las inversiones responsables y sostenibles (Rendtorff, 2020).

### *Acción social*

Toda sociedad se compone de diferentes estructuras sociales que son entidades o grupos definidos entre sí, cuyos actores tienen un comportamiento que los identifica, siempre atendiendo un conjunto de normas y reglas. Estas estructuras sociales se integran por distintas organizaciones sociales que son un conjunto de personas conectadas por sus relaciones y que desempeñan un objetivo común. En el contexto empresarial, una organización social puede ser una empresa, una compañía o una corporación. En una organización social los individuos que la componen suelen crear divisiones coordinadas de grupos de trabajo, en donde puede existir cierta competencia (Marcarelli & Ventre, 2010).

En este entendimiento, podrían considerarse las acciones sociales como las actividades que realiza una empresa, una compañía o una corporación para ayudar en el desarrollo de alguna otra organización social. Corredera & González (2011) definen “acciones sociales” como una agrupación de acciones que tienen como objetivo apoyar a personas u organizaciones que certifican las conductas y el posicionamiento de la empresa hacia sus grupos de interés. Las empresas destinan recursos a diferentes áreas: cultura, medio ambiente, empleo, salud, arte, educación, etc., que contribuyen a la integración social. Por lo que se puede percibir que las acciones sociales son solo una parte de las prácticas que convierten a una empresa, en una empresa socialmente responsable.

#### *Filantropía*

Se puede decir que la filantropía es el uso de recursos, en la mayoría de los casos monetarios, por parte de las personas físicas o empresas, para ayudar a resolver problemas sociales, como pobreza y desigualdad; a través de programas, fundaciones y legados personales. La filantropía corporativa se ha popularizado de manera considerable sobre todo en los países de América Latina, quienes en los últimos 20 años han dado lugar a nuevos negocios y personas físicas adineradas por el crecimiento económico y un periodo de privatización progresivo. Muchos son los líderes sociales y las empresas que han intentado dar solución a las causas subyacentes de los principales problemas sociales, y utilizan la filantropía para favorecer la imagen corporativa en sus campañas de publicidad. Sin embargo, expertos opinan que las acciones filantrópicas se ven afectadas por cuestiones burocráticas y la disminución de alicientes fiscales con respecto a las donaciones (Labanca, 2010).

#### *Marketing con causa*

Dice Solano (2005), que el marketing con causa es la publicidad que ejecuta la empresa con el objetivo de promover una causa social o ambiental. Contemplando el aspecto publicitario, se tienen reconocidos distintos tipos de acciones que tienen una relación con lo social: las actuaciones de información, sensibilización y concienciación; estas buscan crear conciencia, hacer sensible al consumidor y cambiar su actitud para que sea exclusivo. Por otro lado, el actuar del marketing social se relaciona con crear una imagen positiva que ayude a reforzar la relación emocional que existe entre la marca y los usuarios (Rodríguez Jover, 2019).

### *Sustentabilidad Corporativa*

La sustentabilidad corporativa se refiere a la preocupación por el desgaste de los recursos naturales debido al ilimitado crecimiento económico. En la década de los 60's se escribieron los primeros libros que abordaban estas limitantes, pero fue hasta años después que se comenzó a crear conciencia por los problemas medioambientales que se empezaron a manifestar y el cómo las empresas representan un agente activo que pueden contribuir a solucionarlo. La diferencia principal entre este término y la responsabilidad social corporativa radica en la respuesta a la pregunta ¿para quién o para qué la empresa debe ser responsable o sostenible? La responsabilidad social corporativa considera a la empresa como una entidad que tiene un actuar social y que está relacionada con distintitos grupos de interés a los cuales debe satisfacer sus necesidades; mientras que la sustentabilidad corporativa mira a la empresa como una entidad que pertenece a un sistema social y natural que se encuentran ligados. Se podría decir que una de las dimensiones de la RSC es la abarcada por la sustentabilidad corporativa, la que se enfoca en el medio ambiente (Amato, 2021).

Para finalizar y aclarar las acciones que sí son consideradas como socialmente responsables y las que no, existe una clasificación de los actos de la responsabilidad social corporativa que se categoriza en: actividades primarias, secundarias y terciarias.

Las actividades primarias son propias de la razón de ser de la empresa, como: ofrecer productos de calidad a precio justo, crear riqueza para la empresa y la sociedad, respetar a la plantilla laboral, identificar y/o mitigar posibles daños al medio ambiente, cumplir con la ley y repartir la riqueza; pero no pueden ser categorizadas como parte de las actividades de una empresa socialmente responsable.

Las actividades secundarias son aquellas que superan lo solicitado como obligatorio, por ejemplo: ofrecer una calidad laboral integral a los trabajadores (motivación, salud, desarrollo y equilibrio en la vida de los empleados), fomentar un entorno social más empático, facilitar la incorporación laboral de las personas con discapacidad, colaborar con los usuarios externos (como proveedores) para que mejoren sus servicios, asesorías a la comunidad en temas especializados, etc.

Las actividades terciarias son todas las que no están relacionadas con la actividad propia de la empresa como: promover o crear programas que ayuden con problemas

TESIS TESIS TESIS TESIS TESIS

específicos de la sociedad (hambruna, pobreza, escasas de viviendas, educación, cultura, deporte). Este tipo de actividades, deben de realizarse en orden, una empresa no puede dedicarse solamente a realizar acciones terciarias, sin haber cumplido con las primarias y secundarias. Después de analizar los cuatro conceptos que están vinculados con la responsabilidad social corporativa pero que no son equivalentes a esta, se puede concluir que una empresa socialmente responsable es aquella que cumple con actividades secundarias y terciarias de la responsabilidad social (Solano, 2005).

Asimismo, existe un término que se denomina desempeño social corporativo, que suele ser una estrategia utilizada por los accionistas para “etiquetar” las actividades que realiza la empresa como socialmente responsables pero que no contienen su concepción. A pesar de que el desempeño social corporativo ayuda a incrementar la demanda de los productos o servicios ofrecidos por una organización y con ello mejora la reputación corporativa; no podría decirse que es una actividad considerada como parte de la responsabilidad social corporativa (Hay et al., 2005).

#### **2.1.1.4 Principios de la Responsabilidad Social Corporativa**

Ya que se habló de los orígenes y diferentes conceptos de la responsabilidad social corporativa, además de resaltar algunos términos que parecieran sus sinónimos pero que no lo son; es importante describir ciertos principios que rodean esta definición para tener más nítido su contexto. Lizcano & Moneva (2004) enumeran los siguientes principios que pueden servir como guía para establecer las conductas necesarias en una empresa socialmente responsable. Los principios son: transparencia, materialidad, verificabilidad, visión amplia, mejora continua y naturaleza social de la organización.

*Transparencia:* El compromiso que adquiere la empresa hacia sus grupos de interés que le permite expresar la información de su comportamiento social a través de diversos canales de comunicación.

*Materialidad:* Convertir en hechos, las buenas intenciones dirigidas a los grupos de interés. Para el cumplimiento de ese principio se deben conocer las distintas necesidades y expectativas de los *Stakeholders*, a través de los canales de comunicación establecidos, para después una integración a la organización; involucrando todas las áreas, dimensiones y toma de decisiones.

*Verificabilidad:* Las empresas socialmente responsables se deben someter a una auditoría externa. Tanto el principio de verificabilidad, como el de transparencia, ofrecen a los grupos de interés un sentido de credibilidad.

*Visión amplia:* Este principio radica su esencia en la responsabilidad de las empresas de hacerse cargo de las consecuencias que pueden tener sus actos no solo a nivel local, sino también el impacto que tendrían a nivel global o macroeconómico.

*Mejora continua:* La mejora continua sustenta la subsistencia de la empresa a largo plazo, ya que las actividades socialmente responsables deben permanecer en la empresa, con la perspectiva de lograr beneficios por un periodo prolongado.

*Naturaleza social de la organización:* Las organizaciones que pretenden ser socialmente responsables deben basar su estructura en estrategias que permitan resaltar al ser humano como un ente único y social; recordando que las personas son un fin en sí mismo y realizando una gestión sustentada en los valores.

Los valores (verdad, libertad y justicia) y principios (dignidad de las personas, bien común, solidaridad y subsidiariedad) que se desprenden de la responsabilidad social, sin duda, tienen como objetivo influir en las personas para que estas tengan una conciencia más profunda lo que se traduce en una sociedad mejor (Acosta Véliz et al., 2018).

#### **2.1.1.5 Dimensiones de la Responsabilidad Social Corporativa**

Uno de los objetivos de la responsabilidad social corporativa radica en crear conciencia en las organizaciones de las consecuencias que producen sus operaciones diarias. Estos impactos hacia los distintos grupos de interés se manifiestan en tres dimensiones: la dimensión social, la dimensión medioambiental y la dimensión económica. Las tres dimensiones están directamente relacionadas con la idea de un desarrollo sostenible, cuya prioridad consiste en contar con los recursos naturales para satisfacer las necesidades de las futuras generaciones.

El concepto de desarrollo sostenible surge en 1983, a partir un informe redactado por la Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y Desarrollo, quien rinde cuentas a la Asamblea General de las Naciones Unidas, y tiene como ámbito de acción las tres áreas anteriormente mencionadas: social, medioambiental y económica (Barrio Fraile, 2016); su definición alude a una forma de progreso en donde se conocen las necesidades presentes y reconociendo las posibles necesidades de generaciones futuras (Hay et al., 2005). En la

actualidad, al desarrollo sostenible se le conoce como *triple bottom line* y tiene su enfoque principal en la justicia social, la calidad ambiental y el auge económico, lo que ocasiona un incremento en el valor del producto o servicio ofrecido por las entidades (Gallardo-Vázquez et al., 2013).

La dimensión económica busca la productividad y eficiencia, lo que se traduce en la creación de valor para los *Stakeholders*. Entre las actividades que las empresas pueden llevar a cabo para lograr los objetivos económicos están: salarios razonables para los empleados, precios competitivos en los productos o servicios, ayudar al desarrollo de los proveedores, etc. La dimensión social se refiere a las actividades que favorecen la mejora de la bonanza, lo que se puede alcanzar equilibrando la vida social y laboral de los trabajadores, desaprobando la discriminación de personas, apoyando o creando programas destinados a solventar un problema social, etc. En cuanto a la dimensión medioambiental, intervienen aspectos que reducen los impactos negativos hacia el entorno, como reducción de las fuentes no renovables de energía, uso de materias primas sostenibles, entre otros (Barrio Fraile, 2019).

Complementando las tres dimensiones que se incluyen bajo la Teoría del Desarrollo Sostenible, investigadores han identificado diferentes herramientas que concluyen en otras dimensiones que ayudan en la construcción de un concepto íntegro, tal es el caso de Carroll quien en 1979 se convirtió en uno de los pioneros que postularon otras dimensiones de la responsabilidad social corporativa, revisando su trabajo en los años 1991 y 1999, lo que lo convierte en uno de los máximos exponentes de este tema. Según Carroll la responsabilidad social corporativa se puede definir a partir de cuatro dimensiones: la dimensión económica (que considera las expectativas que tiene la sociedad y otros grupos de interés en la que ubican a la empresa como un ente que genera rentabilidad a través de sus productos o servicios) la dimensión legal (que comprende las expectativas sociales de que la empresa se mantenga al margen de lo que dicta el marco jurídico), la dimensión ética (que refiere a las expectativas asociadas con un comportamiento empresarial que satisfaga las normas éticas socialmente aceptadas) y la dimensión filantrópica o discrecional (en la que los grupos de interés espera que una empresa implemente actividades que cumplan con las normas sociales) (Alvarado Herrera & Schlesinger Díaz, 2008).

### **2.1.1.6 La Responsabilidad Social Corporativa en América Latina y México**

Actualmente, es incipiente el desarrollo de programas públicos o políticas concretas acerca de la responsabilidad social corporativa por parte de los países que pertenecen a América Latina y el Caribe. Existe carencia de algún Plan Nacional de Acción (PNA), que son reuniones y reportes que tratan asuntos sociales, medioambientales y de derechos humanos en una determinada región y que tienen reconocimiento mundial; con excepción de Chile, cuyo PNA fue publicado en el año 2015.

Cada país perteneciente a la Comunidad de Estados Latinoamericanos y Caribeños (CELAC) promueve y realiza actividades dentro de sus propias limitantes de manera individual, y es nula la participación y comunicación en conjunto entre países; además, las políticas aplicadas en cada país son heterogéneas y no son presentadas de forma integral; asimismo, suelen enfocarse en algún sector determinado o algún subtema de la RSC, y esto es debido a la realidad compleja y característica de cada nación. Sin embargo, si se muestra un interés por parte de las organizaciones latinoamericanas en lograr un compromiso con los temas sostenibles (Sierra-García et al., 2014).

América del Sur, que incluye a Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela, es una región que muestra avances considerables en materia de RSC, debido al interés en el tema por parte del sector privado que comenzó en los años 90's. Destaca Brasil con la influencia que ejerce en la zona a través de las actividades desarrolladas por el Instituto Ethos mediante difusión y paneles de discusión acerca del tema. Estos progresos también están ligados, en gran medida, al crecimiento en la inversión extranjera directa, ya que se instalan empresas que tienen desde sus orígenes esta filosofía socialmente responsable. Algo similar sucede con los países de América Central (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá) y México, sin embargo, en estos países destaca también el esfuerzo del desarrollo de diversas iniciativas gubernamentales que contribuyen a la legislación de asuntos de responsabilidad social.

Son los países de El Caribe (Antigua y Barbudas, Barbados, Belice, Cuba, Federación de San Cristóbal y las Nieves, Granada, Jamaica, Mancomunidad de las Bahamas, Mancomunidad Dominicana, Republica cooperativa de Guyana, Republica de Haití, Republica de Surinam, Republica de Trinidad y Tobago, Republica Dominicana, San Vicente y las Nieves y Santa Lucia) los que muestran el rezago más sobresaliente en el

tema, debido a las limitaciones económicas y los altos niveles de vulnerabilidad social que presentan (Fundación EU-LAC & Red Forum Empresa, 2015).

Además, existen instituciones que tienen como objetivo realizar investigaciones en el sector privado y público que ofrezcan aportes a los temas relacionados con la responsabilidad social corporativa y que, también, cuentan con la autoridad para otorgar distinciones a las empresas que realizan prácticas que son consideradas contribuciones a la responsabilidad social (Crespo Razeg, 2010). En la CELAC, destacan las organizaciones que se presentan a continuación:

*CCNRS - Consejo Consultivo Nacional de Responsabilidad Social*

Asociación nacida en Costa Rica en el año 2008 con el objeto de promover acciones multisectoriales (público, privado y civil) de prácticas de responsabilidad social, y documentar e informar cómo se encuentra el país en materia de responsabilidad social (CCNRS, 2022).

*CCRE - Centro Colombiano de Responsabilidad Empresarial*

Institución establecida en Colombia en el año 1994 que busca promocionar, investigar y asesorar a las empresas y organizaciones en tópicos que estén relacionados con la ética y responsabilidad social con el objetivo de que abonen a la sociedad y al contribuyan en crecimiento del país (CCRE, 2022).

*ETHOS - Instituto Ethos de Empresas y Responsabilidad Social*

Organización brasileña fundada en 1998 que tiene entre sus objetivos: realizar una sensibilización y apoyar a las personas morales a administrarse con un enfoque socialmente responsable, difundir la práctica de la responsabilidad social y promover el desarrollo sostenible. No es una entidad que certifique la responsabilidad social o conducta ética en las organizaciones y, por lo tanto, no otorga ningún tipo de sello o distinción (ETHOS, 2022).

*IARSE - Instituto Argentino de Responsabilidad Social y Sustentabilidad*

Entidad ubicada en Argentina encargada de generar herramientas de gestión, conocimiento y redes de información en materia de sostenibilidad en las empresas, promover la colaboración entre compañías socialmente responsables y fortalecer el compromiso multisectorial con el desarrollo sustentable de la región. Inició operaciones en

el año 2002 y otorga el Sello IARSE a las empresas que son miembros de esta asociación civil, lo que les permite ingresar a los indicadores económicos, sociales y medioambientales, además de facilitar el acceso a herramientas de gestión mundialmente reconocidas de RSC (IARSE, 2022).

#### *CEMEFI - Centro Mexicano para la Filantropía*

Agrupación que no tiene fines lucrativos creada en 1998 para contribuir con el aumento del número de empresas que celebren prácticas socialmente responsables que ayuden a la solución de problemas públicos de México. Cuenta con mecanismos e instrumentos efectivos de vinculación entre sectores y asiste en el fortalecimiento de las instituciones a través de implementación de modelos y herramientas alcanzando estándares de buenas prácticas. Otorga la insignia ESR (Empresa Socialmente Responsable) que abarca los siguientes ámbitos de la responsabilidad social: calidad de vida y ética en la empresa, enlace con la población y compromiso con el medio ambiente. De hecho, el CEMEFI define la RSC como el compromiso sensato y coherente de cumplir con las expectativas de todos los involucrados de manera interna y externa, en materia medioambiental, lo que desemboca en un bienestar común y por lo tanto una mejor sociedad (CEMEFI, 2022). A partir del año 2008, ha habido un incremento considerable en las empresas certificadas por esta organización y se espera que así se continúe por los pactos y compromisos que se tienen a nivel nacional y mundial (García Santos & Zavaleta Vázquez, 2019). Actualmente se han entregado más de 1000 reconocimientos a empresas en nuestro país (Gómez Martínez & Caballero Serrano, 2018). El proceso para que el CEMEFI otorgue este distintivo de Empresa Socialmente Responsable (ERS) es: 1) autoevaluación por parte de la entidad interesada, 2) documentos con indicadores, 3) ratificación del equipo técnico, 4) decisión por parte del comité de evaluación y 5) entrega pública de la insignia.

Los esfuerzos de México por impulsar iniciativas en materia sostenible se pueden observar notoriamente en el sector privado con el Índice de Sustentabilidad en la Bolsa Mexicana de Valores, del cual se detallarán sus características con posterioridad; y en el sector público con la creación en 1995 del Consejo Consultivo Nacional para el Desarrollo Sustentable, que es un espacio que vincula a distintos grupos sociales que tienen interés en la realización de acciones para cuidar y proteger el medio ambiente; y que tiene como antecedentes en la Ley General de Equilibrio Ecológico y Protección al Ambiente (1988), la

Agenda 21, que forma parte de la red de Conferencias de la Naciones Unidas sobre el Medio Ambiente y Desarrollo (1992); el Acuerdo de Cooperación Ambiental de América del Norte (1993) y el Acuerdo de Creación del Consejo Consultivo Nacional de Desarrollo Sustentable, con actualizaciones en los años 2009 y 2011 (CCN, 2022).

## 2.1.2 La Reputación Corporativa

### 2.1.2.1 Definición de la Reputación Corporativa

El concepto de reputación corporativa ha sido desarrollado por diversos investigadores desde distintas perspectivas, sin poder llegar a un acuerdo general aceptado (Veh et al., 2019), ya que en su esencia es multidisciplinario y tiene como principal característica su intangibilidad (Martínez León, 2009). A continuación, la Tabla 4 nos detalla algunas definiciones más citadas de la reputación corporativa en orden cronológico.

**Tabla 4.**

*Definiciones de la Reputación Corporativa (RC)*

<b>Autor/es</b>	<b>Año</b>	<b>Definición de RC</b>
<b>Rao</b>	1994	Activo de reconstrucción social, creado y sustentado a través de un proceso de legitimación.
<b>Fombrun</b>	1996	Percepción distintiva de una empresa por las acciones realizadas en el pasado y planes futuros.
<b>Brown y Logsdon</b>	1997	Concepto de naturaleza perceptual de un grupo de interés que se compara con algún nivel de estandarización.
<b>Ferguson et al.</b>	2000	Rasgos y sentimientos auténticos de la empresa que provoca hacia los grupos de interés.
<b>Groenland</b>	2002	Concepto emocional de difícil racionalización e inefable.
<b>De Quevedo et al.</b>	2005	Percepción general del comportamiento y transparencia informativa que tienen los <i>Stakeholders</i> de la empresa a través del cumplimiento de sus expectativas.
<b>Barnett et al.</b>	2006	Opinión grupal acerca de una entidad según las valoraciones de sus impactos monetarios, medioambientales y sociales en la comunidad y a lo largo del tiempo.
<b>Ruiz, Gutiérrez y Esteban</b>	2012	Percepción de los actos en el pasado y futuro de una persona moral que tiene un grupo de interés según el contraste con alguna medida estándar.

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Martínez León (2009), De Quevedo Puente et al. (2005), Miralles Marcelo et al. (2014) y Lizarzaburu Bolaños & del Brío (2016)

Analizando la evolución que ha tenido el concepto de reputación corporativa se sabe que este incluye las acciones realizadas por la empresa en el pasado, lo que desea proyectar en un futuro, el asombro que genera, la comparación con la competencia y la

percepción; siendo este último término de vital importancia al ser utilizado por diversos autores para describir la forma en que las personas interpretan las sensaciones que perciben a través de sus sentidos. Adicionalmente, se señalan al menos tres escuelas de pensamiento sobre la definición de reputación: la escuela evaluativa, en donde la reputación está directamente relacionada con los resultados financieros de la empresa y la percepción que tienen los socios y directivos; la escuela impresional, que tiene como enfoque medir la reputación según las impresiones que tiene un solo grupo de interés sobre la empresa a través de entrevistas y la escuela relacional, que es el resultado de las apreciaciones que tienen todos los grupos de interés, tanto internos como externos (Martínez & Olmedo, 2010).

Además, la reputación corporativa tiene ciertas características que la hacen un recurso para la corporación: es un activo intangible (González-Ramos et al., 2018) único y singular que depende propiamente de las características y filosofía de la propia empresa, no se puede adquirir, su emulación es prácticamente nula, necesita de tiempo para ser robusta, no se ve afectada por la depreciación, de difícil manipulación, subjetiva; también requiere de coherencia y continuidad (Martínez & Olmedo, 2010). La difícil imitación de este recurso intangible que tiene la empresa se debe a tres mecanismos de aislamiento: singularidad histórica, la ambigüedad causal y la complejidad social, aunque se puede aumentar una variable que es el tiempo (Kamasak, 2017).

En conclusión, la reputación corporativa es un activo intangible que tiene la empresa y que está compuesto por las percepciones que tienen los grupos de interés relacionados con ella debido a sus acciones pasadas y presentes, independientemente de que guarden relación con el producto o servicio ofrecido; se acumula con el tiempo, es difícil de copiar y tiene una relación directa con el desempeño de la empresa.

#### **2.1.2.2 Conceptos ligados a la Reputación Corporativa**

Hay conceptos que se relacionan a la reputación corporativa, en mayor o menor escala, y que incluso suelen confundirse con este término. A continuación, se analizan las definiciones imagen corporativa y calidad en los productos y/o servicios, y se explica la diferencia entre ellos y la reputación.

##### *Imagen Corporativa*

El concepto que más se relaciona con la reputación corporativa es la imagen corporativa, de hecho, durante un tiempo la reputación y la imagen corporativa fueron

términos pensados como sinónimos. En efecto, esta aseveración tiene como consecuencia que en el año 2001 se establecieran dos escuelas de pensamiento en relación a la reputación corporativa: la escuela análoga y la escuela diferenciada. En la primera, se parte de la idea de que la reputación y la imagen corporativa son las definiciones idénticas; mientras que, en la segunda, las definiciones son diferentes, pero sin duda tienen un vínculo. Siguiendo con la segunda escuela de pensamiento, autores definen entonces a la reputación corporativa como esquema mental que detecta diferentes imágenes emanadas de la empresa y que cada grupo de interés percibe e interpreta de distinta manera; mientras que la imagen es un modelo de la realidad (misma que no va a ser la misma para cada individuo) afectada por un resultado visual. La imagen corporativa se da mediante la percepción, la memoria, la experiencia y las construcciones mentales y es afectada por el entorno y los cambios que son parte de la empresa (Alvarado Herrera & Schlesinger Díaz, 2008) (Mohammed & Rashid, 2018).

*Calidad en los productos y/o servicios*

En específico con los productos y servicios que ofrecen las corporaciones, la calidad de estos también suele considerarse como sinónimo de reputación del producto o servicio (García-Madariaga & Rodríguez-Rivera, 2017). La calidad tiene como propósito cumplir con las necesidades y expectativas de los usuarios; lo que se considera una tarea que se convierte en el reto de todas las empresas de cualquier sector (Rojas-Martínez et al., 2020); por lo tanto, ofrecer productos de calidad puede contribuir a que las empresas tengan una reputación corporativa, ahí su diferencia.

**2.1.2.3 Dimensiones de la Reputación Corporativa**

La reputación corporativa está conformada mediante diversas dimensiones que tiene relación, pero que al mismo tiempo cuentan con independencia. En la Tabla 5 se describen las dimensiones que han propuesto algunos investigadores a lo largo del tiempo.

**Tabla 5.**

*Dimensiones de la Reputación Corporativa (RC)*

<b>Autor/es</b>	<b>Año</b>	<b>Dimensiones de la RC</b>
<b>Weigelt Camerer</b>	<b>y 1988</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reputación de la empresa</li> <li>• Reputación del producto o servicio</li> <li>• Reputación ligada a la cultura organizativa</li> </ul>
<b>Dollinger et al.</b>	<b>1997</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reputación de la dirección</li> <li>• Reputación del producto</li> </ul>

Autor/es	Año	Dimensiones de la RC
De Quevedo	2001	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reputación financiera</li> </ul>
	2003	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reputación interna</li> <li>• Reputación externa</li> </ul>
Chun	2005	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Imagen: Percepción de los grupos de interés externos, con enfoque prioritario en los clientes.</li> <li>• Identidad corporativa: Percepción de los grupos de interés internos, independientemente del nivel dentro de la empresa.</li> <li>• Identidad deseada: Percepción anhelada por los directivos de la empresa.</li> </ul>
Martín et al.	2006	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reputación de negocio</li> <li>• Reputación social</li> </ul>
López Iglesias	2006	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reputación vinculada al negocio</li> <li>• Reputación del producto o servicio</li> <li>• Reputación asociada a la cultura organizativa</li> </ul>
Alcalá	2007	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reputación interna</li> <li>• Reputación externa</li> </ul>

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Martínez León (2009) y Martínez & Olmedo (2010)

Por reputación de la empresa, de la dirección, del negocio y vinculada al negocio se entiende la indagación de aspectos como: localización, capacidades directivas, estrategia, responsabilidad social o posición financiera. En cuanto a la reputación del producto o servicio, es la percepción que se tiene de la calidad del producto o servicio brindado. La reputación ligada a la cultura organizativa incluye el estudio de los siguientes campos: entorno de trabajo, valores, símbolos y creencias que tiene la empresa. La reputación interna analiza ámbitos de trabajo como son la comunicación (interior y exterior), el estilo directivo, los tipos de estrategias, la ética, motivación, remuneración etc.; mientras que la reputación externa, mencionada por los mismos autores, analiza la imagen de la empresa que tiene el mercado (Martínez León, 2009). Por último, la reputación financiera es la que guarda una relación con los resultados monetarios históricos y proyectados de la empresa (Martínez & Olmedo, 2010).

#### 2.1.2.4 Beneficios de la Reputación Corporativa

La reputación corporativa resalta su importancia en los beneficios directos que generan a la empresa según diferentes investigaciones empíricas. Sin duda, en primera instancia se le imputa la creación de valor, ya que eleva: el desempeño financiero de la empresa (genera competitividad, incrementa la rentabilidad, disminuye el riesgo de inversión y contribuye a una perspectiva aliciente de crecimiento), el interés emocional

(acentúa la fidelidad), la visión y el liderazgo (contribuye a que se hagan presente estilos más abiertos), el entorno de trabajo (mejorando la cultura organizativa y un clima laboral más democrático), la responsabilidad social corporativa y los productos y/o servicios ofrecidos (desarrollados con calidad e innovación).

También brinda la posibilidad de que exista un aumento en los precios de los productos y/o servicios, disminución de costos de transacción, acceso ágil al mercado de capitales, personal más capacitado, generación de barreras de entrada a nuevos competidores, mayor posibilidad de diversificación, decrecimiento de la disimetría de la información brindada e incremento de fidelidad de los clientes. Lo anterior tiene como consecuencia una ventaja competitiva concreta y singular según Alvarado Herrera & Schlesinger Díaz, 2008; Martínez León, 2009; Martínez & Olmedo, 2010; Accinelli Gamba & de la FuenteGarcía, 2013; Miralles Marcelo et al., 2014; Martínez Ferrero, 2014; Lizarzaburu Bolaños & del Brío, 2016; García-Madariaga & Rodríguez-Rivera, 2017; Fayad et al., 2017; García Santos & Zavaleta Vázquez, 2019; Hutagalung et al., 2020; Kaur & Singh, 2020; Shahzad et al., 2021; Ajayi et al., 2021 y Maaloul et al., 2021.

#### **2.1.2.5 Medición de la Reputación Corporativa**

La reputación corporativa es uno de los activos intangibles que presentan más dificultades para ser medidos debido al constante cambio del comportamiento de los consumidores, al surgimiento de errores inesperados (Martínez León, 2009) o incluso la aparición de redes sociales acompañadas de la evolución tecnológica. El instrumento más utilizado para medir la reputación corporativa son las encuestas y/o entrevistas realizadas a los usuarios internos (empleados, directivos y/o socios) y a los usuarios externos (clientes u otros grupos de interés) de la empresa en cuestión. Estas herramientas han sido utilizadas y desarrolladas, tanto por instituciones de prestigio, como por académicos de renombre. A continuación, se describen las aportaciones de los dos grupos.

Fue a principios de los años 80's cuando distintas organizaciones se dieron a la tarea de implementar encuestas que les permitieran tener un listado de las empresas globales en las que resalta su reputación corporativa positiva; estas se exponen en seguida:

##### *Revista Fortune*

Comenzó la medición de la reputación corporativa en el año de 1982, teniendo como objetivos principales la determinación de las empresas más exitosas y admiradas de Estados Unidos y el mundo, así como descubrir sus características. Para lograrlos, se

TESIS TESIS TESIS TESIS TESIS

basan en distintos atributos como: calidad en su dirección y productos, el grado de innovación, solidez financiera y responsabilidad social, entre otros (Pires & Trez, 2018). Encuesta alrededor de diez mil CEO's y CFO's que operan dentro de 64 sectores que cuentan con ingresos mínimos de 8 000 millones de dólares y utiliza una escala de 0 al 10 (García-Madariaga & Rodríguez-Rivera, 2017). Para esta institución, las empresas que gozan de buena reputación manejan un buen diseño de la organización que les permite tener una buena comunicación y el cumplimiento de objetivos (Martínez León, 2009).

#### *Instituto de Reputación Corporativa*

Son desarrolladores del Cociente de Reputación, que, sin duda, contribuye en la gestión de la reputación corporativa de las empresas y las instituciones académicas que se encuentran en diferentes sectores de 24 países de todos los continentes. Las dimensiones que abordan incluyen: la visión y estrategia, el entorno de trabajo y organización, la ética y responsabilidad social, el liderazgo y dirección, la identidad y marca, el desempeño financiero, sus productos y servicios y el atractivo emocional. Comenzó operaciones en 1997 (Martínez León, 2009).

#### *Financial Times*

A esta institución le interesa descubrir a las empresas más respetadas y sus razones, las que generan más valor a sus accionistas, las que se diferencian por la implementación de un gobierno corporativo y las que están comprometidas con la responsabilidad social corporativa; para ello, las preguntas que se les realizan en las entrevistas tienen que ver con el respeto, la creación de valor, integridad, gobierno corporativo y responsabilidad social corporativa. Inició el estudio en este tema en 1998 y entre las personas que interroga se encuentran alrededor de mil directivos, cien gestores de fondos de inversión y noventa profesionales relacionados con los medios de comunicación, además de organizaciones no gubernamentales. Tiene presencia en al menos 60 países (Martínez León I.M., 2009).

#### *Monitor Español de Reputación Corporativa (MERCOS)*

Es un monitor empresarial de referencia en España y los países de Iberoamérica que brinda información sustancial para investigaciones científicas (Orozco et al., 2018). Mide a reputación corporativa desde el año 2000 y que es auditado por KPMG según la norma ISAE 3000. Utiliza una metodología *multistakeholder* que se compone de seis

evaluaciones y más de veinte fuentes de información. En la actualidad elabora nueve monitores: Merco Empresas (empresas con mejor reputación corporativa), Merco Líderes (líderes empresariales mejor valorados), Merco Responsabilidad y Gobierno Corporativo (las empresas más responsables), Merco Talento (empresas que mejor atraen y retienen el talento personal), Merco Talento Universitario (las mejores empresas para trabajar según los universitarios), Merco Consumo (las marcas de consumo que gozan de mejor reputación), Merco Ciudad (las ciudades mejor valuadas) y el Monitor de Reputación Sanitaria. Está presente en España (2001), Colombia (2008), Argentina (2010), Ecuador (2011), Perú (2012), Chile (2013), Bolivia (2013), Brasil (2013), México (2013), Costa Rica (2017), Panamá (2018), Portugal (2018), Uruguay (2019), Italia (2020) y Guatemala y Paraguay en proceso (MERCOSUR, 2022).

Como se puede apreciar, a pesar de que estas organizaciones tienen un objetivo en común, la metodología y la población a quien dirigen las herramientas de medición son distintas y con particularidades. Además, por otro lado, existen diferentes investigaciones realizadas por académicos de diversas partes del mundo con el objetivo de generar instrumentos que ayuden en la medición de la reputación corporativa; destacan las siguientes descritas por Martínez León (2009):

*Peters y Waterman (1982)*

Basaron su instrumento de medida en el modelo de gestión de la consultora McKinsey, nombrado las “siete eses”: *Shared values* (valores compartidos), *Strategy* (estrategia), *Structure* (estructura), *Systems* (sistemas), *Staff* (personal), *Style* (estilo) y *Skills* (habilidades). Sin embargo, esta herramienta solo cuenta con la perspectiva del mercado, dejando fuera al resto de los grupos de interés.

*Caruana y Chircop (2000)*

Partieron de la metodología establecida por Churchill en 1979 para crear una escala de medida que tomó en cuenta las percepciones de distintos *Stakeholders* como: gerentes de empresas, consumidores, universitarios, etc.; pero su estudio estaba particularmente dirigido a la industria de bebidas alcohólicas, lo que impide la aplicación a otros sectores.

*Fombrun, Gardberg y Server (2000)*

Utilizaron el instrumento *Reputation Quotient* que mide la reputación en varios sectores, por medio de la fase de nominación, que permite conocer a las dos empresas con mejor y peor reputación en un determinado país; y la fase de valoración, que evalúa aspectos como: atractivo emocional, productos y servicios, visión, liderazgo, responsabilidad social, entorno de trabajo, etc.

*Cravens, Goad y Ramamoorti (2003)*

Crearon un índice con la capacidad de medir la reputación de cualquier empresa, independientemente de su giro, considerando dos componentes principales: la alta calidad de sus productos y/o servicios y la confianza de los grupos de interés.

Por obviedad, en el ámbito académico, tampoco existe un instrumento de medición general de la reputación corporativa, pero destaca el propuesto por Martínez León (2009), que contempla las percepciones de la actividad de la empresa de los grupos de interés empresarial (trabajadores, directivos, accionistas y clientes), la percepción de la actividad de la empresa de los grupos de interés externos (proveedores, distribuidores, empresas colaboradoras y sociedad en general), la percepción del producto y/o servicio de los grupos de interés internos y la percepción del producto y/o servicio de los grupos de interés externos.

#### **2.1.2.6 La Reputación Corporativa y su relación con la Responsabilidad Social Corporativa**

Sin duda la reputación corporativa y la responsabilidad social corporativa son conceptos afines (Lizarzaburu Bolaños & del Brío, 2016). Las actividades de RSC deben ser consideradas como una estrategia de inversión, porque ayudan a las empresas a mejorar o mantener una reputación positiva. La reputación corporativa es el efecto de distintas estrategias administrativas, sin embargo, una vía muy eficaz para alcanzarla son las actividades de responsabilidad social (Martínez Ferrero, 2014) (García-Madariaga & Rodríguez-Rivera, 2017) como: contribuir a causas humanas, desarrollar productos con materiales que no contaminen, ofrecer empleo en igualdad de circunstancias o crear una fundación (Martínez & Olmedo, 2010).

En otras palabras, el posicionamiento que logre una empresa no solo depende de cómo administre sus recursos y capacidades, sino también de las acciones que lleva a cabo

para lograr su progreso. La RSC es una de las tácticas más usadas para que sus grupos de interés identifiquen a la empresa y ayuda a entablar un canal de comunicación permanente por donde se pueden expresar sus valores (Berjillos et al., 2012) además de incrementar la reputación corporativa lo que beneficia directamente a la entidad (Gallardo-Vázquez et al., 2013).

Para finalizar, las empresas que involucran la responsabilidad social en sus actividades tienen como consecuencia una reputación positiva ante los diferentes grupos de interés, lo que se convierte en una ventaja competitiva y otorga a la empresa diferentes beneficios mencionados con anterioridad (Shahzad et al., 2021).

### **2.1.3 El Desempeño Financiero**

Hoy en día el considerar ligar las operaciones empresariales con las actividades socialmente responsables es un elemento estratégico esencial para el desempeño financiero (Martínez Ferrero, 2014). El solo tener una visión económica podría ocasionar una erosión en la relación entre la empresa y la sociedad. Existen dos motivaciones principales para implementar actividades de responsabilidad social en la empresa, la primera se refiere a las cuestiones éticas que abarca el ámbito social y ambiental; y la segunda motivación es instrumental, debido al hecho que considera la RSC como una variable que tiene un impacto positivo en el crecimiento y el rendimiento de las corporaciones (Muñoz Murcia et al., 2020) (Shahzad et al., 2021).

En esta investigación se consideran variables asociadas con el desempeño financiero las siguientes: rendimiento financiero, costo de capital y valor de la empresa, a continuación, se mencionan su definición y algunas escalas de medición de cada una de ellas.

#### **2.1.3.1 Rendimiento Financiero**

El rendimiento financiero es la habilidad de una entidad para obtener beneficios y potenciar sus futuras ganancias. Puede estar expresado en términos porcentuales, sobre todo cuando se refiere a la tasa de retorno que se recibe por una inversión de un valor específico (que comúnmente es anual) (Rosenberg, 1994).

En las inversiones en valores, el rendimiento total de un activo financiero está compuesto por el rendimiento esperado (que puede manipularse) más el rendimiento inesperado o aleatorio, que puede tener un impacto positivo o negativo; este último se compone de la suma del riesgo sistemático (compuesto por las fluctuaciones de las variables exógenas sobre las que la empresa no tiene control) y el riesgo no sistemático (el que puede, en una determinada medida, ser mitigado o controlado por la empresa) (Sequeda Reyes, 2014). A continuación, en la Tabla 6 se presentan los instrumentos para medir el rendimiento financiero más utilizados en diferentes investigaciones empíricas:

**Tabla 6.**

*Instrumentos para medir el rendimiento financiero*

<b>Unidad de Medida</b>	<b>Definición</b>	<b>Cálculo</b>
<b>ROE (Return on Equity)</b>	Se le conoce también como rentabilidad financiera. Representa el rendimiento obtenido por los accionistas, la tasa representa el costo de oportunidad para ellos.	Se calcula dividiendo las utilidades finales de los ejercicios entre el valor contable de las acciones de la compañía.
<b>ROA (Return on Assets)</b>	El rendimiento de los activos se traduce como el beneficio financiero obtenido con los activos en uso.	Su cálculo se obtiene dividiendo la utilidad neta entre el valor total de los activos en un periodo de tiempo determinado.
<b>EBITDA (Earnings Before Interests, Tax, Depreciation and Amortization)</b>	La Utilidad Antes de Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones se utiliza como una aproximación de la rentabilidad a largo plazo. La información obtenida por este indicador es un resumen de la capacidad de la empresa de generar flujos de caja en sus operaciones, sin tomar en consideración la administración de los recursos (en base a la toma de decisiones) para generar dicho flujo.	Este indicador se puede calcular de dos maneras: La Utilidad Antes de Intereses e Impuestos más Depreciaciones y Amortizaciones; y los Ingresos Operacionales menos el Costo de Ventas menos los Gastos Administrativos.
<b>Rendimiento relativo</b>	Es el cambio porcentual del precio de una acción (por lo general el precio de cierre ajustado) según un horizonte temporal definido.	El rendimiento del activo de un periodo (t-1) a otro (t), se calcula como la diferencia del logaritmo de los precios en ambos momentos del tiempo (asumiendo una distribución normal).

Unidad de Medida	Definición	Cálculo
<b>Rendimiento esperado</b>	Es la rentabilidad ponderada de los activos financieros de una cartera o portafolio.	Se obtiene a través del promedio ponderado de los rendimientos de los activos que la conforman por los pesos que tienen estos en la cartera.

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Charlo Molina & Moya Clemente (2010), Sequeda Reyes (2014), Orden Olasagasti (2015), Suto & Takehara (2017), García Santos & Zavaleta Vázquez (2019), Mesa-Jurado et al., (2020), Maldonado Pedroza et al. (2020) y Shahzad et al. (2021)

### 2.1.3.2 Costo de Capital

El costo de capital se refiere al porcentaje mínimo que los accionistas esperan recibir por las inversiones que realizan en las empresas y el riesgo que ello implica (Mesa-Jurado et al., 2020); por esta razón esta variable tiene una correlación con el riesgo. Se parte del supuesto de que el capital son todos los recursos que una empresa necesita para ofrecer sus productos o servicios, el pago a terceros, por la obtención de dinero, para poder financiar estos recursos es el costo de capital. El pago de intereses que realiza la empresa lo hace tanto a las instituciones financieras, proveedores o cualquier acreedor, como a los tenedores de algún bono emitido por la empresa o a los accionistas de esta, por lo que se requiere contemplar un promedio ponderado dependiendo del peso de cada una de las fuentes de financiamiento, a esto se le llama costo de capital promedio ponderado. El costo de capital representa las alternativas ante distintas fuentes de apalancamiento en la empresa, y si el cálculo es claro y preciso, se convierte en un recurso importante para la creación de valor de la empresa (Parra Barrios, 2018).

La estrategia que cada empresa implementa para calcular el costo de capital es fundamental para crear tácticas de financiamiento y toma de decisiones (Parra Barrios, 2018). Las empresas que practican e informan sus acciones de responsabilidad social proveen a los inversionistas de más información lo que se traduce a una valoración con menos riesgo, ya que suelen exigir un margen de rendimiento menor, lo que es igual a un costo de capital más bajo para la empresa. De esta manera las empresas que practican políticas de RSC gozan de un menor costo de capital porque son vistas por el mercado y los inversionistas como empresas más fuertes y veraces (Martínez Ferrero, 2014).

Las medidas más representativas y de común uso del costo de capital se muestran a continuación en la Tabla 7.

Tabla 7.

*Instrumentos para medir el costo de capital*

Unidad de Medida	Definición	Cálculo
<b>Ratio PEG (Price-Earnings-Growth)</b>	Es un modelo que se relaciona positivamente con las medidas de riesgo.	El resultado se obtiene al obtener la raíz cuadrada de los Ingresos por acción del periodo actual menos los ingresos por acción del periodo anterior entre el precio de mercado de las acciones de la empresa.
<b>Ratio Patrimonio /Activos</b>	Es una razón financiera que puede ser utilizada para determinar la estructura de capital de la empresa en términos contables.	El cálculo se obtiene al dividir el patrimonio de los accionistas entre el activo total.
<b>Costo de Capital (Ke)</b>	Es la tasa de rendimiento esperada de las acciones que exigen los inversionistas en el mercado de capitales.	Su cálculo se obtiene calculado los costos de: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Acciones comunes</li> <li>• Acciones preferentes</li> <li>• Utilidades retenidas</li> </ul>
<b>Costo de la Deuda (Kd)</b>	Son los costos (después de impuestos) ante los préstamos que solicita la empresa y que refleja la prima de riesgo de incumplimiento exigida por los deudores.	Para obtener el costo de la deuda se debe contemplar: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Costo financiero de proveedores</li> <li>• Costo efectivo del préstamo/crédito</li> <li>• Costo por emisión de bonos</li> </ul>
<b>Costo de Capital Promedio Ponderado (CCPP)</b>	Es un promedio ponderado de la tasa que paga la empresa por los recursos que se le concedieron, que pueden ser internos y/o externos; los primeros se refieren a las aportaciones monetarias de los socios (capital) y los segundos a los recursos proporcionados por un tercero (deuda).	Se calcula con un promedio ponderado de las fuentes de financiamiento, siendo la única variable afectada por la tasa efectiva de impuestos, la deuda.

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Martínez Ferrero (2014), Suto & Takehara (2017), Parra Barrios (2018) y Benlemlih et al. (2021)

**2.1.3.3 Valor de la Empresa**

Rosenberg (1994) define el valor, en el ámbito financiero, como el valor total de algo, considerando también las inversiones de los negocios. El conocer el valor que tiene una empresa puede ayudar a implementar diferentes estrategias de negocios como las fusiones, escisiones o adquisiciones; y aunque para calcularlo se pueden aplicar diferentes

metodologías y depende de ciertos factores exógenos, sirve como parámetro para conocer si el negocio está siendo fructífero o no. El valor de una empresa depende no sólo de cómo está compuesta o sus inversiones presentes, sino también de los flujos futuros que podría llegar a generar, lo que convierte esta variable en algo subjetivo o de difícil estimación (Sequeda Reyes, 2014).

Como ya se mencionó, existen distintos métodos que se pueden implementar para llegar a conocer el valor de una empresa. Estos se pueden clasificar en tres, partiendo de un objetivo específico, pues se obtienen distintos tipos de valor o interpretaciones de este. El primer método es el Balance General, en donde el valor se obtiene a partir del patrimonio neto que está basado en datos monetarios históricos. Los múltiplos son otro método que implementa razones financieras comparables con la industria en donde se encuentra la empresa. Y por último el método de los flujos de caja, que involucra estimaciones futuras de la compañía teniendo su base sus propios valores históricos.

Las escalas de medición más comunes en investigaciones científicas para determinar el valor de una entidad económica se muestran en la Tabla 8:

**Tabla 8.**

*Instrumentos para medir el valor de la empresa*

<b>Unidad de Medida</b>	<b>Definición</b>	<b>Cálculo</b>
<b>Valor Contable</b>	Es un cálculo que se realiza a partir de la información proporcionada por el estado financiero llamado balance general. Expresa las inversiones y el financiamiento de una entidad.	En el balance general es la suma del capital o la resta del pasivo total al activo total.
<b>Valor Bursátil de la Compañía</b>	Valor de la compañía según los mercados bursátiles.	Se calcula sumando la capitalización bursátil, el endeudamiento neto, las acciones preferentes y la participación minoritaria.
<b>Ratio Q de Tobin</b>	Relaciona la valoración del mercado con respecto a la capacidad que tiene la empresa de generar rendimientos para el accionista (cálculo obtenido mediante la capitalización bursátil o valor de mercado de la empresa) entre el costo de reposición de los activos (costo de la capacidad productiva de la empresa) dado por el valor de mercado de los	Se calcula sumando el valor de mercado de las acciones ordinarias más la deuda a corto plazo menos los activos a corto plazo más el valor en libros de la deuda a largo plazo entre el valor en libros de los activos totales.

Unidad de Medida	Definición	Cálculo
	recursos propios y la deuda entre el valor contable de los activos.	
<b>Prueba de Mishkin</b>	Esta prueba fue desarrollada por Mishkin en 1983 para comprobar hipótesis relacionadas con las expectativas racionales a nivel macroeconómico, para ello comienza a clasificar a los países en industrializados y emergentes según su inflación, la duración de los contratos de pasivo, su divisa y denominación.	La fórmula para su cálculo se basa en la valoración del mercado a través de las ganancias futuras en los mercados bursátiles.

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Sánchez-Daza (2001), Sequeda Reyes (2014), Made Narsa (2017), García-Madariaga & Rodríguez-Rivera (2017), Suto & Takehara (2017) y Choi et al. (2021)

#### 2.1.3.4 El Desempeño Financiero y su relación con la Responsabilidad Social Corporativa

Gracias a la liberación financiera y a la globalización, que han tenido crecimientos exponenciales en las últimas décadas, las estrategias relacionadas a incrementar la percepción positiva en los mercados de valores (traducida en mayores rendimientos), el nivel de financiamiento y la creación de valor, permiten a las empresas desarrollar un futuro sostenible en el ámbito corporativo (Suto & Takehara, 2017).

La responsabilidad social corporativa contribuye a la mejora del desempeño financiero de las entidades (Gallardo-Vázquez et al., 2013) debido a que sus actividades están vinculadas con las operaciones de la empresa y sus relaciones con los grupos de interés internos y externos; además de la generación de activos relacionados y capital moral a consecuencia de la RSC (Shahzad et al., 2021). Los grupos de interés cada vez están siendo más conscientes de que para que exista un buen desempeño financiero y la creación de valor, existen aspectos no precisamente financieros que interfieren, como es el caso de la implementación de actividades socialmente responsables (Quick & Inwinkl, 2020).

Según Accinelli Gamba & de la Fuente García (2013), la RSC ayuda a disminuir costos y contribuye en la creación de nuevas oportunidades para hacer negocio. También, para Mesa-Jurado et al., (2020), el costo de capital es una variable que sirve como aliciente para las empresas que cotizan en alguna bolsa de valores a ser empresas socialmente responsables, ya que en la actualidad el mercado bursátil y sus participantes cada vez

TESIS TESIS TESIS TESIS TESIS

buscan realizar inversiones sostenibles y exigen menos costos por las alternativas de inversión. La evidencia de trabajos empíricos acerca del tema de costo de capital es escasa y muy poco conclusiva, pues hasta la fecha no se sabe a ciencia cierta si el que una empresa realice acciones de responsabilidad social la convierta más atractiva para los accionistas o que estos acepten tasas de retorno más bajas por el hecho de ser socialmente responsables (Hay et al., 2005). Sin embargo, sustentos teóricos indican que cuando las empresas celebran prácticas de responsabilidad social corporativa pueden disminuir los costos de agencia en los que la empresa incurre al buscar distintas fuentes de financiamiento externo.

Sin duda la implementación de prácticas corporativas tiene relación con el mercado en donde se sitúe la empresa, su tamaño, el sector, el tipo de negocio, su liquidez, la rentabilidad esperada, etc. Por ejemplo, las empresas que tienen gran liquidez pueden mostrar menos interés en realizar prácticas de responsabilidad social puesto que no necesitan de este elemento para obtener financiamiento externo con bajas tasas de interés (Suto & Takehara, 2017).

Además, se considera que las variables riesgo y reputación, están ligadas en las empresas socialmente responsables puesto que las actividades que realizan mejoran la imagen que perciben los inversionistas y esto disminuye el riesgo (Mesa-Jurado et al., 2020).

## **2.2 Marco Teórico**

### **2.2.1 Teorías relacionadas con la Responsabilidad Social Corporativa**

En el ámbito de la responsabilidad social existen diferentes enfoques teóricos que abordan el tema a partir de diferentes perspectivas y su racionalidad predominante. En este sentido, Alvarado Herrera et al. (2011) consideran una división de las teorías de donde se desprenden: la teoría de racionalidad jurídica, de racionalidad económica, de racionalidad económica-estratégica, de racionalidad psicológica, de racionalidad sociológica y de racionalidad ética; las cuales se describen en breve:

#### *Teorías de racionalidad jurídica*

La racionalidad jurídica tiene su haber en la disciplina legal y enjuicia el comportamiento externo de la persona, teniendo dificultades para calificar sus intenciones.

Dentro de esta clasificación se encuentra la Teoría de la propiedad, cuyas especificaciones se detallan en la Tabla 9.

**Tabla 9.**

*Enfoque y Autores de las Teorías de Racionalidad Jurídica*

<b>Tipo de Teoría de Racionalidad Jurídica</b>	<b>Enfoque</b>	<b>Autor(es)</b>
<b>Teoría de la Propiedad</b>	En el núcleo de la responsabilidad social corporativa, se encuentra el derecho a la propiedad, en específico el derecho de los accionistas que buscan principalmente la maximización de su riqueza, y estos pueden decidir realizar o no actividades consideradas socialmente responsables, según contribuyan con el crecimiento de su patrimonio.	Friedman (1962,1970) Baron (2001) Coelho, McClure y Spry (2003) Avi-Yonah (2005)

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Alvarado Herrera et al. (2011)

*Teorías de racionalidad económica*

Estas teorías tienen su objeto principal de estudio en el comportamiento humano dentro de una organización y la búsqueda de la eficacia en los procesos y operaciones. Dentro de esta clasificación se encuentran la Teoría de la Agencia y la Teoría de la Firma, en las cuales es de suma importancia considerar el incremento de la riqueza de los socios. A continuación, la Tabla 10 presentan el detalle de las teorías mencionadas con anterioridad.

**Tabla 10.**

*Enfoques y Autores de las Teorías de Racionalidad Económica*

<b>Tipo de Teoría de Racionalidad Económica</b>	<b>Enfoque</b>	<b>Autor(es)</b>
<b>Teoría de la Agencia</b>	Existe una relación contractual entre dos partes: la primera delega y la segunda decide y ejecuta tareas en nombre de la primera. Las prácticas socialmente responsables atentan contra el bienestar de los accionistas.	Jensen y Meckling (1976) Eisenhardt (1989) Beliveau, Cottrill y O'Neill (1994) Friedman (1970)

<b>Tipo de Teoría de Racionalidad Económica</b>	<b>Enfoque</b>	<b>Autor(es)</b>
<b>Teoría de la Firma</b>	Los empresarios son únicos que pueden gestionar los recursos de las corporaciones y de ellos depende qué percepción tengan de la RSC. Solamente las actividades de filantropía pueden considerarse acciones socialmente responsables que contribuyen al valor de la empresa.	Coase (1937) Smyth y Lo (2000) Quazi (2003) Fontrodona y Sison (2006)

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Alvarado Herrera et al. (2011)

*Teorías de racionalidad económica-estratégica*

Comparten los supuestos de las teorías de racionalidad económica (comportamiento del individuo dentro de la organización y la eficacia), con la diferencia de que abarca cuestiones relacionadas con las tácticas que celebra la empresa para lograr una gestión aceptable. Las teorías que se catalogan dentro de esta clasificación y que se describen a continuación, en la Tabla 11, son: Respuesta Social Corporativa, Teoría Institucional, Teoría de los *Stakeholders* y Ciudadanía Corporativa.

**Tabla 11.**

*Enfoques y Autores de las Teorías de Racionalidad Económica-Estratégica*

<b>Tipo de Teoría de Racionalidad Económica-Estratégica</b>	<b>Enfoque</b>	<b>Autor(es)</b>
<b>Respuesta Social Corporativa</b>	Implicación social corporativa por la necesidad de cumplir con un desempeño que solicitan los actores públicos. Desde la perspectiva de la administración, los defensores de esta teoría indican que es más apropiado utilizar el término <i>respuesta</i> corporativa en lugar de <i>responsabilidad</i> corporativa, ya que sus objetivos son más fáciles de medir aplicando este cambio.	Ackerman (1973) Murphy (1978) Jones (1980) Wartick y Cochran (1985) Luo y Bhattacharya (2006)
<b>Teoría Institucional</b>	Ambientalismo corporativo como táctica de mercadotecnia. Se requiere que en la empresa se integren a las operaciones las políticas de responsabilidad social.	Jones (1980) Epstein (1987) Ackerman (1973) Menon y Menon (1997) Neubaum y Zahra (2006)

<b>Tipo de Teoría de Racionalidad Económica-Estratégica</b>	<b>Enfoque</b>	<b>Autor(es)</b>
<b>Teoría de los Stakeholders</b>	No sólo se deben satisfacer las necesidades de los accionistas, sino que también la empresa debe preocuparse por los impactos de sus acciones en los demás grupos de interés. El implementar actividades de responsabilidad social es benéfica para la empresa, ya que evita que los <i>Stakeholders</i> le quiten su apoyo.	Freeman y Reed (1983) Donaldson y Preston (1995) Argandoña (1998) Maignan y Ferrell (2004)
<b>Ciudadanía Corporativa</b>	El término ciudadanía recalca la responsabilidad compartida entre los miembros de una comunidad.	Maignan y Hult (1999) Matten et al. (2003)

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Alvarado Herrera et al. (2011)

*Teorías de racionalidad psicológica*

Las teorías de racionalidad psicológica intentan precisar, exponer y pronosticar comportamientos humanos individuales. Dentro de esta clasificación solo resalta la Teoría del Servidor, cuyos detalles resaltan en la Tabla 12.

**Tabla 12.**

*Enfoques y Autores de las Teorías de Racionalidad Psicológica*

<b>Tipo de Teoría de Racionalidad Psicológica</b>	<b>Enfoque</b>	<b>Autor(es)</b>
<b>Teoría del Servidor</b>	Se considera que las prácticas socialmente responsables son una oportunidad que tienen los directivos de las empresas para hacer el bien por un imperativo moral.	Donaldson y Davis (1991) Meijer, de Bakker, Smit y Schuyt (2006)

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Alvarado Herrera et al. (2011)

*Teorías de racionalidad sociológica*

Estas teorías tienen el objetivo de referir, catalogar y calcular los hechos sociales. Aquí se incluyen dos teorías: la Integradora del Contrato Social y Ciudadanía de la Empresa (visión estratégica de la firma) que se describen a continuación en la Tabla 13.

**Tabla 13.**

*Enfoques y Autores de las Teorías de Racionalidad Sociológica*

<b>Tipo de Teoría de Racionalidad Sociológica</b>	<b>Enfoque</b>	<b>Autor(es)</b>
<b>Teoría Integradora del Contrato Social</b>	Identifica dos niveles de contrato social: el primero se conforma por normas éticas básicas consideradas por la humanidad y el segundo nivel describe las normas auténticas que tienen características particulares dependiendo de un determinado contexto social.	Robin Reidenbach (1987) Donaldson y Dunfee (1999)
<b>Ciudadanía de la empresa (visión estratégica de la firma)</b>	La RSC se convierte en un mecanismo que permite a la empresa cumplir con sus deberes morales, si perder su esencia administrativa. Se percibe que las actividades socialmente responsables generan una ventaja competitiva.	Rumel (1984) Lantos (2001) Garriga y Melé (2004)

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Alvarado Herrera et al. (2011)

*Teorías de racionalidad ética*

Estas teorías incluyen las acciones buenas o malas que puede realizar una persona, un grupo específico de personas o la sociedad. En esta división se encuentran la Ética aplicada a la empresa, el Desarrollo Sostenible y el Bien Común; cuyos enfoques y autores se precisan en la Tabla 14.

**Tabla 14.**

*Enfoques y Autores de las Teorías de Racionalidad Ética*

<b>Tipo de Teoría de Racionalidad Ética</b>	<b>Enfoque</b>	<b>Autor(es)</b>
<b>Ética aplicada la empresa</b>	Comportamientos que espera la sociedad que tenga la empresa (positivos) o prohibidos (negativos).	Carroll (2000) Vitell y Paolillo (2004)
<b>Desarrollo Sostenible</b>	La RSC ayuda a satisfacer las perspectivas de los grupos de interés respecto a las condiciones económicas, sociales y medioambientales.	Wheeler, Colbert y Freeman (2003) Logsdon (2004) Eberhard-Harrybey (2006)
<b>Bien Común</b>	Se cree que las acciones de responsabilidad social corporativa es un imperativo moral que exige a la empresa a hacer el bien al mundo.	Argandoña (1998) McCann (1997)

Tipo de Teoría de Racionalidad Ética	Enfoque	Autor(es)
		Fontrodona y Sison (2006)

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Alvarado Herrera et al. (2011)

Después de haber realizado un análisis de los fundamentos teóricos que sustentan las variables de estudio de esta investigación, la Teoría de los Stakeholders y la Teoría de la Legitimidad (Teoría Institucional) que son consideradas por Alvarado Herrera et al. (2011) dentro de la clasificación de Teorías de Racionalidad Económica-Estratégica, son las seleccionadas para explicar la relación entre las empresas socialmente responsables, su reputación y el desempeño financiero, debido a que explican y predicen los tres constructos.

### 2.2.2 Teoría de los Stakeholders

Esta teoría fue concebida por primera vez en 1984 por Freeman, pero en la década de los 90's tuvo importantes aportaciones realizadas por Hill y Jones en 1992, Donaldson, Preston y Clarkson en 1995, Mitchell et. al en 1997, Jones, Wicks, Frooman, Luoma y Goodstein en 1999; lo que ha posicionado como una de las teorías más nombradas en el tema de responsabilidad social por su aplicación en distintos sectores. Esta teoría se puede dividir en tres aspectos: descriptivos, instrumentales y normativos.

En el aspecto descriptivo fue el propio Freeman quien definió a los Stakeholders como todas las personas o colectivos que tienen una relación con la empresa. Después Clarkson clasifica estos grupos de interés en primarios (inversionistas, empleados, clientes, proveedores, gobierno, comunidades y mercados) y secundarios (grupos de interés que no tienen la relación tan vital como los primarios pero que pueden oponerse a alguna actividad relacionada con la responsabilidad social corporativa que realice la empresa), lo que permite a los directivos de las organizaciones implementar estrategias más específicas y efectivas.

En el aspecto instrumental se encuentran los modelos que indican el cómo debería la empresa identificar o manejar las relaciones con sus grupos de interés. Por ejemplo, el modelo generado por Donaldson y Preston en donde proponen que el directivo sea el que decida la prioridad de cada *Stakeholder* según el grado de dependencia que tenga la empresa con cada uno de ellos. De igual manera Mitchell agrega que las relaciones con los

grupos de interés deben ser más dinámicas y se debe tomar en cuenta la legitimidad, el poder y la urgencia para actuar de forma singular con cada uno de ellos.

En el aspecto normativo, esta teoría ha servido de inspiración para establecer guías de actuar en el tema de responsabilidad social, que han sido adoptadas mundialmente y de las cuáles se hablará en detalle en el Marco Normativo (González Campo, 2010).

Fernández & Bajo (2012), señalan algunas de las ideas fundamentales de la teoría de los *Stakeholders*:

1. Un *Stakeholder* es cualquier persona o grupo de personas que pueden ser afectadas o afectar las operaciones y objetivos de la empresa, sin importar la proporción.
2. Para que la empresa tenga la posibilidad de sobrevivir a largo plazo, la dirección estratégica de la empresa debe seguir los objetivos de los accionistas y de los demás grupos de interés.
3. La razón de ser, desde el punto de vista ético de la empresa, es satisfacer las necesidades económico-financieras de los accionistas y los distintos grupos de interés.
4. Existe una relación íntima entre la gestión empresarial y el contexto moral.
5. La empresa es un conjunto de *Stakeholders* que interactúan entre sí.

El principal objetivo de la teoría de los *Stakeholders* es que la empresa y sus grupos de interés, internos y externos (Tran, 2018) mantenga una relación a largo plazo. Esto se logra a partir de la correcta información que se divulga en materia de responsabilidad social. Además, existen beneficios en el desempeño de las empresas que adoptan estas prácticas, lo que se convierte en un importante motivador. Estos beneficios pueden referirse a mejoras ambientales y disminución en la desigualdad social; conocido como macrodesempeño; o contar con una reputación positiva, microdesempeño (Gambetta et al., 2017).

En resumen, la Teoría de los *Stakeholders*, establece que la capacidad de la empresa de desarrollar riqueza de manera sostenible (a largo plazo) y por lo tanto de generar valor, depende de la relación que mantiene con sus grupos de interés (Gómez Martínez & Caballero Serrano, 2018). Cuando se aplica la responsabilidad social corporativa con fundamento en la teoría de los *Stakeholders*, los grupos de interés tienen satisfechas sus demandas, lo que aumenta la reputación de la empresa y también impacta

de manera positiva en su desempeño financiero (Madorran & Garcia, 2016) (Orozco et al., 2018).

### **2.2.3 Teoría de la Legitimidad**

La legitimidad es la situación que refleja que una empresa adopta la cultura, normas y leyes de su entorno, lo que permite que las actividades que lleve a cabo sean aceptadas por los distintos grupos de interés, trayendo como consecuencia el acceso a los recursos que requiere para su crecimiento. Este concepto surge entre los académicos en el año de 1990 (Díez Martín et al., 2014) y se divide en tres dimensiones: pragmática, moral y cognitiva. La legitimidad pragmática se da cuando la entidad cumple con los objetivos que son de interés de un grupo que reconoce a la misma. Por otro lado, una empresa se dice que tiene legitimidad moral cuando los grupos de interés opinan que los objetivos se cumplen de manera deseable. Y en la legitimidad cognitiva los grupos de interés piensan que la empresa lleva a cabo sus actividades y cumple sus objetivos de la mejor manera posible.

Debido a que, por lo general, va a existir un interés por parte de la empresa de tener legitimidad, se da un fenómeno llamado isomorfismo, que es el proceso de querer parecerse a otras entidades similares. Existen dos tipos de isomorfismo, el competitivo y el institucional. El primero se basa en la competencia que existe en el mercado y el segundo es el proceso que funciona para atender a las políticas aceptadas por los grupos de interés. De igual manera, existen tres mecanismos por el que se puede dar el isomorfismo: coercitivo, mimético y normativo. El isomorfismo coercitivo se da por la presión legal. El isomorfismo mimético se refiere a las adaptaciones que realice la empresa debido a su conveniencia, este tipo se da sobre todo en situaciones de incertidumbre en el mercado. Y el isomorfismo normativo es la consecuencia del nivel de profesionalización en la empresa.

Del concepto de legitimidad, se desprende la Teoría de la Legitimidad, la cual, a su vez, tiene sus orígenes en la Teoría Institucional como una corriente nueva en la perspectiva organizacional de las entidades económicas, que considera a estas como un empuje exógeno que ayuda a tener un orden en el ambiente y estructurar el intercambio humano en las perspectivas económicas, sociales y económicas (Mirabal Martínez & René Fernández, 2017). En la Teoría de la Legitimidad las empresas forman parte de un sistema social y es justamente la sociedad la que le confiere los lineamientos para que se maneje de acuerdo con lo que considera razonable, estableciendo con ello un contrato social (Vaz

Ogando et al., 2018). En otras palabras, la sociedad es quien expone sus expectativas a la empresa y esta última dirige sus esfuerzos para poder satisfacerlas (Martínez Ferrero, 2014). La supervivencia de la empresa depende de la atención que se le da a la presión que manifiesta la sociedad en la satisfacción de sus necesidades (Salehi et al., 2019).

Esta teoría también parte del supuesto de que todas las empresas buscan ser legítimas, lo que significa ser aceptadas en el ambiente en donde se establecen porque sus actividades, reglas, valores y creencias se adaptan a ese sistema social. Aunque las expectativas de los grupos de interés están en constante cambio, cuando una empresa busca perdurar con el paso del tiempo, satisfaciendo el lucro de los inversionistas y alcanzar los objetivos en los aspectos económicos, sociales y medioambientales que son bien vistos por los demás grupos de interés puede poner en marcha prácticas socialmente responsables (Martínez Ferrero, 2014). Es por lo que la Teoría de la Legitimidad se aplica a la responsabilidad social corporativa debido a que esta puede ser considerada por los grupos de interés como un tipo de norma racional.

En otras palabras, se considera que las empresas socialmente responsables atienden las expectativas de los grupos de interés porque involucran a la empresa en la resolución de problemas económicos, sociales y ambientales que no solo competen a las autoridades regulatorias (Mirabal Martínez & René Fernández, 2017). Y aunque la legitimidad no es algo que las empresas puedan comprar, si existen distintas estrategias que les ayudan a obtener esa aprobación y una de ellas es la aplicación de la responsabilidad social en sus acciones cotidianas y esta relación tiene un resultado positivo en el desempeño financiero de las compañías (Díez Martín et al., 2014). Es por eso por lo que, para finalizar, se puede afirmar que la legitimidad y la responsabilidad social están íntimamente ligadas debido a que se espera que las empresas implementen prácticas de responsabilidad social para que sean aceptadas y puedan tener un crecimiento lo que se puede medir con un aceptable desempeño financiero (Aguilera Landázuri & Cruz Hinojosa, 2015).

### **2.3 Marco Normativo**

El propósito de la RSC es controlar las cuestiones medioambientales, sobre todo en materia de contaminación, otorgar en todos sentidos seguridad para sus trabajadores, o cualquier otra acción que procure el bienestar social. Estas estrategias incrementan el

desempeño financiero de la firma fomentando la igualdad de salarios en países, aunque se consideren en desarrollo (Hay et al., 2005).

Es de vital importancia el dar a conocer a los grupos de interés lo que cada empresa está haciendo en materia de sustentabilidad, que incluyen las acciones socialmente responsables, para lograrlo, cada vez es más común que elaboren informes que les permiten dar a conocer las actividades socialmente responsables que realizaron, realizan y realizarán, con estándares que marcan organizaciones globales como el Consejo Empresarial Mundial para el Desarrollo Sostenible (Gambetta et al., 2017); o que recurran a certificarse (o que se les otorgue algún distintivo) para con ello lograr más confianza y credibilidad sobre los *Stakeholders*. Lo anterior crea la necesidad de que existan instrumentos y normas que ayuden a evidenciar las acciones que son consideradas como socialmente responsables como las que se presentan a continuación. (Vaz Ogando et al., 2018).

Las normas de responsabilidad social de la empresa son reglas de carácter voluntario, independientemente de que sean organizaciones públicas o privadas (Fransen et al., 2019), y se enfocan a comprometer a la entidad y su relación con el medio ambiente, la comunidad en donde está establecida y sus colaboradores. Aunque estas normas como ya se mencionó son voluntarias, existen organizaciones internacionales, e incluso la misma sociedad civil, que exigen una intervención regulada. Sin embargo, en la actualidad se espera que sigan se sigan adoptando por las empresas para no interferir en la esencia de la responsabilidad social (Camacho Solís, 2015).

A continuación, se enlista la normativa aplicable en México, comenzando con las reglas que tienen un reconocimiento internacional como son la Norma ISO 26000, la Norma SA 800, la Norma ISO 14001, el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo, el *Global Reporting Initiative*, el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, el Libro Verde y la Organización Mundial del Trabajo; y siguiendo con las de carácter nacional, en orden de jerarquía legal, con la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, la Ley Federal del Trabajo, la Ley Federal para Prevenir y Controlar la Contaminación Ambiental, la Ley Federal de Responsabilidad Ambiental y la Ley Federal de Equilibrio Ecológico y la Protección al Ambiente.

### **2.3.1 Sistemas Internacionales de Valoración de la Responsabilidad Social Corporativa**

#### *La Norma ISO 26000*

Guía internacional promulgada en el 2010 (Valenzuela Fernández et al., 2014) que implementó un Sistema Integrado de Gestión que entrega, a organizaciones tanto públicas como privadas, una orientación sobre conceptos, términos, definiciones antecedentes, tendencias, características, principios, prácticas, y comunicación de la responsabilidad social (Camacho Solís, 2015) para actuar de manera socialmente responsable. Para que las empresas puedan implementar esta Norma, deben tener un enfoque Stakeholders. El proceso es gradual y resalta la eliminación de la filantropía como una forma de responsabilidad social (Gómez Martínez & Caballero Serrano, 2018).

Cuando las organizaciones están certificadas por esta norma generan un valor agregado a las actividades socialmente responsables puesto que establecen una anuencia entre la responsabilidad social y los problemas que trata de resolver, orientan a realizar las actividades de manera eficaz y catalogan de una mejor manera las prácticas que han desarrollado para su correcta difusión (Hutagalung et al., 2020).

Contiene siete tópicos fundamentales: derechos humanos, prácticas laborales, medio ambiente, prácticas justas de operación, asuntos de consumidores, participación y desarrollo de la comunidad, gobernanza de la organización; pero no es una norma estandarizada, ya que es sensible a las especificaciones de la empresa y del entorno (Polanco et al., 2016) (Mazzotti Pabello et al., 2016)(Hutagalung et al., 2020).

La ISO 26000 no es considerada como una norma de certificación en los países en vías de desarrollo y desarrollados porque es voluntaria (Hutagalung et al., 2020), a pesar de eso, actualmente es considerada como el estándar principal en 12 países de América Latina: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Perú y Uruguay. También es considerada como estándar rector en 4 países del Caribe: Jamaica, Saint Lucia, Surinam y Trinidad & Tobago (Fundación EU-LAC & Red Forum Empresa, 2015).

#### *La Norma SA 8000*

En una de las normas internacionales en materia de responsabilidad social corporativa más aceptada (Podrecca et al., 2021). Social Accountability 8000 es certificación voluntaria creada por el Social Accountability International en 1997 con apoyo

de la Organización Internacional del Trabajo y la Organización de las Naciones Unidas. Mide el desempeño social en ocho dimensiones: trabajo infantil, trabajo forzoso, salud y seguridad en el lugar de trabajo, libertad de asociación y derecho a la negociación, discriminación de empleados, medidas disciplinarias, horas de trabajo y remuneración (Orzes et al., 2017). La implementación de esta certificación tiene como efectos esperados un mejor ambiente laboral y un personal más motivado (Podrecca et al., 2021).

#### *La Norma ISO 14001*

Es una norma creada por la Organización Internacional para Normalización (ISO, por sus siglas en inglés), que sirve como una guía para aquellas instituciones públicas o privadas que estén interesadas en implementar un plan de manejo ambiental que incluya metas, procedimientos, objetivos, políticas, actividades de formación del personal, documentación y un sistema de control que les ayude a mejorar el trato que se le da a los recursos naturales (FAO, 2022).

#### *Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD)*

La Organización de las Naciones Unidas han presentado interés en el tema de responsabilidad social de manera efectiva a partir del año 2000. Desarrolla iniciativas en específico relacionadas con el desarrollo humano y su relación con el gobierno (Camacho Solís, 2015). Uno de sus programas son los Objetivos de Desarrollo Sostenible, que también son conocidos como Objetivos Globales y que tienen como fin, que para el año 2030 la pobreza esté erradicada, el planeta protegido y que las personas disfruten de prosperidad y paz. Son 17 los objetivos y se enfocan en temas de sostenibilidad social, económica y ambiental (ONU, 2022).

#### *Global Reporting Initiative (GRI)*

Es una institución independiente y mundialmente reconocida por crear el primer documento estandarizado mundial que sirve como guía para elaborar los informes de responsabilidad social (también conocido como memorias de sostenibilidad) (Sierra-García et al., 2014). Este documento describe los pasos para elaborar las memorias de sostenibilidad de una empresa, basándose en principios como: la participación de los distintos grupos de interés y la calidad de la memoria. Se encausa en 3 categorías: la económica que incluye 4 aspectos, la ambiental que contiene 12 aspectos y la social que contiene 30 aspectos; esta última incluye 4 subcategorías: prácticas laborales y trabajo digno, derechos humanos, sociedad y responsabilidad en los productos y/o servicios. Tiene

TESIS TESIS TESIS TESIS TESIS

como propósito ayudar a las instituciones públicas y privadas a estandarizar los reportes de sostenibilidad para que puedan ser comparados con los reportes financieros y con ello contar con la credibilidad de los distintos grupos de interés (Heal, 2008) (Polanco et al., 2016).

Esta guía sirve para que las empresas se permitan elaborar reportes de calidad lo que funciona como medio de comunicación entre las empresas y sus grupos de interés, además, si estos informes son auditados por un agente externo generan más confianza y credibilidad (Mesa-Jurado et al., 2020). La presentación de este tipo de informes se ha vuelto importante para las empresas alrededor de todo el mundo, y año con año se suman más, lo que deja ver la importancia que tiene para crear confianza y credibilidad en los consumidores que cada vez más orientan sus compras a productos y servicios sustentables (Gambetta et al., 2017).

#### *Pacto Mundial de las Naciones Unidas*

En 1999, se celebró la Cumbre Económica Mundial de Davos, en donde el que era en ese entonces el Secretario General de las Naciones Unidas, convocó a las empresas a implementar acciones, según su campo de acción y tres áreas específicas: derechos humanos, condiciones laborales y cuidado del medio ambiente. Este pacto se reconoció de manera global y aunque no es propiamente un instrumento regulador, se propone diez principios voluntarios (Mazzotti Pabello et al., 2016) que al seguirlos les otorgan a las empresas un sello distintivo en materia de responsabilidad social (Rodríguez & Abreu, 2009). Estos principios abarcan cuatro dimensiones: derechos laborales, derechos humanos, medio anticorrupción y medio ambiente (Gómez Martínez & Caballero Serrano, 2018); y a continuación se enumeran:

1. Apoyo, respeto y cuidado de los derechos humanos con reconocimiento internacional.
2. No actuar como partícipes de violaciones de los derechos humanos.
3. Libertad de vinculación y reconocimiento del derecho a la negociación colectiva.
4. Eliminación de toda forma de trabajo obligado e imperativo.
5. Prohibición del trabajo infantil.
6. Mitigación de la discriminación laboral.
7. Reconocimiento de problemas medioambientales.

8. Apoyo a iniciativas que promuevan la responsabilidad ambiental.
9. Desarrollo y difusión de tecnologías ecológicas.
10. Implementar políticas y actividades anticorrupción, antisoborno y antiextorsión.

En México, el Pacto Mundial se lanzó el 9 de junio del año 2005 en un evento en el que se unieron: el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, la Confederación Patronal de la República Mexicana (COPARMEX), el Consejo Coordinador Empresarial (CCE), la Confederación de Cámaras Industriales (CONCAMIN), el Centro Mexicano para la Filantropía (CEMEFI), la Aliarse y el Comité Nacional para la Productividad e Innovación Tecnológica AC y en donde se presentó la plataforma de servicios que ofreció todas las herramientas e instrumentos para que las empresas mexicanas implementen la RSC.; estos esfuerzos siguen vigentes (Gómez Martínez & Caballero Serrano, 2018).

*Libro Verde*

La Comisión Europea estableció este documento como normativa en los países europeos en materia de responsabilidad social (Camacho Solís, 2015). El 18 de julio del año 2001 fue publicado, y es importante porque es un documento pionero en establecer las líneas y políticas gubernamentales en materia de responsabilidad social, además propone las prácticas que la empresa debe seguir, vigila la concordancia entre las políticas internas y los estándares internacionales, promueve instrumentos de evaluación y realiza foros para invitar a las empresas a sumarse por el desarrollo sostenible del planeta, entre otras actividades (Rodríguez & Abreu, 2009). En su versión más reciente (2006), este libro se propone convertir a Europa en pionero por excelencia en materia de responsabilidad social corporativa (Gómez Martínez & Caballero Serrano, 2018).

*Organización Internacional del Trabajo*

Proporciona los instrumentos necesarios para establecer el derecho laboral, buscando la mejora continua de las condiciones laborales tanto individuales como colectivas. En 1977, esta organización aprobó una declaración tripartita, que fue actualizada en el año 2002 y que contiene una serie de principios relacionados con un empleo digno, desarrollo profesional y mejora en las condiciones laborales y de vida, así como una sana relación entre la empresa y el gobierno (Camacho Solís, 2015).

## **2.3.2 Sistemas Mexicanos de Valoración de la Responsabilidad Social Corporativa**

### *Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos*

La Carta Magna expresa su interés en temas de responsabilidad social como son equidad social y cuidado del medio ambiente (expresados en las garantías individuales) y el trabajo digno (en su artículo 123). Además de ella se desprenden las leyes que regulan temas específicos como la Ley Federal del Trabajo, la Ley Federal de Prevención y Control de la Contaminación, la Ley Federal al Ambiente, la Ley Federal de Equilibrio Ecológico y la Protección al Medio Ambiente que continuación se describen (CPEUM, 2022).

### *Ley Federal del Trabajo*

Esta Ley rige las relaciones laborales comprendidas en el artículo 123 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. En ella se especifica el equilibrio de la producción y justicia social, así como el trabajo digno (Ley Federal del Trabajo de 1970). Destaca el artículo 15-C en donde se menciona que la empresa que contrate servicios de cualquier índole debe cerciorarse de que la empresa que contrata cumpla con las disposiciones de salud, seguridad y cuidado del medio ambiente (Camacho Solís, 2015).

### *Ley Federal para Prevenir y Controlar la Contaminación Ambiental*

Es una Ley, de la cual también se desprenden reglamentos, que rigen la prevención y el control de la contaminación y el mejoramiento, conservación y restauración del medio ambiente. Continuamente se le realizan reformas para tratar los problemas ambientales (Ley Federal para Prevenir y Controlar la Contaminación Ambiental de 1971).

### *Ley Federal de Responsabilidad Ambiental*

Regula las consecuencias de las actividades humanas sobre los recursos naturales de nuestro país, en todos los sentidos y sobre todo desde la perspectiva de protección a la salud (Ley Federal de Responsabilidad Ambiental de 2013).

### *Ley Federal de Equilibrio Ecológico y la Protección al Ambiente*

Esta Ley garantiza el derecho de todos los mexicanos de vivir en un ambiente sano para su bienestar y salud, estableciendo reglas que ayuden a salvaguardar los recursos naturales (Ley Federal de Equilibrio Ecológico y la Protección al Ambiente de 1988).

### 2.3.3 Índices Bursátiles Sustentables

Los índices bursátiles sustentables no son precisamente una normativa, sin embargo, sirven para distinguir a las empresas que realizan actividades de responsabilidad social de las que no, en los mercados financieros que tienen alguna bolsa de valores. Los índices éticos se componen por una serie de criterios que son revisados por autoridades, inversionistas socialmente responsables y distintos grupos de interés. Las empresas son analizadas por instituciones que calculan el índice y a quienes se les provee información pública. Existen empresas que por el sector en el que están, no pueden ser consideradas empresas socialmente responsables como es el caso de las tabacaleras, la industria de armamento y/o energía nuclear, etc. (Charlo Molina & Moya Clemente, 2010).

Al menos en el periodo comprendido entre 1995 y 2003, los activos bursátiles que se consideran socialmente responsables crecieron 240% sobre el 170% de los activos que no se consideran socialmente responsables. Para que un fondo de inversión pueda considerarse socialmente responsable debe de estar compuesto de activos que nada tengan que ver con giros como el alcohol, apuestas, energía nuclear, armas, pornografía por decir algunos, o que pertenezcan a países que se caracterizan por la explotación de su personal como es el caso de China y Birmania (Hay et al., 2005).

Casi todas las bolsas de valores cuentan con un índice sustentable; aunque también pueden asignarse estos indicadores a distintas alianzas entre países. A continuación, la Tabla 15 menciona algunos de los índices bursátiles más representativos, con el año en el que surgieron y el país o los países a los que pertenecen; y en seguida se describen a mayor profundidad los más representativos a nivel mundial.

**Tabla 15.**

*Índices Bursátiles Sustentables más representativos a nivel mundial*

<b>Nombre del Índice</b>	<b>Año</b>	<b>País</b>	<b>Especificaciones</b>
<b>Domini 400 Social Index</b>	1990	Estados Unidos de América	Considera a las empresas con las mejores clasificaciones en los rubros ambientales, sociales y de gobierno.
<b>Dow Jones Sustainability Index (DJSI)</b>	1999	Estados Unidos de América	Formado por un conjunto de índices de sostenibilidad de las empresas con alto desempeño económico, social y ambiental.
<b>Financial Times Stock Exchange</b>	2001	Londres	Representa una serie de índices bursátiles de la Bolsa de Londres. Mide el desempeño de las empresas de todo el mundo que comparten acciones en

Nombre del Índice	Año	País	Especificaciones
			materia de medio ambiente, sociedad y Gobernabilidad.
<b>Índice de sostenibilidad de Ethibel (ESI)</b>	2002	Bélgica	Se consideran como un punto de referencia para la sostenibilidad corporativa y social; así como de la inversión responsable.
<b>Índice de Sustentabilidad Empresarial (ISE B3)</b>	2005	Brasil	Se crea con la intención de crear un entorno de inversión compatible con el desarrollo sostenible.
<b>MSCI ACWI ESG Leaders Index</b>	2007	Estados Unidos de América	Contiene empresas de alto nivel en los rubros: ambiental, desempeño social y de gobierno, considerando sus pares del mismo sector.
<b>Dow Jones Sustainability Asia Pacific Index (DJSI Asia Pacific)</b>	2009	Países del continente asiático y oceánico (con excepción de Mongolia y Rusia)	Se genera con el puntaje otorgado a cada empresa, según la evaluación de sostenibilidad de ROBECO.
<b>Dow Jones Sustainability Chile</b>	2015	Chile	Compuesto por empresas líderes en sostenibilidad, considerando su puntaje de sostenibilidad, con base en factores ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo de largo plazo.
<b>Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance (DJSI MILA Pacific, Alliance)</b>	2017	Chile, Colombia, México y Perú	Primer índice regional que mide el desempeño sustentable de empresas de Chile, Colombia, México y Perú.
<b>Índice de Sustentabilidad BYMA</b>	2018	Argentina	Considera para su integración, el factor ambiental, social y de gobierno corporativo.

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Gavira-Durón (2020)

#### *Dow Jones Sustainability Index (DJSI)*

Índice bursátil norteamericano que contempla las iniciativas de sostenibilidad de las empresas con un enfoque basado en la triple cuenta (ambiental, social y económica). Se evalúa la sostenibilidad mediante un cuestionario que abarca tres dimensiones: la dimensión económica que en promedio tiene un peso del 27%, la ambiental (38%) y la social (35%)(Polanco et al., 2016). Los resultados se exponen principalmente a inversionistas europeos y norteamericanos (Gallardo-Vázquez et al., 2013).

### *Índice Global de RSC*

Este indicador considera aspectos en cuatro diferentes áreas: medio ambiente, derechos humanos, relaciones con los grupos de interés y las características del consejo de administración. Para el área del medio ambiente se da lugar al Índice Medioambiental que considera políticas medioambientales, el sistema de gestión medioambiental de la empresa, la presentación de informes medioambientales y el nivel de mejoras para reducir el impacto medioambiental. El índice de Derechos Humanos que se desprende del área homónima incluye la política, el sistema de gestión y la información brindada por la empresa en el ámbito de los derechos humanos. El Índice de Sociedad, que describe las relaciones con los grupos de interés, abarca los siguientes ámbitos: políticas, sistemas de gestión, medios de información y nivel de compromiso con los grupos de interés, sistemas de apoyo de igualdad, de salud, de seguridad en el trabajo, y en general nivel de compromiso con la comunidad y obras de caridad. Por último, el Índice de Gobierno Corporativo contempla que la empresa tenga separados los papeles del presidente y el director ejecutivo, que el porcentaje de directivos independientes no ejecutivos sea mayor a 33%, que exista un comité de auditoría con diversidad de género, nivel de comprensión del código de ética, políticas anticorrupción y los emolumentos de sus directivos (Martínez Ferrero, 2014). Este índice, aceptado internacionalmente y que toma en cuenta varias organizaciones de todos los países y sectores (Gallardo-Vázquez et al., 2013).

### *Índice FTSE4Good IBEX*

Es un índice de la bolsa de España que se compone de las cotizaciones de empresas que cumplen ciertos criterios que ponen en evidencia su cumplimiento en materia de conciencia social y medioambiental y actividades de anticorrupción. Aparece en abril del 2008 y está vigilado por un órgano de gobierno independiente (Charlo Molina & Moya Clemente, 2010). Su alcance incluye el ámbito europeo, estadounidense, japonés, Reino Unido y España (Gallardo-Vázquez et al., 2013).

### *IPC Sustentable*

Su nombre completo era índice de Sostenibilidad de Precios y Cotizaciones (IPCS), fue implementado a partir del 2012 y a él pertenecen las empresas más importantes de México que demuestran que implementan políticas en el ámbito social, económico y

ambiental. El Centro de Excelencia de Gobierno Corporativo es el organismo a cargo de verificar, medir y autorizar a las empresas que pertenecerán al índice a través de la información pública que presentan y por medio de estos factores: el compromiso ambiental, la responsabilidad social y el gobierno corporativo. La actualización de las empresas que conformarán al índice se actualiza de manera anual, para ser precisos el último día hábil del mes de enero al cierre del mercado (García Santos & Zavaleta Vázquez, 2019) (Sinforoso Martínez & Pelegrin Mesa, 2021).

El 2 de Agosto del 2021, se indexó el IPC Sustentable al Índice S&P, por lo que ahora toma el nombre de S&P/BMV IPC CompMx Rentable ESG Tilted y su propósito es calcular el desempeño de componentes del S&P/BMV IPC CompMx Rentable que practican requisitos de sustentabilidad medidos a través de la puntuación ESG (*Environmental, Social, and Corporate Governance*) de S&P DJI. El desglose por sector de las empresas que actualmente cotizan en el índice (24), incluye productos de consumo básico (38.5%), industrial (21.9%), materiales (13.3%), servicios financieros (12.2%), servicios de la comunicación (10.8%), bienes raíces (2.7%) y servicios de bienes de consumo no básico (0.6%) (BMV, 2022).

## **2.4 Investigaciones Empíricas**

Existen diversas investigaciones que han ligado las variables responsabilidad social corporativa, reputación corporativa y desempeño financiero; con resultados positivos, negativos o mixtos. Según Hay et al. (2005) y un análisis de la literatura empírica realizado, un poco más del 50% de las investigaciones que toman la responsabilidad social corporativa como variable independiente tiene resultados positivos en el desempeño financiero (variable con la que más se liga), 25% no encuentran relación y el otro 25% corresponde a resultados mixtos o negativos. Lo anterior sin especificar la significancia estadística. También Choi et al. (2021), reconoce que son más las investigaciones que arrojan resultados positivos.

En específico hablando del desempeño financiero, la variable más estudiada ha sido la rentabilidad financiera, y los trabajos que la ligan con la responsabilidad social corporativa muestran, en su mayoría resultados favorables, independientemente de la metodología utilizada (cuantitativa o cualitativa) (Muñoz Murcia et al., 2020), lo que soporta las teorías más importantes relacionadas con estos constructos. Un ejemplo de ello son las

publicaciones escritas por Fayad et al. (2017), Gambetta et al. (2017) y Lizarzaburu Bolaños & del Brío (2016) que analizaron el sector financiero del Líbano, la Unión Europea y Perú, respectivamente, encontrando resultados favorables relacionando las variables rendimiento y riesgo financiero con la responsabilidad social corporativa.

Otros sectores también han sido efecto de estudio de la responsabilidad social corporativa como es el caso del: automotriz, siderúrgico y de energías renovables. En cuanto al primero, García-Madariaga & Rodríguez-Rivera (2017) estudiaron al sector automotriz mundial con las variables responsabilidad social corporativa, reputación corporativa y el valor de la empresa; teniendo resultados mixtos. También Hutagalung et al. (2020) se enfocaron en este sector, considerando las empresas automotrices de Indonesia y relacionando las variables responsabilidad social corporativa y rendimiento financiero con resultados positivos.

En la industria siderúrgica India, Kaur & Singh (2020) vincularon la responsabilidad social corporativa y el rendimiento financiero con resultados positivos; y González-Ramos et al. (2018) estudiaron, con resultados favorables, a las empresas del sector de energías renovables en España, contemplando las variables responsabilidad social corporativa, rendimiento financiero y reputación corporativa.

A pesar de que se analizaron diferentes investigaciones científicas que ligaban la responsabilidad social corporativa y al menos una o más de las variables estudiadas (reputación corporativa, rendimiento financiero, costo de capital y valor de la empresa); se decidió centrar la atención en los artículos que toman como muestra a las empresas que cotizan en alguna bolsa de valores, estas presentan como característica particular, la obligación de hacer pública su información financiera, económica y contable para que el público inversionista pueda tomar de decisiones financieras. Las tres variables que abarcan el desempeño financiero (rendimiento financiero, costo de capital y valor de la empresa) en este trabajo, deben ser calculadas basándose en este tipo de datos y mediante fuentes fidedignas secundarias, para este caso se utilizará la plataforma de información financiera mexicana llamada INFOSEL, que está ligada a la información proporcionada por las emisoras a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y a la Bolsa Institucional de Valores (BIVA), las dos bolsas de valores que operan en la actualidad en nuestro país.

Siguiendo la idea anterior, en la Tabla 16 se muestran los resultados de los distintos trabajos empíricos examinados que miden y comparan las variables responsabilidad social

corporativa con una o más variables objeto de estudio (reputación corporativa, rendimiento financiero, costo de capital y valor de la empresa) que se han consultado y que centran su atención en empresas que cotizan en alguna bolsa de valores, como es el caso de esta investigación. La columna de resultados favorables se refiere a que las empresas socialmente responsables mostraron mayor reputación corporativa, mayor rendimiento financiero, menor costo de capital y mayor valor de la empresa; mientras que los resultados no favorables son los que muestran que las empresas socialmente responsables presentan una menor reputación corporativa, un menor rendimiento financiero, un mayor costo de capital y un menor valor de la empresa. Por último los resultados mixtos o neutrales no muestran una significancia en la relación de las variables objeto de estudio o los mismos se consideran que no son concluyentes.

**Tabla 16.**

*Resultados de los trabajos empíricos que comparan la responsabilidad social corporativa (RSC), reputación corporativa (RC), rendimiento financiero (RtoF), costo de capital (CC) y valor de la empresa (VE) en empresas cotizadas*

Variables consideradas	Empresas bursátiles País	Resultados		
		Favorables	Mixtos/neutrales	Desfavorables
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• CC</li> </ul>	Estados Unidos	Sharfman & Fernando, (2008)		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• RtoF</li> </ul>	España	Charlo Molina & Moya Clemente (2010)		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• RtoF</li> <li>• CC</li> </ul>	España			Miralles Marcelo et al., (2012)
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• RC</li> <li>• VE</li> </ul>	España	Miralles Marcelo et al., (2014)		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• RC</li> <li>• CC</li> </ul>	China	Martínez Ferrero (2014)		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• RtoF</li> <li>• RC</li> </ul>	Chile	Valenzuela Fernández et al. (2014)		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• RtoF</li> </ul>	España		Madorran & Garcia (2016)	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• CC</li> </ul>	Japón	Suto & Takehara (2017)		

Variables consideradas	Empresas bursátiles	Resultados		
		País	Favorables	Mixtos/neutrales
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• VE</li> </ul>	Indonesia			Made Narsa (2017)
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• RtoF</li> </ul>	Estados Unidos y Europa		Orzes et al. (2017)	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• VE</li> </ul>	Estados Unidos y Europa	Bajic & Yurtoglu (2018)		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• RtoF</li> </ul>	México	García Santos & Zavaleta Vázquez (2019)		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• RtoF</li> </ul>	Teherán			Salehi et al. (2019)
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• RtoF</li> </ul>	Sri Lanka	Swarnapali (2019)		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• RtoF</li> </ul>	México			Gavira-Durón (2020)
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• CC</li> </ul>	Colombia	Mesa-Jurado et al. (2020)		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• RtoF</li> </ul>	Europa y Turquía			Zehir & Aybars, (2020)
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• RtoF</li> <li>• VE</li> </ul>	Estados Unidos	Shahzad et al. (2021)		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• VE</li> </ul>	Korea	Choi et al. (2021)		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• RtoF</li> </ul>	Estados Unidos y Europa	Podrecca et al. (2021)		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• CC</li> </ul>	Estados Unidos	Benlemlih et al. (2021)		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• RtoF</li> </ul>	México			Sinforoso Martínez & Pelegrin Mesa (2021)
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RSC</li> <li>• CC</li> <li>• RC</li> </ul>	Estados Unidos	Maaloul et al. (2021)		

Fuente: Elaboración propia

Las metodologías cuantitativas más recurrentes utilizadas por los autores mencionados en la tabla anterior son: datos de panel, análisis de varianzas y la regresión lineal. Y como se puede observar los resultados favorables ocurren con mayor frecuencia,

lo que coincide con las publicaciones realizadas por Hay et al. (2005), Muñoz Murcia et al., (2020) y Choi et al. (2021).

Como conclusión, se puede observar que el constructo de responsabilidad social corporativa, estudiado desde la perspectiva bursátil, se mantiene en el interés de los investigadores, lo que hace más sólido este trabajo, al pretender realizar un investigación adicional que confirme o contradiga a las teorías relacionadas; pero sobre todo, que ofrezca una herramienta irrefutable que contribuya en la toma de decisiones acerca de estrategias corporativas a las empresas que son socialmente responsables, a las que pretenden serlo y a las que no lo son.



### 3. Diseño de la Investigación Empírica



### 3.1 Diseño de la Investigación Empírica

#### 3.1.1 Población considerada

El primer paso de cualquier investigación empírica cuantitativa es delimitar la muestra estadística, en este caso fue a través del método no probabilístico con la técnica de muestreo por conveniencia, analizando particularmente a las empresas mexicanas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) en su totalidad, por lo tanto, no se estaría hablando de una muestra como tal sino de una población. La Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de CV es la empresa que propicia las condiciones necesarias para que se puedan llevar a cabo las operaciones celebradas en el mercado de valores de los Estados Unidos Mexicanos. En la BMV están inscritas las empresas mexicanas que requieren financiamiento para sus proyectos de inversión; y para poder tener acceso a este tipo de foros están obligadas a presentar información financiera y relevante de manera periódica (BMV, 2022).

El periodo que abarca este análisis parte del año 2018 y se contemplará información hasta el 2022. Se realizó el cálculo de las empresas listadas de manera anual; considerando su fecha de inscripción a la BMV y si se mantenían activas (información completa en el apartado Anexo Tabla 2). Se descartaron las empresas que:

- Se encuentran dentro de un proceso mercantil y/o quiebra; porque su información deja de ser enviada a partir del anuncio respectivo (Ver apartado Anexo Tabla 3).
- Cuentan con capital extranjero y están listadas a través del Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC); ya que tienen sus cotizaciones e información financiera en otra moneda diferente al peso mexicano (Ver apartado Anexo Tabla 4).
- Se incluyeron recientemente a la Bolsa Mexicana de Valores; debido a que la institución exige la información financiera a partir de los 2 años de valores listados (Ver apartado Anexo Tabla 5).
- Empresas con baja o nula emisión de acciones (Ver apartado Anexo Tabla 6)
- Pertenecen al sector de Servicios Financieros debido a su particular naturaleza de inversión y regulación; al igual que lo hicieron en sus investigaciones: Martínez Ferrero (2014), Valenzuela Fernández et al. (2014), Madorran & Garcia (2016), Suto & Takehara (2017), Salehi et al. (2019), Shahzad et al. (2021), Choi et al. (2021) y Benlemlih et al. (2021) (Ver apartado Anexo Tabla 7).

La población final objeto de estudio que se considera, se compone de 85 empresas para el año 2018, 2019, 2020 y 2021; y 84 para el año 2022. En este último año, dejó de cotizar oficialmente en la Bolsa Mexicana de Valores la empresa Grupo Aeroméxico, S.A.B. DE C.V. El resumen de las empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores por año consideradas en esta investigación se muestra en la Tabla 17 (información completa en el apartado Anexo Tabla 8).

**Tabla 17.**

*Empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores por año consideradas en esta investigación (periodo de estudio 2018-2022)*

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>Número de empresas listadas</b>	85	85	85	85	84

Fuente: Elaboración propia con base en datos de BMV (2023)

### **3.1.2 Variables objeto de estudio**

El objetivo de esta investigación es conocer si las empresas que se consideran socialmente responsables y que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores muestran una mayor reputación corporativa y un mejor desempeño financiero (cuando existe un incremento del rendimiento financiero, menor costo de capital y mayor valor de la empresa) con respecto a las que no lo son.

Por lo tanto, se tendrán cuatro diferentes modelos econométricos, contemplando en todos, como variable independiente a la responsabilidad social corporativa. El primer modelo tendrá como variable dependiente la reputación corporativa. El segundo el rendimiento financiero. El tercero el costo de capital y el último modelo, el valor de la empresa. A continuación, se presentan los modelos econométricos contemplados para cada variable, así como las escalas que se pretenden que funcionen como base para medir cada una de estas.

#### **3.1.2.1 Medición de las variables**

##### *Responsabilidad Social Corporativa (RSC)*

La variable independiente en cada uno de los modelos econométricos es la responsabilidad social corporativa que será medida por el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) Sustentable, que el 2 de Agosto del 2021 se indexó al Índice *Standard and Poor's*

llamándose desde entonces *S&P/BMV IPC CompMx Rentable ESG Tilted*. A este índice pertenecen las empresas que cotizan en la BMV que han cumplido con los requisitos que ponen en evidencia prácticas favorables en factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

El puntaje de las empresas que pertenecen a este índice se asigna según los principios, sistemas y reportes que publiquen, siempre y cuando estén ligados a los principios del Pacto Mundial, sigan las recomendaciones de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y la Corporación Financiera Internacional del Banco Mundial, así como las dictadas por la Norma ISO 14000.

El Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo de la Universidad Anáhuac México Sur es el instituto encargado de otorgar una calificación conjunta para Desempeño Sustentable Corporativo (DSC) de cada compañía de acuerdo con el promedio obtenido con relación a los siguientes componentes: medio ambiente (IA), Responsabilidad Social (IS) y Gobierno Corporativo (IGC). Esta calificación es revisada anualmente y una vez que se otorga a las empresas emisoras, se ordenan de forma descendente y solo aquellas con el 80% del DSC más alto son consideradas para la muestra Gavira-Durón (2020). El rebalanceo del *Índice S&P/BMV Total México ESG* se lleva cabo una vez al año en el mes de junio.

Las características más importantes del índice son: es 100% replicable y representativo del mercado, las 5 compañías más grandes no pueden sobrepasar el 60% del peso total del indicador y ninguna puede pesar más del 25% y sólo se incluye el 75% con mejores evaluaciones de cada sector (GBMV, 2023). Entre sus objetivos podemos encontrar: posicionar a México como un país con un mercado bursátil comprometido con la sustentabilidad, fomentar y proyectar de manera internacional a las emisoras mexicanas de valores, ofrecer un vínculo con los inversionistas preocupados por cuestiones sustentables (GBMV, 2023).

Este indicador ha sido utilizado en otras investigaciones del sector bursátil mexicano como es el caso de las realizadas por García Santos & Zavaleta Vázquez, (2019), Gavira-Durón (2020) y Sinforoso Martínez & Pelegrin Mesa (2021).

Como ya se mencionó, las variables dependientes son: reputación corporativa, rendimiento financiero, costo de capital y valor de la empresa. De cada una se desprende una hipótesis y un modelo econométrico que a continuación se describen.

*Reputación Corporativa (RC)*

De esta variable dependiente se desprende la siguiente hipótesis:

*H1: La responsabilidad social corporativa tiene un impacto directo positivo en la reputación corporativa en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.*

Existen diversos autores que han estudiado a variable reputación corporativa en el ámbito del mercado de valores como es el caso de: Martínez Ferrero (2014), Valenzuela Fernández et al. (2014), Miralles Marcelo et al. 2014) y Maaloul et al. (2021). En esta investigación para medir la reputación corporativa y comprobar la hipótesis establecida, se hará uso de la información proporcionada por el Índice MERCO (Monitor Empresarial de Reputación Corporativa), tal como lo hizo Miralles Marcelo et al. (2014) en su estudio enfocado al sector bursátil español. Este indicador trata de valorar las diversas facetas que forman la reputación de una empresa, empleando encuestas para reunir datos que se originan de diferentes fuentes de información.

Por lo tanto, se trata de un índice que constituye la base del ranking publicado de manera anual y que incluye empresas de México desde el año 2013. Las encuestas de donde se obtiene la información necesaria para la elaboración del Índice MERCO Empresas mexicanas, son las siguientes: encuesta a directivos, evaluación de expertos: analistas financieros, organizaciones no gubernamentales, asociaciones de consumidores, sindicatos, periodistas de información económica, catedráticos de universidades relacionados con las áreas de economía y empresa, social media managers y gobierno, evaluación directa, MERCO Consumo y MERCO Digital. Las ponderaciones según los años objeto de estudio de esta investigación se mencionan en la Tabla 18 (MERCOS, 2023).

**Tabla 18.**

*Ponderaciones de los encuestados para la elaboración del Índice MERCO (periodo de estudio 2018-2022)*

<b>Encuestados</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Ranking de directivos	25%	24%	24%	24%	24%
Analistas financieros	7%	7%	7%	7%	7%

<b>Encuestados</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Sindicatos	5%	5%	5%	5%	5%
Asociaciones de consumidores	5%	5%	5%	5%	5%
Organizaciones no gubernamentales	5%	5%	5%	5%	5%
Periodistas de información económica	7%	7%	7%	7%	7%
Catedráticos área de empresa	5%	5%	5%	5%	5%
<i>Influencers y social media managers</i>	4%	4%	4%	4%	4%
Gobierno	7%	7%	7%	7%	7%
MERCO Consumo	10%	10%	10%	10%	10%
MERCO Digital	6%	6%	6%	6%	6%
Evaluación de Méritos	14%	15%	15%	15%	15%
<b>Total de encuestas realizadas</b>	<b>2 789</b>	<b>4 535</b>	<b>4 532</b>	<b>4 874</b>	<b>4 842</b>

Fuente: Elaboración propia con base en datos de MERCO (2023)

El modelo econométrico para la variable dependiente reputación corporativa quedaría expresado por una regresión de la siguiente manera (Figura 3):

**Figura 3.**

*Modelo econométrico de la variable reputación corporativa*

$$RC = \beta_0 + \beta_1 RSC + \beta_2 Tama\tilde{n}o + \beta_3 Apalancamiento + \beta_4 Rentabilidad + \beta_5 Crecimiento + \beta_6 Valor + u$$

Fuente: Elaboración propia

*Rendimiento financiero (RtoF)*

De esta variable dependiente se desprende la siguiente hipótesis:

*H2: La responsabilidad social corporativa tiene un impacto directo positivo en el rendimiento financiero en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.*

Para calcular el rendimiento financiero y con ello verificar la hipótesis relacionada con esta variable se utilizará la razón financiera conocida como ROA (*Return on Assets*, por sus siglas en inglés) tal y como lo hicieron en sus estudios acerca de la responsabilidad social corporativa en los sectores bursátiles de diferentes países: Miralles Marcelo et al. (2012), Madorran & Garcia (2016), Orzes et al. (2017), García Santos & Zavaleta Vázquez

(2019), Gavira-Durón (2020), Shahzad et al. (2021) y Podrecca et al., (2021). El cálculo se obtiene dividiendo el beneficio neto entre el total de activos de la empresa en el periodo en cuestión según lo muestra la Figura 4.

**Figura 4.**

*Fórmula para calcular ROA*

$$ROA = \frac{UN}{TA}$$

Fuente: Adaptado de González Serna (2014)

En donde:

*UN*= Utilidad Neta (Según registros contables)

*TA*= Total Activos (Según registros contables)

De tal manera que el modelo econométrico de esta variable resulta expresado en la Figura 5.

**Figura 5.**

*Modelo econométrico de la variable rendimiento financiero*

$$RtoF = \beta_0 + \beta_1 RSC + \beta_2 \text{Tamaño} + \beta_3 \text{Apalancamiento} + \beta_4 \text{Crecimiento} + \beta_5 \text{Valor} + u$$

Fuente: Elaboración propia

*Costo de Capital (CC)*

De esta variable dependiente se desprende la siguiente hipótesis:

*H3: La responsabilidad social corporativa tiene un impacto directo positivo que disminuye el costo de capital en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.*

El costo de capital ha sido estudiado como variable dependiente en relación con la responsabilidad social corporativa (variable independiente) por diversos autores como: (Sharfman & Fernando, 2008), Miralles Marcelo et al. (2012), Martínez Ferrero (2014) Suto & Takehara (2017), Mesa-Jurado et al., (2020), Benlemlih et al., (2021) y Maaloul et al. (2021). La medición de la variable se realizará a través del cálculo del costo del patrimonio (Ke por sus siglas en inglés equity cost) por medio del Modelo de Valoración de Activos

Financieros (CAPM por sus siglas en inglés, Capital Asset Pricing Model) de las emisoras, tal como lo hicieron Miralles Marcelo et al. (2012) y Mesa-Jurado et al., (2020)

El CAPM fue creado por *William F. Sharpe* y se utiliza cuando las empresas son públicas y están listadas en alguna bolsa de valores, ya que el riesgo se mide por el rendimiento del mercado en un momento determinado. Esa fórmula considera una tasa libre de riesgo, una tasa promedio de mercado y el cálculo de un factor sistemático de riesgo, medido a través del coeficiente  $\beta$ . Para calcular el costo de capital por la emisión de acciones (financiamiento de capital) se utiliza la fórmula descrita en la Figura 6.

**Figura 6.**

*Fórmula para calcular CAPM*

$$Ke = Rl + \beta (Rm - Rl)$$

Fuente: González Serna (2014)

En donde:

*Rl*= Tasa de rendimiento libre de riesgo. En nuestro país representada por los instrumentos gubernamentales de más común acceso de inversión, los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).

*Rm*= Tasa de rendimiento promedio del mercado. Que se obtiene de los rendimientos promedios del índice representativo de la bolsa de valores considerada; en este caso del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) por tratarse del principal índice bursátil de la Bolsa Mexicana de Valores.

$\beta$ = Coeficiente beta. Es una medida relativa del riesgo que no se diversifica. Este índice muestra el grado de movimiento del rendimiento de un activo en respuesta al cambio en el rendimiento del mercado. El coeficiente beta ( $\beta$ ) y su cálculo se desglosa en la Figura 7.

**Figura 7.**

*Fórmula para calcular el coeficiente beta ( $\beta$ )*

$$\beta = \frac{\text{covarianza con el mercado}}{\text{varianza del mercado}} = \frac{Cov (R_i, R_M)}{Var (R_i)} = \frac{\sigma_{tM}}{\sigma^2 M}$$

Fuente: Sequeda Reyes (2014)

En donde:

$Cov_{(R_i, R_M)}$  = Covarianza de la empresa emisora  $i$ , según los precios de las acciones con respecto al mercado.

$Var_{(R_M)}$  = Varianza o dispersión de las rentabilidades del mercado con respecto al promedio de estos.

La Figura 8 muestra el modelo econométrico correspondiente a la variable dependiente costo de capital.

**Figura 8.**

*Modelo econométrico de la variable costo de capital*

$$CC = \beta_0 + \beta_1 RSC + \beta_2 \text{Tamaño} + \beta_3 \text{Rentabilidad} + \beta_4 \text{Crecimiento} + \beta_5 \text{Valor} + u$$

Fuente: Elaboración propia

*Valor de la empresa (VE)*

De esta variable dependiente se desprende la siguiente hipótesis:

*H4: La responsabilidad social corporativa tiene un impacto directo positivo en el valor financiero de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.*

Determinar si una empresa aumenta su valor al aplicar estrategias consideradas como socialmente responsables ha sido objeto de estudio de diversas investigaciones en el sector del mercado de valores, como es el caso de las realizadas por: Miralles Marcelo et al. (2014), Made Narsa (2017), Bajic & Yurtoglu (2018), Choi et al. (2021) y Shahzad et al. (2021). Para medir esta variable utilizaremos la razón financiera conocida como Q Tobin, tal y como lo hicieron en sus estudios todos los autores mencionados con excepción de Choi et al. (2021). La Q Tobin relaciona la valoración del mercado con respecto a la capacidad que tiene la empresa de generar rendimientos para el accionista. Se calcula sumando el valor de mercado de las acciones ordinarias (multiplicando el precio promedio de la acción por el número total de acciones en circulación que es lo que se conoce como capitalización de mercado) más la deuda a corto plazo menos los activos circulantes más el valor en libros de la deuda a largo plazo entre el valor en libros de los activos totales; su fórmula se muestra a continuación en la Figura 9:

### Figura 9.

*Fórmula para calcular la Q Tobin*

$$Q_{Tobin} = \frac{VMAC + DCP - ACP + DLP}{TA}$$

Fuente: Made Narsa (2017)

En donde:

*VMAC*= Valor de Mercado de las Acciones Comunes (Multiplicación del precio de la acción promedio anual por el número de acciones en circulación anual)

*DCP*= Deuda a Corto Plazo (Según registros contables)

*ACP*= Activos a Corto Plazo (Según registros contables)

*DLP*= Deuda a Largo Plazo (Según registros contables)

*TA*= Total Activos (Según registros contables)

La Figura 10 expresa el modelo econométrico de la variable valor de la empresa:

### Figura 10.

*Modelo econométrico de la variable valor de la empresa*

$$VE = \beta_0 + \beta_1 RSC + \beta_2 \text{Tamaño} + \beta_3 \text{Apalancamiento} + \beta_4 \text{Rentabilidad} + \beta_5 \text{Crecimiento} + u$$

Fuente: Elaboración propia

Como se observa en cada uno de los modelos econométricos se mencionan variables de control adicionales a las variables dependientes y a la variable independiente, que en todos los casos es la responsabilidad social corporativa. Estas variables de control nos permiten evitar resultados sesgados en la investigación. Además, se agrega el coeficiente *u*, que representa los residuales (Ripollés Piqueras et al., 2020). A continuación, se describe como serán medidas cada una de las variables de control que se van a emplear.

#### *Variables de Control*

En este estudio se utilizarán las siguientes variables de control: tamaño de la empresa, grado de apalancamiento, rentabilidad, crecimiento de la empresa y valor contable. Estas se describen posteriormente:

- Tamaño de la empresa (Tamaño)

La mayoría de las investigaciones empíricas que analizan la responsabilidad social corporativa en el sector bursátil en distintos países utilizan el tamaño de la empresa como variable de control. Destacan los estudios realizados por: Miralles Marcelo et al. (2014), Martínez Ferrero (2014), Valenzuela Fernández et al. (2014), Madorran & Garcia (2016), Suto & Takehara (2017), Bajic & Yurtoglu (2018), García Santos & Zavaleta Vázquez (2019), Salehi et al., (2019), Swarnapali, (2019), Mesa-Jurado et al., (2020), Shahzad et al. (2021), Choi et al., (2021), Podrecca et al., (2021), Benlemlih et al., (2021) y Maaloul et al., (2021). Para esta investigación se pretende medir el tamaño de la empresa utilizando el logaritmo natural de los activos totales (según su valor contable) de cada empresa al final del año en cuestión, tal y como lo hicieron: Miralles Marcelo et al. (2014), Martínez Ferrero (2014), Valenzuela Fernández et al. (2014), Madorran & Garcia (2016), Swarnapali (2019), Mesa-Jurado et al., (2020), Gavira-Durón (2020), Shahzad et al. (2021), Podrecca et al. (2021), Benlemlih et al. (2021) y Maaloul et al. (2021).

- Grado de apalancamiento (Apalancamiento)

El nivel de endeudamiento es la posibilidad de que la empresa sea incapaz de cubrir sus adeudos con las inversiones que tiene representadas por el total de activos. Es una variable de control utilizada en diversas investigaciones como, por ejemplo, las realizadas por: Miralles Marcelo et al. (2014), Martínez Ferrero (2014), Valenzuela Fernández et al. (2014), Suto & Takehara (2017), Bajic & Yurtoglu (2018), García Santos & Zavaleta Vázquez (2019), Salehi et al., (2019), Swarnapali, (2019), Mesa-Jurado et al., (2020), Shahzad et al. (2021), Benlemlih et al., (2021) y Maaloul et al., (2021). Para medir esta variable de control se obtendrá la proporción de la deuda total dividida por el activo total según los libros contables de la emisora; tal como lo realizaron: Miralles Marcelo et al. (2014), Valenzuela Fernández et al. (2014), Bajic & Yurtoglu (2018) García Santos & Zavaleta Vázquez (2019), Swarnapali, (2019), Mesa-Jurado et al., (2020) Benlemlih et al., (2021) y Shahzad et al. (2021) y como se describe en la Figura 11.

### **Figura 11.**

*Fórmula para calcular el grado de apalancamiento*

$$\text{Apalancamiento} = \frac{DT}{TA}$$

Fuente: Adaptado de González Serna (2014)

En donde:

*DT*= Deuda Total (Según registros contables)

*TA*= Total Activos (Según registros contables)

- Rentabilidad (Rentabilidad)

Quando se estudia la variable responsabilidad social corporativa en el ámbito bursátil, varios autores consideran la rentabilidad como variable de control. Tal es el caso de: Miralles Marcelo et al. (2014), Suto & Takehara (2017), Bajic & Yurtoglu (2018), García Santos & Zavaleta Vázquez (2019), Salehi et al., (2019), Choi et al. (2021) Benlemlih et al., (2021) Podrecca et al. (2021) y Maaloul et al., (2021). De estos autores, se medirá la rentabilidad como lo hicieron: Miralles Marcelo et al. (2014), Suto & Takehara (2017), Bajic & Yurtoglu (2018), Gavira-Durón (2020), Podrecca et al. (2021), Benlemlih et al., (2021) y Maaloul et al., (2021) obteniendo el cociente entre la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (*EBITDA* por sus siglas en inglés *Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization*) y el activo total de la empresa según el periodo, tal como lo indica la Figura 12.

**Figura 12.**

*Fórmula para calcular la Rentabilidad*

$$Rentabilidad = \frac{UAI}{TA}$$

Fuente: Adaptado de González Serna (2014)

En donde:

*UAI*= Utilidad Antes de Intereses e Impuestos (Según registros contables)

*TA*= Total Activos (Según registros contables)

- Crecimiento de la empresa (Crecimiento)

El crecimiento de la empresa ha sido utilizado como variable de control en investigaciones relacionadas al sector bursátil y que estudian como variable independiente la responsabilidad social corporativa por: Valenzuela Fernández et al. (2014), Orzes et al. (2017), Suto & Takehara (2017), Bajic & Yurtoglu (2018), García Santos & Zavaleta Vázquez (2019), Benlemlih et al., (2021) y Maaloul et al., (2021). De estos trabajos

empíricos, para poder realizar el cálculo correspondiente, emularé lo realizado por: Orzes et al., (2017), Benlemlih et al., (2021) y Maaloul et al., (2021) midiendo el crecimiento de la empresa a través del porcentaje de aumento ingresos por ventas calculando estas por medio de su logaritmo natural para suavizar los datos.

- Valor de la empresa (Valor)

Otra variable de control que es utilizada en estudios enfocados al sector bursátil que abordan tópicos relacionados con la responsabilidad social corporativa es el valor contable. Esta variable fue utilizada por: Suto & Takehara (2017), Swarnapali, (2019) y Mesa-Jurado et al., (2020) Para medir esta variable se contemplará la relación del valor del mercado y el valor contable al final de cada año de estudio, aplicando el ratio mercado-valor contable (*M/B*, *Book to Market* por sus siglas en inglés); tal y como lo hicieron los autores antes mencionados en sus investigaciones. A continuación, la Figura 13 muestra la fórmula para calcular esta razón financiera:

**Figura 13.**

*Fórmula para calcular la razón financiera M/B*

$$M/B = \frac{TA - TP}{Cap\ del\ Mercado}$$

Fuente: Mesa-Jurado et al., (2020)

En donde:

*TA*= Total Activos (Según registros contables)

*TP*= Total Pasivos (Según registros contables)

*Cap del Mercado*= Multiplicación del precio de la acción promedio anual por el número de acciones en circulación anual.

Para concluir, la Tabla 19 muestra un resumen de todas las variables que se utilizarán en los cuatro modelos econométricos, incluyendo las variables de control y estableciendo ciertas especificaciones que se consideran necesarias según el tipo de variable.

**Tabla 19.**

*Resumen medición de las variables (periodo de estudio 2018-2022)*

<b>VARIABLES OBJETO DE ESTUDIO</b>		
<b>Variable</b>	<b>Forma de Medición</b>	<b>Especificaciones</b>
<b>Responsabilidad Social Corporativa</b>	S&P/BMV IPC CompMx Rentable ESG Tilted	Variable <i>dummy</i> en donde se le asignará el valor de 1 si la empresa pertenece al índice y 0 en caso contrario.
<b>Reputación Corporativa</b>	Índice MERCO (Ranking México)	Variable <i>dummy</i> en donde se le asignará el valor de 1 si la empresa pertenece al índice y 0 en caso contrario.
<b>Rendimiento Financiero</b>	Logaritmo natural de ROA	Se realizarán los cálculos con los datos obtenidos de la plataforma de información financiera INFOSEL que está ligada a la Bolsa Mexicana de Valores.
<b>Costo de Capital</b>	Ke	
<b>Valor de la empresa</b>	Q Tobin	
<b>VARIABLES DE CONTROL</b>		
<b>Variable</b>	<b>Forma de Medición</b>	<b>Especificaciones</b>
<b>Tamaño</b>	Logaritmo natural de los activos totales	Se obtendrán y/o realizarán los cálculos con los datos obtenidos de la plataforma de información financiera INFOSEL que está ligada a la Bolsa Mexicana de Valores.
<b>Grado de Apalancamiento</b>	Deuda total dividida entre el activo total, según los libros contables	
<b>Rentabilidad</b>	Utilidad Antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones entre el activo total, según los libros contables	
<b>Crecimiento</b>	Logaritmo natural de los ingresos por ventas	
<b>Valor contable</b>	Ratio book-to-market (B/M)	

Fuente: Elaboración propia

### 3.1.3 Técnica econométrica

La técnica econométrica que se pretende utilizar en esta investigación es datos de panel, que según Alonso (2002) se implementa cuando se requiere observar el comportamiento de los elementos de una muestra a lo largo del tiempo, obteniendo datos contiguos de los mismos elementos. Este tipo de herramientas permite estudiar el cambio de valor de variables determinadas en un lapso para elementos delimitados de la muestra.

TESIS TESIS TESIS TESIS TESIS

Para poder implementar esta medida de análisis se necesitan dos elementos básicos, el número de individuos (N) y el número de periodos (T). El número de individuos serán las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y el periodo contemplado abarca desde el año 2018 y hasta el año 2022; de este modo las variables observadas se identificarán para cada individuo y en un momento de tiempo.

En la técnica econométrica existen dos tipos de efectos que se pueden implementar si se sigue la metodología de datos de panel: la técnica de efectos fijos y la de efectos aleatorios. Si se pretende utilizar la primera existen distintas posibilidades en la construcción del panel: si los coeficientes de las pendientes son constantes, pero la intersección varía para cada individuo; si los coeficientes de las pendientes son constantes, pero es diferente la intersección para cada individuo y el tiempo; si todos los coeficientes cambian respecto a los individuos o si todos los coeficientes varían respecto a los individuos y el tiempo. Por otro lado, también existe la técnica conocida como de efectos aleatorios, que también recibe el nombre de modelo de covarianza. En esta técnica se considera una de las constantes como variable aleatoria, de tal manera que considera de la muestra información (media aritmética) con características similares (Meza Carvajalino, 2022).

El panel de esta investigación estará desbalanceado por no tener el mismo número de observaciones debido a que varía el número de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores según el periodo de estudio (ver Tabla 18). Esta situación también se presentó en la investigación de Valenzuela Fernández et al. (2014) que estudió en el sector bursátil Chileno las variables: responsabilidad social corporativa, reputación corporativa y rendimiento financiero con datos de panel desbalanceado y resultados favorables.

Diversos estudios que toman como variable independiente la responsabilidad social corporativa y una o varias de las variables dependientes aquí propuestas (reputación corporativa, rendimiento financiero, riesgo financiero, costo de capital y valor de la empresa) enfocados al sector bursátil de distintos países han utilizado la técnica econométrica conocida como datos de panel, destacan: Miralles Marcelo et al., (2012), Miralles Marcelo et al., (2014), Martínez Ferrero (2014), Valenzuela Fernández et al. (2014), Madorran & Garcia (2016), Made Narsa (2017), García Santos & Zavaleta Vázquez (2019), Salehi et al. (2019), Swarnapali (2019), Mesa-Jurado et al., (2020), Shahzad et al. (2021), Choi et al. (2021) y Benlemlih et al. (2021).

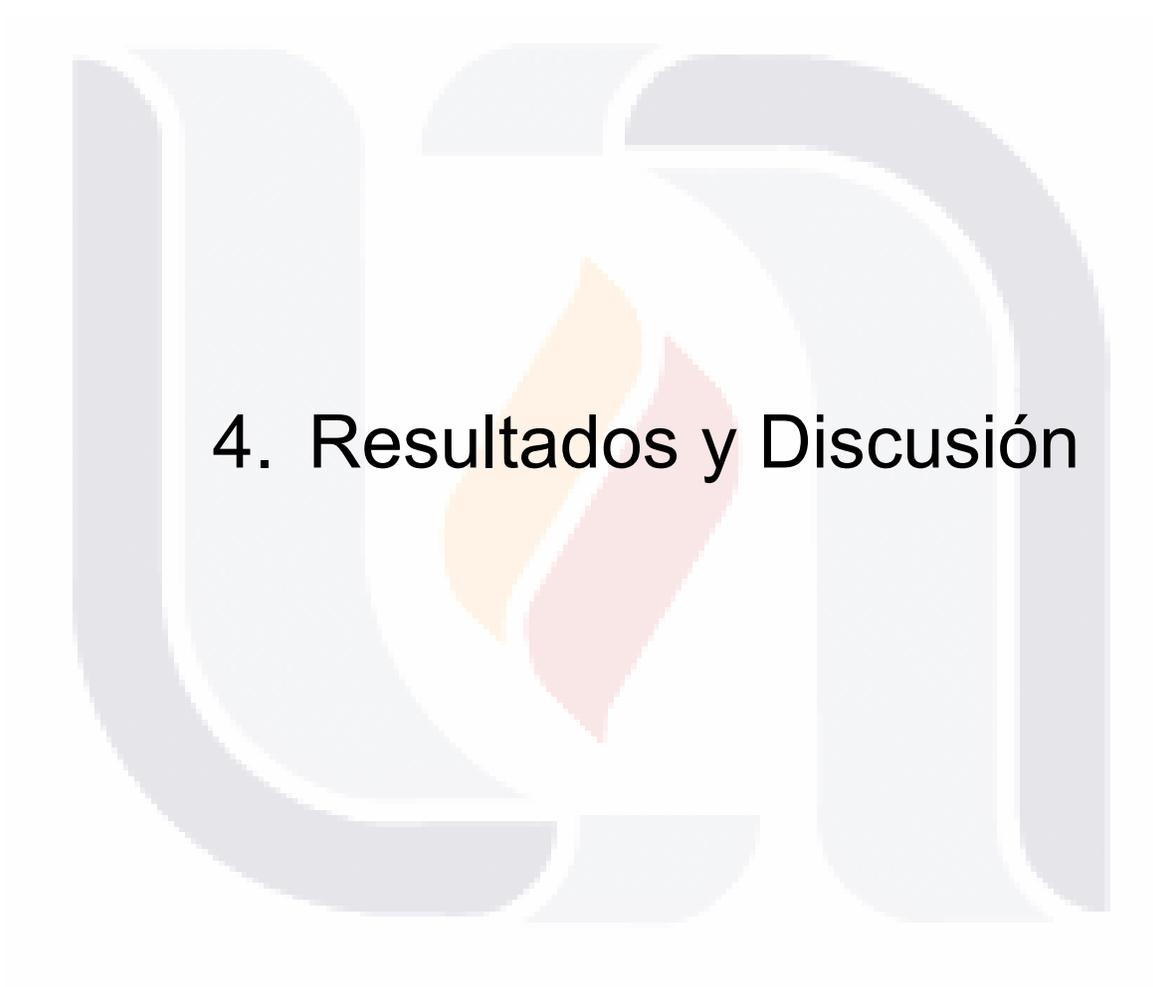
### 3.1.4 Recolección de datos

Para medir las variables objeto de estudio y las variables de control, se obtendrá la información de tres fuentes de información secundaria (análisis documental). La primera es la página de internet del Grupo de la Bolsa Mexicana de Valores, de donde se obtendrá la información de las emisoras que pertenecen al *S&P/BMV IPC CompMx Rentable ESG Tilted*; si pertenecen a este índice, significa que son consideradas empresas socialmente responsables. Se les asignará el valor de 1 si están incluidas al indicador, y 0 si no lo hacen (variable *dummy*). Además, se obtendrá la información acerca de la clasificación por sectores de las empresas listadas para realizar el análisis descriptivo correspondiente.

La segunda fuente de información es la página de internet que hace referencia al Índice MERCO, en específico al ranking MERCO de empresas mexicanas. Las empresas que formen parte de esta lista se considerará que cuentan con una reputación corporativa positiva; y se utilizará también como variable *dummy*, estipulando el valor de 1 si las empresas listadas pertenecen a este ranking y 0 si no lo hacen.

La tercera fuente es la base de datos de información financiera ligada a la Bolsa Mexicana de Valores llamada INFOSEL. Esta plataforma suministra información real e histórica de los mercados financieros y los emisores mexicanos e internacionales y de ella se obtendrán los datos para calcular las variables relacionadas con el desempeño financiero y las variables de control (INFOSEL, 2022).

Por último, para recabar los resultados y realizar su discusión se utilizará el *software EViews 12* y para la obtención de gráficas se empleará el *software Minitab 17*. Esta información se desglosa en el capítulo siguiente.



## 4. Resultados y Discusión

## 4.1 Resultados y Discusión

### 4.1.1 Análisis descriptivos de resultados

Para comenzar con los análisis descriptivos de los resultados se analizarán las empresas que pertenecen al *S&P/BMV IPC CompMx Rentable ESG Tilted* (IPC Sustentable) y que se consideran que son empresas socialmente responsables según el periodo de estudio. La Tabla 20 muestra que, según la población determinada para este estudio, en el año 2018 las empresas consideradas como socialmente responsables son el 27%, para el año 2019 se incrementó la frecuencia relativa a 29%, disminuyendo para el año 2020 a 24% y volviéndose a incrementar para el año 2021 y 2022 a 25% y 27% respectivamente. Se tienen un total de 425 observaciones.

**Tabla 20.**

*Distribución de población para empresas socialmente responsables (ESR) y empresas no socialmente responsables (ENSR)*

Año	ESR		ENSR	
	Frecuencia absoluta	Frecuencia relativa	Frecuencia absoluta	Frecuencia relativa
<b>2018</b>	23	27%	62	73%
<b>2019</b>	25	29%	60	71%
<b>2020</b>	20	24%	65	76%
<b>2021</b>	21	25%	64	75%
<b>2022</b>	23	27%	62	73%
<b>Subtotal</b>	<b>112</b>		<b>313</b>	
<b>Total</b>	<b>425</b>			

Fuente: Elaboración propia con base en datos de BMV (2023)

Asimismo, las emisoras se clasifican según al sector al que pertenecen. La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) reconoce 10 sectores en los cuales clasifica a las empresas listadas. Estos sectores son: energía, industrial, materiales, productos de consumo frecuente, salud, servicios de telecomunicaciones, servicios financieros, servicios públicos, servicios y bienes de consumo no básico y tecnología de la información (BMV, 2022). Miralles Marcelo et al. (2014), Valenzuela Fernández et al. (2014), Madorran & Garcia (2016), Suto & Takehara (2017), Orzes et al. (2017), Salehi et al. (2019), Mesa-Jurado et al., (2020), Choi et al. (2021), Podrecca et al. (2021), Sinforoso Martínez & Pelegrin Mesa (2021) y Maaloul et al. (2021) son algunos autores que han incluido esta variable de agrupación en sus estudios acerca de la responsabilidad social corporativa en el mercado

de valores de diferentes países. La Tabla 21 muestra la clasificación descrita (información completa de las empresas socialmente responsables según su sector y los años considerados en esta investigación en el apartado Anexo Tabla 9).

**Tabla 21.**

*Distribución de población para empresas socialmente responsables (ESR) y empresas no socialmente responsables (ENSR) según el sector al que pertenecen*

Sector	ESR		ENSR	
	Frecuencia absoluta	Frecuencia relativa	Frecuencia absoluta	Frecuencia relativa
<b>1. Energía</b>	0	0%	5	2%
<b>2. Industrial</b>	34	30%	116	37%
<b>3. Materiales</b>	13	12%	61	19%
<b>4. Productos de Consumo Frecuente</b>	35	31%	55	18%
<b>5. Salud</b>	5	4%	10	3%
<b>6. Servicios de Telecomunicaciones</b>	11	10%	14	4%
<b>7. Servicios Financieros*</b>	0	0%	0	0%
<b>8. Servicios Públicos</b>	0	0%	0	0%
<b>9. Servicios y Bienes de Consumo no Básico</b>	14	13%	52	17%
<b>10. Servicios de la Información</b>	0	0%	0	0%
<b>Total</b>	<b>112</b>	<b>100%</b>	<b>313</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia con base en datos de BMV (2023)

\*Las empresas que pertenecen al sector de Servicios Financieros no son consideradas en esta investigación por su naturaleza

Como se puede apreciar en la Tabla 21 del año 2018 al año 2022, la suma de la frecuencia relativa de las empresas consideradas como socialmente responsables de los sectores: industrial y productos de consumo frecuente, suman el 61%. También es interesante observar que no existen empresas mexicanas cotizadas en la BMV que pertenezcan a los sectores de servicios públicos y servicios de la información, en el periodo contemplado. Cabe aclarar que, si existen empresas que pertenecen al sector de servicios financieros, de hecho algunas de ellas son catalogadas como empresas socialmente responsables, pero para esta investigación este sector fue descartado debido a la naturaleza de las empresas que se clasifican en este porque pueden tomar distintas posiciones dentro del mercado de valores (emisores, intermediarios, inversionistas),

además de que no están obligados por las autoridades a hacer pública su información financiera y relevante.

**4.1.1.1 Pruebas de ajuste y bondad**

Para conocer el comportamiento de las variables objeto de estudio y las variables de control, se realizó una prueba de ajuste y bondad que permite catalogar el tipo de distribución de datos que tiene cada una de estas. El estadístico empleado fue el conocido como *Anderson-Darling* ( $A^2$ ) que utiliza la distancia ponderada elevada al cuadrado entre la línea ajustada de la gráfica de probabilidad y la función de paso no paramétrica. Para esta investigación, se considerará el mejor ajuste al identificar el menor valor para  $A^2$  ya que, por la naturaleza de las variables, se observa el valor crítico de 0.752 pero sin que sea determinante. La Tabla 22 muestra los tipos de distribución a la cual se ajustaron mejor, además del valor obtenido para  $A^2$ .

**Tabla 22.**

*Tipos de distribuciones de las variables continuas, objeto de estudio y de control, según el estadístico Anderson-Darling*

	$A^2$	Tipo de Distribución
<b>Variabes objeto de estudio</b>		
Rendimiento Financiero	8.732	Logística
Costo de Capital	0.607	Logística
Valor de la Empresa	17.039	Lognormal
<b>Variabes de control</b>		
Tamaño	0.501	Normal
Apalancamiento	1.377	Loglogística
Rentabilidad	2.446	Loglogística de 3 parámetros
Crecimiento	0.405	Normal
Valor Contable	24.530	Logística

Fuente: Elaboración propia a través del *software Minitab 17*

En cuanto a las variables binarias, como son los índices relacionados con la Responsabilidad Social Corporativa y la Reputación Corporativa, por su naturaleza, no se realizaron las mismas pruebas de ajuste. En estos casos se identificó la curva con valores de significancia considerando el número de empresas seleccionadas conforme a los criterios establecidos (Anderson, et al., 2009):

$$\mu = 0.50n$$

$$\sigma = \sqrt{0.25n}$$

Para el caso de esta aproximación se consideró el número de observaciones, que para esta investigación se refiere a las empresas listadas tomadas en cuenta, de las cuales se obtuvo información:

$$\mu = 0.5(424) = 212$$

$$\sigma = \sqrt{0.25(424)} = 10.29$$

Para todos los casos, se ubicó el número de datos con resultados afirmativos (1) y se representaron en la gráfica para establecer si son o no significativos con respecto al total de lo obtenido para las 424 empresas. Las gráficas correspondientes de cada una de las variables, tanto las de objeto de estudio como las de control, se encuentran en apartado de Anexos (Figuras de la 1 a la 9).

Siguiendo con el análisis y recordando que el objetivo de este trabajo es analizar a las empresas mexicanas cotizadas socialmente responsables y su impacto en su reputación corporativa, el rendimiento financiero, el costo de capital y el valor de la empresa; a continuación, se presentan el análisis descriptivo de cada una de las variables dependientes.

*Reputación Corporativa (RC)*

La Tabla 23 muestra los datos estadísticos descriptivos (media, mediana, valor máximo, valor mínimo y desviación estándar) de la variable dependiente reputación corporativa (RC), considerando como variable independiente a la responsabilidad social corporativa (RSC) y variables de control: tamaño (Tam), apalancamiento (Apa), crecimiento (Crec), rentabilidad (Rent) y valor de la empresa (VE).

**Tabla 23.**

*Estadísticos descriptivos de la variable dependiente reputación corporativa*

	<i>Mean</i>	<i>Median</i>	<i>Maximum</i>	<i>Minimum</i>	<i>Std. Dev.</i>
<b>RC</b>	0.258	0	1	0	0.438
<b>RSC</b>	0.255	0	1	0	0.437
<b>Tam</b>	24.040	24.055	28.154	20.513	1.532

	<i>Mean</i>	<i>Median</i>	<i>Maximum</i>	<i>Minimum</i>	<i>Std. Dev.</i>
<b>Apa</b>	0.564	0.530	2.802	0.003	0.247
<b>Crec</b>	23.419	23.353	27.669	18.703	1.831
<b>Rent</b>	117.052	110.206	695.333	-529.045	100.696
<b>VE</b>	0.579	0.561	8.741	-63.963	3.487
<b>Observaciones</b>	423				

Fuente: Elaboración propia a través del *software EViews 12*

Por otro lado, la Tabla 24 representa la matriz de correlación de las variables involucradas y antes mencionadas. Resalta la correlación positiva y superior de 0.5 de la reputación corporativa y el tamaño y crecimiento de las empresas cotizadas en la BMV. Asimismo, el valor de 0.901 como factor de correlación entre el tamaño y el crecimiento.

**Tabla 24.**

*Matriz de correlaciones de la variable dependiente reputación corporativa*

	<b>RC</b>	<b>RSC</b>	<b>Tam</b>	<b>Apa</b>	<b>Crec</b>	<b>Rent</b>	<b>VE</b>
<b>RC</b>	1						
<b>RSC</b>	0.386	1					
<b>Tam</b>	0.549	0.371	1				
<b>Apa</b>	0.107	0.074	-0.009	1			
<b>Crec</b>	0.607	0.369	0.901	0.001	1		
<b>Rent</b>	0.099	0.203	0.160	-0.171	0.293	1	
<b>VE</b>	-0.040	-0.029	0.019	-0.571	-0.007	0.073	1

Fuente: Elaboración propia a través del *software EViews 12*

*Rendimiento financiero (RtoF)*

La Tabla 25 muestra los datos estadísticos descriptivos (media, mediana, valor máximo, valor mínimo y desviación estándar) de la variable dependiente rendimiento financiero (RtoF), considerando como variable independiente a la responsabilidad social corporativa (RSC) y variables de control: tamaño (Tam), apalancamiento (Apa), crecimiento (Crec) y valor de la empresa (VE).

**Tabla 25.**

*Estadísticos descriptivos de la variable dependiente rendimiento financiero*

	<b>Mean</b>	<b>Median</b>	<b>Maximum</b>	<b>Minimum</b>	<b>Std. Dev.</b>
<b>RtoF</b>	0.040	0.038	1.067	-0.983	0.108
<b>RSC</b>	0.255	0	1	0	0.437
<b>Tam</b>	24.040	24.055	28.154	20.513	1.532
<b>Apa</b>	0.564	0.530	2.802	0.003	0.247
<b>Crec</b>	23.419	23.353	27.669	18.703	1.831
<b>VE</b>	0.579	0.586	6.938	-63.963	3.648
<b>Observaciones</b>	423				

Fuente: Elaboración propia a través del *software EViews 12*

Además, la Tabla 26 muestra la matriz de correlación de las variables involucradas y antes mencionadas. Se distingue la correlación positiva de 0.901 entre las variables de control Crecimiento (Crec) y Tamaño (Tam).

**Tabla 26.**

*Matriz de correlaciones de la variable dependiente rendimiento financiero*

	<b>RtoF</b>	<b>RSC</b>	<b>Tam</b>	<b>Apa</b>	<b>Crec</b>	<b>VE</b>
<b>RtoF</b>	1					
<b>RSC</b>	0.094	1				
<b>Tam</b>	0.066	0.371	1			
<b>Apa</b>	-0.373	0.074	-0.009	1		
<b>Crec</b>	0.155	0.369	0.901	0.001	1	
<b>VE</b>	0.257	-0.029	0.019	-0.571	-0.007	1

Fuente: Elaboración propia a través del *software EViews 12*

*Costo de Capital (CC)*

La Tabla 27 muestra los datos estadísticos descriptivos (media, mediana, valor máximo, valor mínimo y desviación estándar) de la variable dependiente costo de capital (CC), considerando como variable independiente a la responsabilidad social corporativa (RSC) y variables de control: tamaño (Tam), crecimiento (Crec), rentabilidad (Rent) y valor de la empresa (VE).

**Tabla 27.**

*Estadísticos descriptivos de la variable dependiente costo de capital*

	<b>Mean</b>	<b>Median</b>	<b>Maximum</b>	<b>Minimum</b>	<b>Std. Dev.</b>
<b>CC</b>	3.414	3.522	14.357	-28.998	3.237
<b>RSC</b>	0.255	0	1	0	0.437
<b>Tam</b>	24.061	24.069	28.154	20.513	1.544
<b>Crec</b>	23.419	23.353	27.669	18.703	1.831
<b>Rent</b>	117.052	110.206	695.333	-529.045	100.696
<b>VE</b>	0.579	0.561	8.741	-63.963	3.487
<b>Observaciones</b>	423				

Fuente: Elaboración propia a través del *software EViews 12*

En la Tabla 28 se muestra la matriz de correlación de las variables involucradas y antes mencionadas. Sobresale, como sucedió en el rendimiento financiero, la correlación positiva de 0.913 de las variables de control Crecimiento (Crec) y Tamaño (Tam).

**Tabla 28.**

*Matriz de correlaciones de la variable dependiente costo de capital*

	<b>CC</b>	<b>RSC</b>	<b>Tam</b>	<b>Crec</b>	<b>Rent</b>	<b>VE</b>
<b>CC</b>	1					
<b>RSC</b>	-0.383	1				
<b>Tam</b>	-0.271	0.391	1			
<b>Crec</b>	-0.209	0.369	0.913	1		
<b>Rent</b>	-0.150	0.203	0.162	0.293	1	
<b>VE</b>	0.076	-0.029	0.019	-0.007	0.073	1

Fuente: Elaboración propia a través del *software EViews 12*

*Valor de la empresa (VE)*

En la Tabla 29 se indican los datos estadísticos descriptivos (media, mediana, valor máximo, valor mínimo y desviación estándar) de la variable dependiente valor de la empresa (VE), considerando como variable independiente a la responsabilidad social corporativa (RSC) y variables de control: tamaño (Tam), apalancamiento (Apa), crecimiento (Crec) y rentabilidad (Rent).

**Tabla 29.**

*Estadísticos descriptivos de la variable dependiente valor de la empresa*

	<b>Mean</b>	<b>Median</b>	<b>Maximum</b>	<b>Minimum</b>	<b>Std. Dev.</b>
<b>VE</b>	2.530	0.847	78.728	-0.460	6.415
<b>RSC</b>	0.255	0	1	0	0.436
<b>Tam</b>	24.056	24.065	28.154	20.513	1.545
<b>Apa</b>	0.576	0.531	5.664	0.003	0.350
<b>Crec</b>	23.415	23.343	27.669	18.703	1.832
<b>Rent</b>	116.291	110.191	695.333	-529.045	101.790
<b>Observaciones</b>	424				

Fuente: Elaboración propia a través del *software EViews 12*

En la Tabla 30 se puede apreciar la matriz de correlación de las variables involucradas y antes mencionadas. Distinguiéndose, como sucedió en el rendimiento financiero y el costo de capital, la correlación positiva de 0.913 de las variables de control Crecimiento (Crec) y Tamaño (Tam).

**Tabla 30.**

*Matriz de correlaciones de la variable dependiente valor de la empresa*

	<b>VE</b>	<b>RSC</b>	<b>Tam</b>	<b>Apa</b>	<b>Crec</b>	<b>Rent</b>
<b>VE</b>	1					
<b>RSC</b>	0.255	1				
<b>Tam</b>	0.019	0.392	1			
<b>Apa</b>	0.028	0.032	-0.054	1		
<b>Crec</b>	-0.009	0.370	0.913	-0.036	1	
<b>Rent</b>	0.071	0.205	0.168	-0.228	0.297	1

Fuente: Elaboración propia a través del *software EViews 12*

#### **4.1.2 Análisis estadístico de resultados**

A continuación, se presentan los resultados estadísticos de los coeficientes de las variables de los cuatro modelos econométricos y su nivel de significancia, con la finalidad de terminar este capítulo con la aceptación o no de las hipótesis propuestas según estos y su comparación con otras investigaciones similares a manera de discusión. Se consideró el desarrollo de la regresión lineal a través del método de mínimos cuadrados ordinarios

TESIS TESIS TESIS TESIS TESIS

con efectos fijos, aleatorios y combinados para el caso de los cuatro modelos. En particular, para analizar la reputación corporativa también se añadieron los resultados arrojados por el método *logit* al ser la variable dependiente dicotómica o binaria.

El método de mínimos cuadrados ordinarios con efectos fijos tiene como objetivo medir los sucesos entre el mismo grupo de empresas y eliminar el posible sesgo. Mientras que, con efectos aleatorios, aunque parte de la misma base del cálculo con efectos fijos, genera un estimador que no está sesgado y que resulta más eficiente al considerar todos los grupos de las empresas. El método de mínimos cuadrados ordinarios con efectos combinados incluye efectos fijos y efectos aleatorios.

### *Reputación Corporativa (RC)*

Recordando la Figura 3 (antes mostrada) que señala el modelo econométrico de la variable dependiente reputación corporativa, se tiene la Tabla 31 que indica, en el caso de la reputación corporativa, los resultados de la ecuación del modelo considerando el método de mínimos cuadrados ordinarios (MCO) con efectos combinados, aleatorios y fijos y el modelo *logit*. Este último es apropiado porque esta variable dependiente es dicotómica, por lo que se usa infiriendo una distribución logística o modelo de probabilidad no lineal para que se garantice que el resultado para la estimación esté entre el 0 y 1.

La responsabilidad social corporativa (RSC) es significativa al 1% en el método de mínimos cuadrados ordinarios con efectos combinados y aleatorios; significativa al 10% en el mismo método, pero con efectos fijos y al 1% con el método *logit*. Lo que permite inferir que, si la empresa es socialmente responsable, la probabilidad de que la misma genere una reputación corporativa favorable es de 0.197 puntos con el método de MCO con efectos combinados; de 0.080 puntos con efectos aleatorios, del 0.059 con efectos fijos. En cuanto al modelo *logit*, al ser el coeficiente de la RSC positivo (1.030) se considera que la RSC si tiene un efecto positivo en la reputación corporativa de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

En otro orden, las variables de control que se muestran significativas son el apalancamiento, el crecimiento y la rentabilidad. La primera es significativa al 5% únicamente en el método de mínimos cuadrados ordinarios con efectos combinados. El crecimiento resulta significativo al 1% en el método de MCO con efectos combinados,

aleatorios y el método *logit*. Por último, la rentabilidad es significativa al 5% solamente con el método de MCO con efectos combinados.

Para esta ecuación, el coeficiente de determinación ( $R^2$ ) es de 0.417 para el modelo de MCO con efectos combinados, 0.163 con efectos aleatorios y 0.914 con efectos fijos. Lo que significa que en el primer caso el 41.70% de los datos son explicados por este modelo, el 16.30% de los datos son explicados con el modelo MCO con efectos aleatorios y el 91.40% de los casos son explicados con el modelo de efectos fijos. En cuanto al modelo *logit* la  $R^2$  se sitúa en 0.258.



**Tabla 31.**

*Resultados mediante panel de datos para el modelo econométrico de la reputación corporativa (2018-2022)*

*Variable dependiente: Reputación Corporativa*

Variables	MCO Combinados			Efectos aleatorios			Efectos fijos			Logit		
	Coef.	t-Statistic	Prob.	Coef.	t-Statistic	Prob.	Coef.	t-Statistic	Prob.	Coef.	z-Statistic	Prob.
<b>RSC*</b>	0.197	4.782	0.000	0.080	2.679	0.008	0.059	1.880	0.061	1.030	2.916	0.004
<b>Tam</b>	-0.025	-0.981	0.327	0.040	1.426	0.155	0.054	1.706	0.089	-0.154	-0.541	0.588
<b>Apa**</b>	0.162	1.969	0.050	-0.035	-0.375	0.708	-0.149	-1.377	0.170	1.103	1.382	0.167
<b>Crec*</b>	0.154	6.961	0.000	0.076	3.086	0.002	0.026	0.870	0.385	1.400	5.482	0.000
<b>Rent*</b>	0.000	-2.453	0.015	0.000	-0.254	0.799	0.000	0.194	0.846	-0.002	-0.881	0.379
<b>VE</b>	0.004	0.690	0.491	-0.003	-0.894	0.372	-0.006	-1.405	0.161	0.002	0.042	0.966
<b>C</b>	-2.835	-10.017	0.000	-2.456	-6.347	0.000	-1.588	-2.910	0.004	-31.722	-7.937	0.000
<b>R<sup>2</sup></b>		0.417			0.163			0.914			0.258	
<b>Obs.</b>	423											

\*p<0.01; \*\*p<0.05; \*\*\*p<0.10 (Para MCO Combinados)

Fuente: Elaboración propia a través del software EViews 12

### Rendimiento financiero (RtoF)

La Figura 5 (descrita con anterioridad) muestra el modelo econométrico de la variable dependiente rendimiento financiero. Para conocer los resultados de los coeficientes, tanto de la variable independiente como de las variables de control utilizadas, se exhibe la Tabla 32 que contiene el modelo de mínimos cuadrados ordinarios con efectos combinados, aleatorios y fijos.

**Tabla 32.**

*Resultados mediante panel de datos para el modelo econométrico de rendimiento financiero (2018-2022)*

<i>Variable dependiente: Rendimiento Financiero</i>									
<b>Variables</b>	<b>MCO Combinados</b>			<b>Efectos aleatorios</b>			<b>Efectos fijos</b>		
	<i>Coef.</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>	<i>Coef.</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>	<i>Coef.</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<b>RSC**</b>	0.023	1.979	0.049	0.012	1.015	0.311	-0.008	-0.488	0.626
<b>Tam*</b>	-0.031	-4.369	0.000	-0.033	-3.771	0.000	-0.034	-2.224	0.027
<b>Apa*</b>	-0.149	-6.385	0.000	-0.199	-6.915	0.000	-0.383	-7.125	0.000
<b>Crec*</b>	0.031	5.149	0.000	0.035	4.710	0.000	0.062	4.406	0.000
<b>VE</b>	0.002	1.460	0.145	0.000	-0.065	0.948	-0.007	-3.327	0.001
<b>C</b>	0.147	1.810	0.071	0.134	1.291	0.197	-0.372	-1.364	0.173
<b>R<sup>2</sup></b>		0.207			0.253			0.646	
<b>Obs.</b>	423								

\*p<0.01; \*\*p<0.05; \*\*\*p<0.10 (Para MCO Combinados)

Fuente: Elaboración propia a través del *software EViews 12*

La responsabilidad social corporativa es significativa únicamente en el método de mínimos cuadrados ordinarios (MCO) con efectos combinados al 5%. Entonces si la empresa es socialmente responsable la probabilidad de que su rendimiento financiero aumente es de 0.023 puntos.

Las variables de control que resulten significativas en esta ecuación son: tamaño, apalancamiento y crecimiento. El tamaño resulta significativo al 1% en el método de MCO con efectos combinados y aleatorios; y al 5% con efectos fijos. El apalancamiento y el crecimiento también son significativos al 1% pero en los tres métodos. En cuanto al coeficiente de determinación ( $R^2$ ) el 20.70% de los datos son explicados mediante el

modelo de MCO con efectos combinados, el 25.30% por el modelo de efectos aleatorios y el 64.60% por el modelo de efectos fijos.

### Costo de Capital (CC)

La Tabla 33 señala los resultados preliminares obtenidos para el modelo econométrico de la variable dependiente costo de capital, mostrado con anterioridad en la Figura 8, utilizando los mismos tres modelos de la variable rendimiento financiero: mínimos cuadrados ordinarios con efectos combinados, aleatorios y fijos.

**Tabla 33.**

*Resultados mediante panel de datos para el modelo econométrico de costo de capital (2018-2022)*

<i>Variable dependiente: Costo de Capital</i>									
Variables	MCO Combinados			Efectos aleatorios			Efectos fijos		
	Coef.	t-Statistic	Prob.	Coef.	t-Statistic	Prob.	Coef.	t-Statistic	Prob.
<b>RSC*</b>	-2.283	-6.355	0.000	-1.521	-3.900	0.000	-0.240	-0.479	0.633
<b>Tam*</b>	-0.992	-4.146	0.000	-0.835	-2.700	0.007	0.189	0.299	0.765
<b>Crec*</b>	0.660	3.225	0.001	0.474	1.785	0.075	-0.001	-0.001	0.999
<b>Rent*</b>	-0.004	-2.613	0.009	-0.003	-1.761	0.079	0.003	0.917	0.360
<b>VE**</b>	0.082	1.998	0.046	0.055	1.451	0.148	0.018	0.414	0.679
<b>C</b>	12.822	5.275	0.000	13.356	4.138	0.000	-1.394	-0.150	0.881
<b>R<sup>2</sup></b>		0.194			0.146			0.591	
<b>Obs.</b>	423								

\*p<0.01; \*\*p<0.05; \*\*\*p<0.10 (Para MCO Combinados)

Fuente: Elaboración propia a través del *software EViews 12*

La variable independiente que es la responsabilidad social corporativa es significativa con el método de mínimos cuadrados ordinarios (MCO) con efectos combinados y aleatorios al 1%. Por lo tanto, si la empresa es considerada como socialmente responsable la probabilidad de que la empresa disminuya su costo de capital es de -2.283 puntos.

Por otro lado, todas las variables de control resultan significativas en este modelo econométrico y estas son: tamaño, crecimiento, rentabilidad y valor de la empresa. El

tamaño es significativo al 1% en el modelo de MCO con efectos combinados y aleatorios. La variable crecimiento es significativa en el método de MCO con efectos combinados al 1%; y al 10% en el método de efectos aleatorios. La rentabilidad es significativa al 1% en el método de MCO con efectos combinados y al 10% con efectos aleatorios. Por último, el valor de la empresa es significativa al 5% en el modelo de MCO con efectos combinado.

En lo que respecta al coeficiente de determinación ( $R^2$ ), el 19.40% de los datos son explicados por el modelo de MCO con efecto combinado, el 14.60% son explicados mediante el método de MCO con efectos aleatorios y el 59.10% con efectos fijos.

*Valor de la empresa (VE)*

En la Tabla 34 se pueden apreciar los resultados preliminares obtenidos según el modelo econométrico de la variable dependiente valor de la empresa mostrado en la Figura 10 y utilizando el modelo estadístico de mínimos cuadrados ordinarios (MCO) con efectos combinados, aleatorios y fijos.

**Tabla 34.**

*Resultados mediante panel de datos para el modelo econométrico de valor de la empresa (2018-2022)*

*Variable dependiente: Valor de la empresa*

Variables	MCO Combinados			Efectos aleatorios			Efectos fijos		
	Coef.	t-Statistic	Prob.	Coef.	t-Statistic	Prob.	Coef.	t-Statistic	Prob.
<b>RSC*</b>	4.146	5.442	0.000	0.427	0.627	0.531	0.362	-0.913	0.362
<b>Tam</b>	0.494	0.975	0.330	-0.371	-0.550	0.583	0.052	-1.949	0.052
<b>Apa</b>	0.618	0.691	0.490	1.752	2.202	0.028	0.075	1.789	0.075
<b>Rent</b>	0.005	1.363	0.174	0.007	1.779	0.076	0.314	1.009	0.314
<b>Crec**</b>	-0.849	-1.958	0.051	0.014	0.025	0.980	0.312	1.013	0.312
<b>C</b>	8.585	1.646	0.101	10.003	1.284	0.200	0.062	1.875	0.062
<b>R<sup>2</sup></b>		0.082			0.069			0.771	
<b>Obs.</b>	424								

\*p<0.01; \*\*p<0.05; \*\*\*p<0.10 (Para MCO Combinados)

Fuente: Elaboración propia a través del software EViews 12

Se puede observar en la Tabla 34 que la variable independiente responsabilidad social corporativa solo es significativa al 1% en el método de mínimos cuadrados ordinarios

con efectos combinados. Por lo que si una empresa se considera como socialmente responsable la probabilidad de que aumente su valor es de 4.146 puntos.

De las variables de control utilizadas en este modelo econométrico (tamaño, apalancamiento, rentabilidad y crecimiento) todas son significativas. El tamaño solo es significativo al 10% mediante el método de mínimos cuadrados ordinarios (MCO) con efectos fijos. La variable apalancamiento es significativa al 5% en el método con efectos aleatorios y al 10% con efectos fijos. La rentabilidad es significativa al 10% solamente con el método de efectos aleatorios y el crecimiento, de igual manera es significativo al 10% solamente con el método de MCO con efectos combinados.

Con respecto al coeficiente de determinación ( $R^2$ ) el 8.20% de los datos son explicados mediante el método de MCO con efectos combinados, 6.90% mediante efectos aleatorios y 77.10% mediante efectos fijos.

#### **4.1.2.1 Análisis de Multicolinealidad**

Adicional a los análisis de los tipos de distribución, los estadísticos descriptivos y las matrices de correlaciones; se consideró apropiado calcular la multicolinealidad que es un término que representa la relación existente entre las variables. Si bien, las matrices de correlación nos dan una idea acertada de la relación entre variables, se cuantificó el Factor de Inflación de la Varianza (VIF, por sus siglas en inglés *Variance Inflation Factors*) que mide hasta qué punto la varianza de un coeficiente de regresión estimado se incrementa a causa de la colinealidad.

La Tabla 35 expresa los Factores de Inflación de la Varianza de cada uno de los modelos econométricos empleados en esta investigación. El valor crítico de este análisis es 5. Lo que significa que, si el VIF es mayor a 5, se considera que las variables tienen multicolinealidad; en otras palabras, existe una fuerte relación entre esas variables y se podría decir que funcionarían para explicar lo mismo. Como se puede observar, las variables de control: tamaño y crecimiento, tienen un Factor de la Inflación de la Varianza mayor a 5, lo que significa que presentan multicolinealidad. Información que es confirmada por las matrices de correlación, previamente analizadas.

Se ejecutaron nuevamente los modelos econométricos en el *software Eviews12*, pero sin considerar las variables de control: tamaño y crecimiento. Los resultados surgidos de los coeficientes de las variables y su significancia fueron muy similares, pero se disminuyó el coeficiente de determinación  $R^2$ , por lo que se optó por incluir de nuevo las variables a los modelos econométricos y así evitar caer en el error por sesgo por omisión de variables relevantes.

**Tabla 35.**

*Factor de la Inflación de la Varianza*

<i>Variable independiente y variables de Control</i>	<i>Variable dependiente</i>			
	<b>Reputación corporativa</b>	<b>Rendimiento Financiero</b>	<b>Costo de Capital</b>	<b>Valor de la Empresa</b>
	<b>Factor de Inflación de la Varianza</b>			
<b>Responsabilidad Social Corporativa</b>	1.21	1.18	1.21	1.22
<b>Tamaño</b>	5.84	5.40	6.73	6.78
<b>Apalancamiento</b>	1.54	1.49	NA*	1.08
<b>Rentabilidad</b>	1.24	NA*	1.22	1.30
<b>Crecimiento</b>	6.12	5.38	6.94	6.98
<b>Valor Contable</b>	1.49	1.49	1.02	NA*

Fuente: Elaboración propia a través del *software Minitab 17*

\*NA: No aplica. Variable de control no incluida en el modelo econométrico

#### **4.1.3 Resultados Finales**

Después de haber analizado los resultados a través del método econométrico de mínimos cuadrados ordinarios con efectos combinados, fijos y aleatorios en los cuatro modelos; además de agregar un análisis adicional que tiene como variable dependiente la reputación corporativa por ser una variable binaria; los resultados con mayor nivel de significancia se obtuvieron mediante el método de mínimos cuadrados ordinarios combinados, como se muestra en la Tabla 36.

### *Reputación corporativa*

$$RC = -2.835 + 0.197 RSC - 0.025 \text{ Tamaño} + 0.162 \text{ Apalancamiento} + 0.000 \text{ Rentabilidad} \\ + 0.154 \text{ Crecimiento} + 0.004 \text{ Valor}$$

Según los resultados del modelo econométrico en donde la variable dependiente es la reputación corporativa se puede observar que la variable independiente responsabilidad social corporativa es significativa al 1% (ver Tabla 36). Por lo que si una empresa se considera como socialmente responsable la probabilidad de que aumente su reputación corporativa es de 0.197 puntos. Y aunque las variables apalancamiento y crecimiento muestran un coeficiente similar en valores, la responsabilidad social corporativa como variable independiente tiene un mayor nivel de influencia sobre la reputación corporativa.

Además, realizando un análisis comparativo específico, si se consideran dos empresas idénticas en tamaño, nivel de apalancamiento, rentabilidad, crecimiento y valor contable (utilizando los promedios de las variables de control) pero una realiza prácticas de responsabilidad social corporativa (empresa A) y la otra no (empresa B); entonces la probabilidad de que la empresa A aumente su reputación corporativa es de 0.0749 en comparación con la empresa B (los cálculos de esta aseveración se pueden encontrar en el apartado de Anexos, Figura 10).

Por lo tanto, con esta información se confirma la hipótesis planteada en este estudio:

*H1: La responsabilidad social corporativa tiene un impacto directo positivo en la reputación corporativa en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.*

### *Rendimiento financiero*

$$RtoF = 0.147 + 0.023 RSC - 0.031 \text{ Tamaño} - 0.149 \text{ Apalancamiento} + 0.031 \text{ Crecimiento} \\ + 0.002 \text{ Valor}$$

En el modelo econométrico del rendimiento financiero, utilizando el método de mínimos cuadrados ordinarios con efectos combinados, la responsabilidad social corporativa es significativa al 5% (ver Tabla 36). Por lo que los datos dictaminan que si la empresa es considerada como socialmente responsable la probabilidad de que su rendimiento financiero aumente es de 0.023 puntos.

También, partiendo de un enfoque de contraste, se sabe que, si son consideradas dos empresas con similar tamaño, nivel de apalancamiento, crecimiento y valor (utilizando la media de las variables de control), sin embargo, una de ellas es considerada como socialmente responsable (empresa A) y la otra no (empresa B); la probabilidad de que la empresa A aumente su rendimiento financiero con respecto a la empresa B es de 0.00925 (ver Anexo, Figura 11).

Esto confirma la segunda hipótesis propuesta:

*H2: La responsabilidad social corporativa tiene un impacto directo positivo en el rendimiento financiero en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.*

*Costo de capital*

$$CC = 12.822 - 2.283 RSC - 0.992 \text{ Tamaño} - 0.004 \text{ Rentabilidad} + 0.660 \text{ Crecimiento} + 0.082 \text{ Valor}$$

Para el modelo econométrico que contempla el costo de capital la variable independiente es significativa al 1% (ver Tabla 36); lo que significa que una empresa socialmente responsable tiene la probabilidad de disminuir en 2.283 puntos su costo de capital.

Por otro lado, si se realiza un análisis desde otra perspectiva en el cual se consideren dos empresas iguales en tamaño, rentabilidad, crecimiento y valor (utilizando el promedio de las variables de control); teniendo como única diferencia la práctica de actividades de responsabilidad por parte de una de ellas (empresa A) y la otra no (empresa B); la probabilidad de que la empresa que si es considerada como socialmente responsable (empresa A) disminuya su costo de capital en comparación con la empresa que no es catalogada así (empresa B) es de -0.043 (Ver Anexos, Figura 12). Lo que confirma la tercera hipótesis:

*H3: La responsabilidad social corporativa tiene un impacto directo positivo que disminuye el costo de capital en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.*

### *Valor de la empresa*

$$VE = 8.585 + 4.146 RSC + 0.494 \text{ Tamaño} + 0.618 \text{ Apalancamiento} + 0.005 \text{ Rentabilidad} - 0.849 \text{ Crecimiento}$$

En cuanto al valor de la empresa, el modelo expresa que si una empresa es considerada como socialmente responsable tiene una probabilidad de incrementar su valor en 4.146 puntos, con una significancia de 1%.

Asimismo, si se considera un análisis adicional, contemplando dos empresas que sean idénticas en tamaño, apalancamiento, rentabilidad y crecimiento (según sus valores promedios de las variables de control) y cuya única diferencia consista que en una implementa prácticas de responsabilidad social (empresa A) y la otra no (empresa B); la probabilidad de que la empresa A aumente su valor con respecto a la empresa B es de 0.070 (Ver Anexos, Figura 13). Por lo que, estos resultados avalan la cuarta hipótesis:

*H4: La responsabilidad social corporativa tiene un impacto directo positivo en el valor financiero de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.*

**Tabla 36.**

*Resultados finales mediante panel de datos para los cuatro modelos econométricos (2018-2022)*

<i>Variable independiente y variables de Control</i>	<i>Variable Dependiente</i>											
	<b>Reputación Corporativa</b>			<b>Rendimiento Financiero</b>			<b>Costo de Capital</b>			<b>Valor de la Empresa</b>		
	<b>MCO Combinados</b>			<b>MCO Combinados</b>			<b>MCO Combinados</b>			<b>MCO Combinados</b>		
	<i>Coef.</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>	<i>Coef.</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>	<i>Coef.</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>	<i>Coef.</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<b>RSC</b>	0.197	4.782	0.000	0.023	1.979	0.049	-2.283	-6.355	0.000	4.146	5.442	0.000
<b>Tam</b>	-0.025	-0.981	0.327	-0.031	-4.369	0.000	-0.992	-4.146	0.000	0.494	0.975	0.330
<b>Apa</b>	0.162	1.969	0.050	-0.149	-6.385	0.000				0.618	0.691	0.490
<b>Crec</b>	0.154	6.961	0.000	0.031	5.149	0.000	0.660	3.225	0.001	-0.849	-1.958	0.051
<b>Rent</b>	0.000	-2.453	0.015				-0.004	-2.613	0.009	0.005	1.363	0.174
<b>VE</b>	0.004	0.690	0.491	0.002	1.460	0.145	0.082	1.998	0.046			
<b>C</b>	-2.835	-10.017	0.000	0.147	1.810	0.071	12.822	5.275	0.000	8.585	1.646	0.101
<b>R<sup>2</sup></b>		0.417			0.207			0.194			0.082	
<b>Obs.</b>		423			423			423			424	

**\*p<0.01; \*\*p<0.05; \*\*\*p<0.10**

Fuente: Elaboración propia a través del *software EViews 12*

#### 4.1.4 Contraste de hipótesis

Para finalizar con este capítulo, y como parte de la discusión de los resultados, se realizará un contraste de las hipótesis implementadas en este trabajo de investigación con los estudios empíricos que se realizaron para evaluar las variables: responsabilidad social corporativa, reputación corporativa, rendimiento financiero, costo de capital y valor de la empresa en los mercados de valores de diferentes partes del mundo.

##### *Reputación Corporativa (RC)*

La primera hipótesis presentada es la referente a la reputación corporativa y se describe a continuación:

*H1: La responsabilidad social corporativa tiene un impacto directo positivo en la reputación corporativa en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.*

Según los resultados estadísticos obtenidos y descritos con anterioridad la responsabilidad social corporativa si tiene un impacto directo significativo en la reputación corporativa en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Esto coincide con las investigaciones realizadas por Martínez Ferrero (2014), Miralles Marcelo et al. (2014), Valenzuela Fernández et al. (2014) y Maaloul et al. (2021).

Martínez Ferrero (2014), utilizó el método estadístico *logit* para determinar, por medio de datos de panel, que las empresas que efectúan acciones de sostenibilidad son apreciadas de manera positiva por los inversionistas y los demás grupos de interés; y como consecuencia se produce un efecto positivo en la reputación corporativa, lo que aumenta la probabilidad de pertenecer al grupo de las empresas más admiradas a nivel mundial. La muestra utilizada en su estudio se basó en empresas listadas en la bolsa de valores de China.

De la misma manera, Miralles Marcelo et al. (2014) descubrieron que en las empresas españolas listadas existe una relación positiva entre la reputación corporativa y el valor de la empresa. Utilizaron como técnica econométrica datos de panel con estimador de sistema de método generalizado de los momentos (*System GMM*). Asimismo, Valenzuela Fernández et al. (2014), utilizaron el método de datos de panel (no balanceado) para establecer que un tratamiento responsable de los trabajadores llega a tener un impacto

positivo en la reputación corporativa; su estudio se enfoca en la Bolsa de Comercio de Santiago en Chile en el periodo 2007-2012.

Finalmente, Maaloul et al. (2021) concluyeron, en sus estudios enfocados en Estados Unidos considerando un periodo de 2013 a 2016 y utilizando un modelo de ecuaciones estructurales, además de tablas ANOVA, que existe un efecto positivo en la divulgación de las estrategias medioambientales, sociales y de gobernanza (que se relacionan con la responsabilidad social corporativa) y la reputación corporativa.

#### *Rendimiento financiero (RtoF)*

La segunda hipótesis de este estudio está enfocada en la variable rendimiento financiero y es la siguiente:

*H2: La responsabilidad social corporativa tiene un impacto directo positivo en el rendimiento financiero en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.*

Esta hipótesis se acepta, según los datos reportados antes en los resultados finales de esta variable. Esto concuerda con las investigaciones realizadas por: Charlo Molina & Moya Clemente (2010), Valenzuela Fernández et al. (2014), García Santos & Zavaleta Vázquez (2019), Swarnapali (2019), Podrecca et al., (2021), Shahzad et al. (2021) y Sinforoso Martínez & Pelegrin Mesa (2021).

En el mercado bursátil español y utilizando un análisis ANOVA, Charlo Molina & Moya Clemente (2010) comprobaron que las empresas socialmente responsables tienen una rentabilidad mayor con respecto a las que no lo son. De la misma forma, Valenzuela Fernández et al. (2014) confirmaron también esta hipótesis, pero para las empresas listadas chilenas y utilizando datos de panel. En el caso del mercado de valores de México, fueron García Santos & Zavaleta Vázquez (2019) los que identificaron que existe una relación positiva entre las actividades consideradas como socialmente responsables y el desempeño financiero de las empresas, utilizando pruebas univariadas de modelos de datos de panel como técnicas estadísticas.

También, Swarnapali (2019) comprobó la asociación positiva entre los informes de sostenibilidad (relacionados con la responsabilidad social corporativa) y el rendimiento financiero de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombo en Sri Lanka

TESIS TESIS TESIS TESIS TESIS

utilizando un análisis de regresión con datos de panel y la metodología de estudio de eventos. Esta última técnica econométrica fue utilizada de igual manera por Podrecca et al., (2021) para analizar a las empresas certificadas y descertificadas con la norma SA8000 de más de 30,000 firmas públicas ubicadas en 88 países. Llegando a la conclusión de que existe un efecto positivo en términos de ventas y rentabilidad en las empresas que cumplen con este requerimiento.

Shahzad et al. (2021) analizaron empresas cotizadas en las bolsas de valores de Estados Unidos utilizando datos de panel no balanceados y encontraron que la responsabilidad social corporativa tiene un efecto positivo y significativo en el desempeño financiero de la empresa. Lo que coincide en parte con lo descubierto por Sinforsoso Martínez & Pelegrin Mesa (2021), puesto que, según su estudio realizado en el sector bursátil mexicano durante 2018 y 2019, las empresas socialmente responsables tienen en un inicio efectos negativos en sus ingresos por los desembolsos que tienen que realizar por concepto de gastos, inversiones, provisiones, etc. Sin embargo, estos efectos se vuelven positivos en el largo plazo.

Asimismo, distintas investigaciones contemplan resultados desfavorables entre la implementación de prácticas socialmente responsables y el rendimiento financiero. Tal es el caso de Miralles Marcelo et al. (2012) que analizando a las empresas cotizadas en la Bolsa de España durante 2001-2010, concluyeron que no es posible obtener rendimientos si invierte en acciones de empresas socialmente responsables. Ellos utilizaron las técnicas de series de tiempo y datos de panel. Igualmente, Madorran & Garcia (2016), refiriéndose al mercado bursátil español y usando las mismas técnicas estadísticas, pero en el periodo 2003-2010, no encontraron una relación positiva entre la responsabilidad social corporativa y el rendimiento financiero.

Del mismo modo, Orzes et al. (2017), con información de 1989 a 2013 de más de 32,000 empresas que cotizan en bolsas de valores ubicadas en 82 países asiáticos y europeos y utilizando un estudio de eventos, no observaron un efecto significativo entre la Norma SA 8000 (que alude a la responsabilidad social corporativa) y el rendimiento de ventas. Lo mismo sucedió con el estudio realizado por Salehi et al. (2019) enfocado a la Bolsa de Valores de Tokio durante el periodo 2010-2015, que utilizando datos de panel y el modelo de regresión ordinaria, hallaron que existe una relación negativa y significativa entre la divulgación de la responsabilidad social corporativa y la rentabilidad.

Paralelamente, Gavira-Durón (2020) no aceptó la hipótesis de: “a mayor desempeño financiero, mejores niveles de sustentabilidad”; en su estudio realizado durante el periodo 2015 al 2018 utilizando modelo de regresión lineal de datos de panel para empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores. Y para finalizar, Zehir & Aybars, (2020), utilizando series de tiempo para analizar empresas listadas en Europa y Turquía en el periodo 2004-2018 descubrieron que no existe una relación entre la inversión considerada como socialmente responsable y el desempeño de una cartera de valores.

### *Costo de Capital (CC)*

La hipótesis número tres hace referencia a la variable costo de capital y se especifica enseguida:

*H3: La responsabilidad social corporativa tiene un impacto directo positivo que disminuye el costo de capital en las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.*

También esta hipótesis es aceptada debido a los resultados estadísticos explicados con anterioridad. Esta aseveración coincide con Sharfman & Fernando (2008), Martínez Ferrero (2014), Suto & Takehara (2017), Mesa-Jurado et al. (2020) y Maaloul et al. (2021).

Sharfman & Fernando (2008) comprueban, en su estudio realizado acerca de empresas estadounidenses cotizadas, que una mejor gestión del riesgo ambiental (uno de los pilares de la responsabilidad social corporativa) está relacionada con un menor costo de capital. Asimismo, Martínez Ferrero (2014), utilizando el método de momentos generalizados en empresas que cotizan en el mercado bursátil español, confirmó que los inversionistas de las grandes compañías consideradas como socialmente responsables, demandan menores costos de capital relacionados a su inversión.

Lo mismo sucede con la investigación realizada por Suto & Takehara (2017), que se enfocaron en el mercado de valores de Japón, descubriendo que la propiedad institucional influye en la relación de la responsabilidad social corporativa y el costo de capital reduciendo este. Al igual que, Mesa-Jurado et al. (2020), quienes realizaron un modelo de regresión múltiple para tener evidencia empírica que mostrara que, en la Bolsa de Valores de Colombia, las empresas que implementan prácticas de responsabilidad social corporativa y tienen un menor costo de capital. Por último, también Maaloul et al. (2021) obtienen resultados positivos para empresas estadounidenses cotizadas del 2013 al 2016.

Sin embargo, existen trabajos de investigación que exponen lo contrario a la hipótesis aceptada. Como, por ejemplo, Miralles Marcelo et al. (2012), quienes usando series de tiempo y datos de panel para analizar empresas españolas cotizadas encontraron que las emisoras que son socialmente responsables suponen un costo de capital mayor. Algo similar expresan Benlemlih et al., (2021), con una muestra de más de 2,000 empresas de Estados Unidos entre 1998 y 2012, porque utilizando datos de panel se dieron cuenta el costo de capital de las empresas socialmente responsables en negativo en ciertos niveles dados.

#### *Valor de la empresa (VE)*

La última hipótesis de este trabajo se muestra a continuación, y está relacionada con el valor de la empresa:

*H4: La responsabilidad social corporativa tiene un impacto directo positivo en el valor financiero de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.*

Esta última hipótesis también se confirma al igual que lo hicieron: Miralles Marcelo et al. (2014), Bajic & Yurtoglu (2018) y Choi et al. (2021). Los primeros analizan empresas que cotizan en la Bolsa de España y descubren que, a mayor reputación corporativa, mayor valor de la empresa. Los segundos, mediante datos de panel, estudian empresas de 35 países entre 2003 y 2016, encontrando una relación positiva entre la responsabilidad social corporativa y el valor de la empresa. Finalmente, Choi et al. (2021), utilizan también panel de datos en las empresas cotizadas coreanas para tener evidencia de que los inversionistas le dan más valor a las empresas que son consideradas como socialmente responsables.

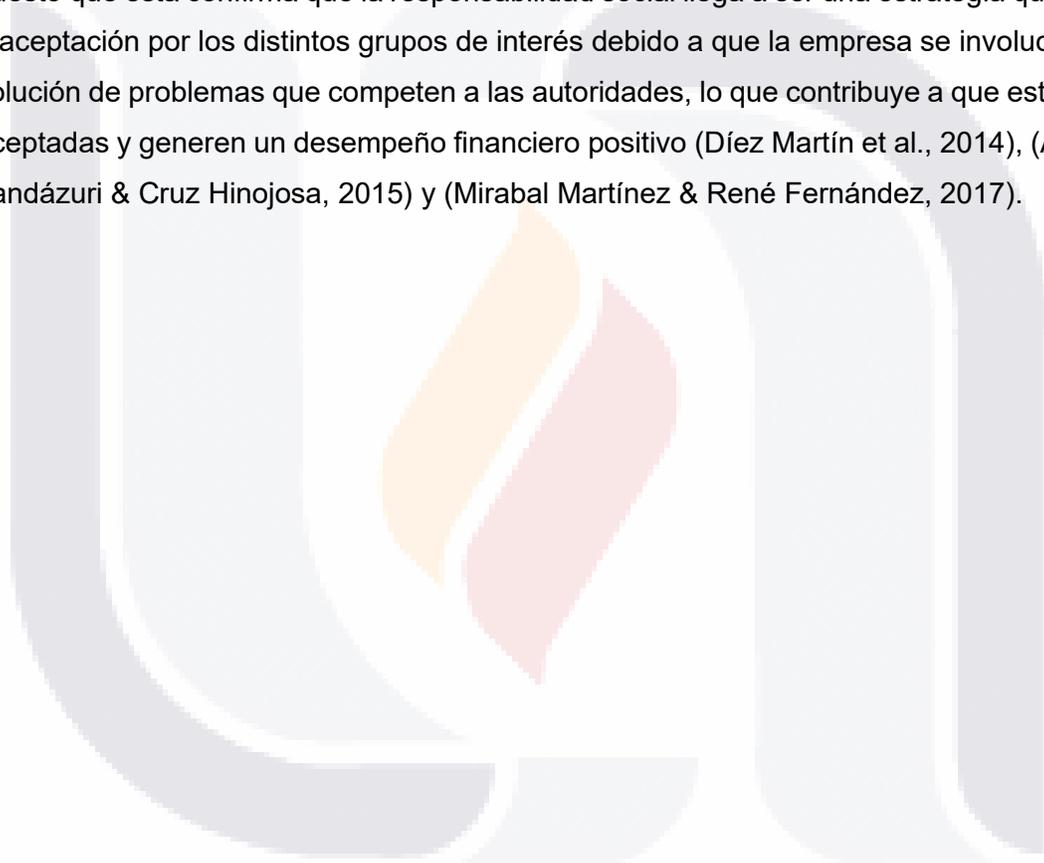
Ahora bien, existen estudios que prueban lo contrario, como el realizado por Made Narsa (2017), que estudió en específico a las compañías mineras cotizadas en la Bolsa de Valores de Indonesia de 2008 a 2014, mediante datos de panel; encontrando que la responsabilidad social corporativa no puede afectar directamente los valores de la empresa.

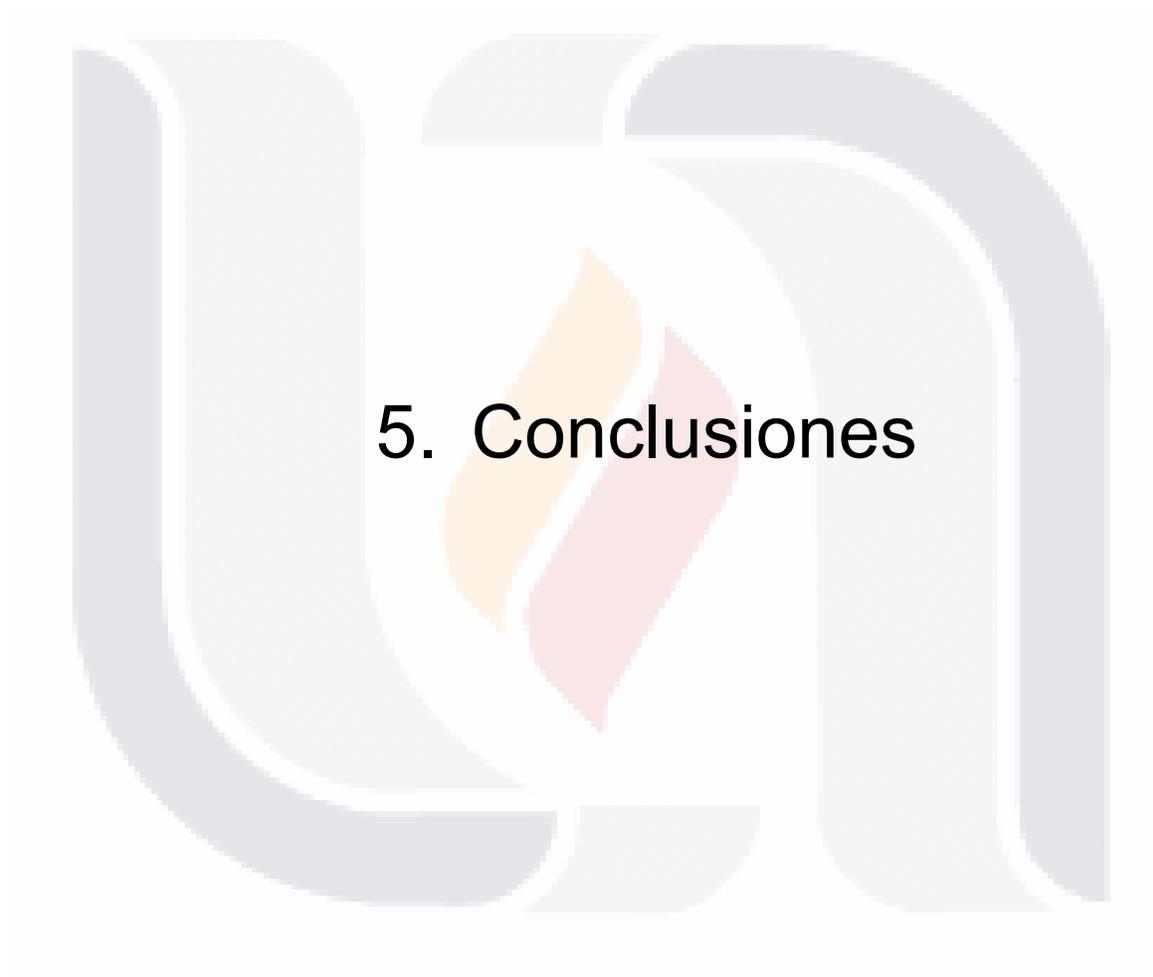
#### *Teoría de los Stakeholders y Teoría de la Legitimidad*

Analizando las cuatro hipótesis planteadas a partir de las teorías que se usan como base en esta investigación se confirma la Teoría de los *Stakeholders* que de manera general

menciona que cuando una empresa enfoca sus actividades para convertirse en una entidad socialmente responsable, sus grupos de interés satisfacen sus demandas, lo que en consecuencia genera una reputación corporativa positiva que impacta de manera directa con el desempeño financiero; consiguiendo un mayor rendimiento financiero, un menor costo de capital y un mayor valor de la empresa (Madorran & García, 2016), (Orozco et al., 2018).

En otro orden, también la Teoría de la Legitimidad se confirma con este estudio, puesto que esta confirma que la responsabilidad social llega a ser una estrategia que ayuda a aceptación por los distintos grupos de interés debido a que la empresa se involucra en la solución de problemas que competen a las autoridades, lo que contribuye a que estas sean aceptadas y generen un desempeño financiero positivo (Díez Martín et al., 2014), (Aguilera Landázuri & Cruz Hinojosa, 2015) y (Mirabal Martínez & René Fernández, 2017).





## 5. Conclusiones

## 5.1 Conclusiones

Debido a que estamos viviendo en un mundo globalizado, en donde los líderes mundiales se preocupan por el bienestar social y medioambiental, la Organización de la Naciones Unidas propuso los Objetivos de Desarrollo Sostenible que tienen como propósito general erradicar la pobreza, proteger el planeta y asegurar la prosperidad de todas las personas que vivimos en él. Las empresas, que pertenecen al sector privado, se han impuesto como objetivo trascendental el buscar un equilibrio entre el bienestar social, la preservación del medio ambiente y el beneficio económico; en otras palabras, el establecimiento de actividades orientadas a la responsabilidad social corporativa que contribuye a lograr estas metas plasmadas en la Agenda 2030.

La responsabilidad social corporativa son las acciones que las entidades pueden implementar para para minimizar el impacto negativo de sus operaciones en el medio ambiente y la sociedad; implicando un compromiso ético y considerando las necesidades y exigencias de todos los grupos de interés involucrados, tanto internos (empleados, administradores, accionistas), como externos (clientes, proveedores, autoridades, etc. La relación entre la responsabilidad social corporativa, la reputación corporativa y el desempeño financiero es fundamental en este contexto.

La implementación de prácticas de responsabilidad social corporativa puede influir de manera positiva en la reputación de una empresa, que es la percepción que tienen los grupos de interés acerca de la empresa; lo que a su vez puede tener un impacto significativo en su desempeño financiero, que considera para su medición, aspectos como el rendimiento financiero, el costo de capital y el valor de la empresa. Estos indicadores son claves, puesto que reflejan el cómo la responsabilidad social corporativa puede llegar a afectar la salud financiera y la percepción de valor de una empresa en cualquier mercado.

Además, existen teorías que soportan los beneficios que resultan de la aplicación de estrategias corporativas orientadas a la responsabilidad social. Este trabajo considera dos de ellas: la Teoría de los Stakeholders y la Teoría de la Legitimidad. La primera, fue inicialmente desarrollada por Freeman en 1984 y ha sido ampliada por distintos autores hasta la actualidad, pues se ha consolidado como un importante referente en el tema de responsabilidad social corporativa. Esta teoría tiene su enfoque en la interacción entre la empresa y sus grupos de interés; además, sostiene que las empresas consideradas como

socialmente responsables tendrán un aumento en su reputación corporativa y también en su desempeño financiero, lo que le garantiza una supervivencia y éxito a largo plazo; destacando una perspectiva ética.

Por otro lado, la segunda teoría base, la Teoría de la Legitimidad, dicta que las empresas son entidades que, al pertenecer a una sociedad, implementan un contrato social que incentiva en la realización de negocios conducidos con ética; puesto que reflejan la adopción de normas, leyes y hasta la cultura del entorno en donde se desarrollan, lo que facilita la aceptación de sus actividades por parte de los grupos de interés con los que tiene contacto, ya sea directo o indirecto, lo que tiene como consecuencia el acceso a recursos que son fundamentales para su crecimiento. Por lo tanto, esta teoría nacida en 1990 postula que la supervivencia de la empresa depende de la satisfacción de las expectativas de la sociedad que abarca aspectos económicos, sociales y medioambientales.

Los enfoques de estas dos teorías están intrínsecamente conectados con la responsabilidad social pues consideran que para garantizar que una empresa se desarrolle de manera sostenible debe involucrarse en resolver problemas sociales y ambientales para que sea aceptada en la sociedad, lo que, sin duda, influye de manera positiva en su desempeño financiero. Lo anterior, actuando de forma congruente con las expectativas y normas establecidas según su entorno.

Siguiendo la línea de las normas establecidas según el entorno en donde se desenvuelva la empresa, existen distintos informes estandarizados o certificados que pueden ayudar a la entidad a incrementar la confianza y la credibilidad de sus grupos de interés. Las normas de la responsabilidad social corporativa son voluntarias y deben su impulso, tanto a las entidades internacionales, como a la demanda de la sociedad civil. Ejemplos de estos estándares internacionales son: las normas ISO 26000, SA 8000, ISO 14001, y programas de la ONU, que guían a las empresas en prácticas de responsabilidad social y ambiental. Estas reglas, resultan fundamentales para estructurar las acciones de responsabilidad social corporativa de las empresas a nivel global y local.

En otro orden de ideas, en México también existen sistemas de regulación relacionados con la responsabilidad social corporativa comenzando por la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, que, junto con diversas leyes federales, configuran un marco legal robusto que enfatiza la responsabilidad social corporativa en nuestro país, principalmente en áreas relacionadas con la equidad social, la protección

ambiental y el trabajo digno. Estas regulaciones evidencian un esfuerzo continuo por parte del gobierno mexicano para alinear las prácticas corporativas con los objetivos de bienestar social y ambiental, promoviendo así un desarrollo más sostenible y responsable.

A partir de estas reflexiones, se establecieron el objetivo general y los objetivos particulares de esta investigación; estos consisten básicamente en analizar la ejecución de prácticas de responsabilidad social corporativa en las empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores y estudiar su impacto en la reputación corporativa y el desempeño financiero, considerando que una empresa tiene un correcto desempeño financiero cuando se tiene un aumento en el rendimiento financiero, una disminución en el costo de capital y una mayor valuación de la empresa.

La relación entre responsabilidad social corporativa y la reputación corporativa es sólida, ya que la primera, no solo genera una percepción positiva entre los grupos de interés, sino que también puede diferenciar a una empresa en un mercado competitivo, proporcionándole una ventaja distintiva. También, la responsabilidad social corporativa se asocia directamente con el desempeño financiero de las empresas; puesto que se sabe que aquellas que implementan prácticas sostenibles tienden a tener un mejor rendimiento del precio de las acciones, de los activos y de los fondos propios; así como una reducción en el riesgo percibido por los inversionistas, lo que a su vez disminuye el costo de capital para las empresas y eleva su valor en el mercado.

Lo anterior sugiere que las acciones orientadas hacia la sustentabilidad están directamente relacionadas con la rentabilidad financiera y la responsabilidad social. Por lo tanto, la responsabilidad social corporativa no solo es una práctica ética, sino también una estrategia empresarial inteligente, debido a que, mediante la misma, las empresas pueden mejorar su reputación, aumentar su rendimiento financiero y crear valor a largo plazo para todos sus grupos de interés.

Para poder llegar a los resultados empíricos de esta investigación se implementó una metodología cuantitativa y se utilizó la técnica de estadística y econometría conocida como datos de panel, ya que se combinaron dimensiones temporales y transversales, contemplando un periodo del 2018 al 2022. Las empresas consideradas fueron las que cotizaron en la Bolsa Mexicana de Valores en ese lapso, por ser el sector bursátil un referente en materia económica de cualquier país; además de que en este mercado las

empresas están obligadas a mostrar su información financiera, económica y relevante al público inversionista.

El enfoque del método de mínimos cuadrados ordinarios aplicados a los cuatro modelos econométricos contemplando como variable independiente la responsabilidad social corporativa y como variables dependientes la reputación corporativa, el rendimiento financiero, el costo de capital y el valor de la empresa; además de variables de control (tamaño, apalancamiento, crecimiento, rentabilidad y valor contable) para evitar sesgos, fue el enfoque que expresó un mejor nivel de significancia y un coeficiente de determinación aceptable. Teniendo como resultado demostrable, que las empresas que implementan prácticas de responsabilidad social corporativas tienen una mayor probabilidad de mejorar su reputación corporativa, rendimiento financiero, y valor de empresa, y al mismo tiempo reducir su costo de capital.

En otras palabras, la responsabilidad social corporativa contribuye significativamente al incremento de la reputación corporativa, siendo esta relación estadísticamente significativa al 1%. Este resultado sugiere que las acciones en responsabilidad social corporativa son valoradas positivamente en el mercado, mejorando la percepción pública de la empresa. También está positivamente correlacionada con el rendimiento financiero de la empresa, aunque con un impacto más moderado. Esta relación, significativa al 5%, indica que la responsabilidad social corporativa puede contribuir a una mejora en la eficiencia financiera y rentabilidad a largo plazo. Asimismo, las empresas que implementan responsabilidad social corporativa tienden a experimentar una reducción en su costo de capital, lo que puede reflejar una percepción de menor riesgo por parte de los inversores y una mejora en las condiciones de financiamiento. Finalmente, la responsabilidad social corporativa tiene un impacto significativo en el incremento del valor de la empresa, sugiriendo que los mercados valoran positivamente a las empresas que demuestran compromiso con prácticas sustentables y éticas.

Estos resultados confirman y validan las hipótesis propuestas en este estudio de investigación, al analizar la interacción entre la responsabilidad social corporativa las variables: reputación corporativa, rendimiento financiero, costo de capital y el valor de la empresa en el contexto bursátil mexicano.

La primera hipótesis, que plantea un impacto positivo de la responsabilidad social corporativa sobre la reputación corporativa en las empresas que cotizan en la Bolsa

Mexicana de Valores, se apoya firmemente con evidencia estadística, en línea con estudios internacionales similares. Diversos métodos estadísticos y análisis, desde logit hasta ecuaciones estructurales, respaldan esta asociación en diferentes mercados globales, demostrando que las prácticas de sostenibilidad mejoran significativamente la percepción de la empresa entre los inversores y otros grupos de interés.

En cuanto a la segunda hipótesis, relacionada con el rendimiento financiero, los resultados también sugieren un efecto positivo de la responsabilidad social corporativa, aunque la evidencia no es unánime. Algunos estudios reportan beneficios financieros iniciales negativos que se tornan positivos a largo plazo, mientras que otros trabajos encuentran que no hay un retorno directo o incluso efectos negativos de la responsabilidad social corporativa en el rendimiento financiero, sugiriendo una relación más compleja y posiblemente dependiente del contexto específico de cada mercado y periodo analizado.

La hipótesis número tres aborda la influencia de la responsabilidad social corporativa en la reducción del costo de capital. Los resultados muestran que, en general, las empresas socialmente responsables disfrutan de un costo de capital más bajo, corroborado por estudios en diversos mercados internacionales que utilizan diferentes metodologías analíticas. Sin embargo, existen estudios contradictorios que señalan un aumento en el costo de capital para empresas con altos estándares de responsabilidad social corporativa, lo que plantea la necesidad de más investigaciones para clarificar estas discrepancias.

Finalmente, la hipótesis cuatro sostiene que la responsabilidad social corporativa incrementa el valor de la empresa, hipótesis que también se confirma con los datos analizados. Esta relación es consistentemente positiva en varios estudios en otras bolsas de valores diferentes a la mexicana, aunque algunos casos y sectores específicos muestran resultados contrarios.

Estos resultados no solo validan las hipótesis, cumplen con los objetivos (general y particulares) y responden a las preguntas de investigación establecidas; sino que también destacan la importancia estratégica de la responsabilidad social corporativa como un componente clave en la gestión moderna de empresas, implicando beneficios que trascienden el ámbito social y que se reflejan directamente en la valoración y desempeño financiero de las compañías.

La implementación de prácticas de responsabilidad social corporativa no solo se ha convertido en una necesidad para cumplir con las expectativas de los diferentes grupos de interés, sino que también está demostrando ser una estrategia clave para mejorar su reputación corporativa y su desempeño financiero. A lo largo de este texto, hemos explorado cómo la responsabilidad social corporativa influye en diversos aspectos, desde la percepción positiva de los inversionistas hasta la reducción del costo de capital y el aumento del valor de la empresa. Por ello, los principales beneficiarios serán las empresas emisoras, los inversionistas institucionales y calificados, así como la comunidad académica, que podrán utilizar los resultados para informar y mejorar sus prácticas y teorías relacionadas con estos temas.

Como consideraciones finales y, en resumen, según este estudio empírico, las empresas que llevan a cabo actividades de responsabilidad social corporativa y que son reconocidas por ello, tienen una mayor reputación corporativa, un incremento en su rendimiento financiero, una disminución su costo de capital y un aumento en su valor empresarial. Asimismo, se aporta evidencia que soporta las dos teorías consideradas como base, lo que da a lugar a una contribución científica en el área de las ciencias económicas y administrativas. Este estudio tiene el potencial de generar conocimientos valiosos que puedan dar a conocer los beneficios de conducir las estrategias empresariales hacia un modelo más sostenible y socialmente responsable en México y otras naciones.

### **5.1.1 Futuras Líneas de Investigación**

Como futuras líneas de investigación, según los resultados de este estudio, se pueden desarrollar las siguientes:

- *Análisis comparativo entre las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y la Bolsa Institucional de Valores (BIVA)*

Este estudio solo consideró los datos de las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores debido a que la Bolsa Institucional de Valores es de muy reciente creación. Sin embargo, si se considera otro periodo de tiempo (más reciente) y se realiza una comparación entre las dos bolsas de valores mexicanas los resultados ofrecerían un panorama más extenso de la situación del mercado de valores en México.

- TESIS TESIS TESIS TESIS TESIS
- *Comparación entre las empresas que son consideradas como socialmente responsables y las que no, como un grupo de control y tratamiento*

Esta línea de investigación podría emplear un enfoque experimental o cuasiexperimental para comparar: la reputación, el rendimiento financiero el costo de capital y el valor de mercado entre empresas que implementan prácticas de responsabilidad social corporativa y aquellas que no lo hacen. Se podrían utilizar diferentes métricas financieras para evaluar el impacto de la responsabilidad social corporativa en el desempeño empresarial, lo que proporcionaría una comprensión más profunda de los beneficios y desafíos asociados con la adopción de prácticas socialmente responsables. Incluso se podrían analizar las variables: responsabilidad social corporativa y reputación corporativa desde una metodología cualitativa.

- *Análisis comparativo de las variables objeto de estudio de las empresas listadas en las bolsas de distintos países con las que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores*

Esta investigación podría explorar las diferencias y similitudes en las prácticas de responsabilidad social corporativa entre empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores y aquellas cotizadas en otras bolsas de valores en diferentes países. Se podrían analizar aspectos como la divulgación de información sobre responsabilidad social corporativa, la adopción de estándares internacionales de sustentabilidad, el compromiso con los grupos de interés y las estrategias de gestión ambiental y social; y el impacto en las variables dependientes: reputación corporativa, rendimiento financiero, costo de capital y valor de la empresa. Este estudio comparativo ayudaría a identificar buenas prácticas y oportunidades de mejora en el contexto mexicano en relación con las tendencias globales en específico relacionas con la responsabilidad social corporativa.

- *Analizar el marco jurídico, las cuestiones económicas y de estructura social en materia de responsabilidad social corporativa en México*

Esta línea de investigación se centraría en examinar las leyes, regulaciones y políticas relacionadas con la responsabilidad social corporativa en México, así como en analizar el entorno económico y social en el que operan las empresas mexicanas en términos de responsabilidad social corporativa. Esto implicaría investigar cómo se aplican y hacen cumplir las leyes en materia de responsabilidad social corporativa, qué incentivos existen para las empresas para adoptar prácticas responsables y cómo se relacionan estas

prácticas con las tendencias económicas y sociales del país. Este análisis proporcionaría una visión integral de la responsabilidad social corporativa en el contexto mexicano y destacaría áreas de mejora, tanto en el ámbito legal, como en el económico y social.

- *Analizar los instrumentos financieros llamados “Bonos Verdes” emitidos en México y en otros países; teniendo como objetivo financiar proyectos sustentables, obedeciendo las reglas impartidas por Green Bond Principles (GBP)*

Esta línea de investigación se centraría en analizar la emisión y el impacto de los llamados Bonos Verdes en el financiamiento de proyectos sustentables en México y en otros países. Se podría investigar cómo se estructuran y regulan estos instrumentos financieros, qué proyectos se financian a través de ellos y cómo se evalúa su impacto ambiental y social. Además, se podrían comparar las prácticas y los resultados de emisión de Bonos Verdes entre diferentes países, identificando lecciones aprendidas y mejores prácticas para la implementación efectiva de estos instrumentos. Este estudio proporcionaría información valiosa sobre el papel de los Bonos Verdes en la promoción de la inversión sustentable y la mitigación del cambio climático a nivel mundial.

## Glosario

**Commodities:** Materias primas básicas de productos complejos. Su precio se determina por la ley de oferta y demanda. Su comercialización se realiza sin diferenciación cualitativa.

**Stakeholders:** Actores sociales que de manera directa o indirecta tienen una relación con las empresas y que cualquier decisión por la que opten les afecta de manera positiva o negativa. Los *stakeholders* pueden ser primarios: accionistas, clientes, consumidores, proveedores, distribuidores, plantilla laboral, etc.; y secundarios: competidores, medios de comunicación, entidades financieras, entes reguladores, etc.





## 6. Referencias

- Accinelli Gamba, E., & de la FuenteGarcía, J. L. (2013). Responsabilidad social corporativa, actividades empresariales y desarrollo sustentable Modelo matemático de las decisiones en la empresa. *Contaduría y Administración*, 58(3), 227–248. [https://doi.org/10.1016/s0186-1042\(13\)71228-2](https://doi.org/10.1016/s0186-1042(13)71228-2)
- Acosta Véliz, M., Lovato Torres, S., & Buñay Cantos, J. (2018). La responsabilidad social corporativa y su rol en las empresas ecuatorianas. *Revista Lasallista de Investigación*, 15(2), 105–117. <https://doi.org/10.22507/rli.v15n2a8>
- Aguilera Landázuri, Y., & Cruz Hinojosa, A. V. (2015). Los conceptos de rse y legitimidad: un estudio exploratorio. *VinculaTégica*, 1(1).
- Ajayi, O. A., Mmutle, T., & Chaka, M. (2021). A Stakeholders' Perspective of Reputation Dimensions for Service Organisations: Evidence from a Developing Country Context. *Corporate Reputation Review*. <https://doi.org/10.1057/s41299-021-00128-2>
- Alonso, C. (2002). Datos de Panel. In *Universidad Carlos III de Madrid*.
- Alvarado Herrera, A., Bigné Alcañiz, E., & Currás Pérez, R. (2011). Perspectivas teóricas usadas para el estudio de la Responsabilidad Social empresaria: una clasificación con base en su racionalidad. *Estudios Gerenciales*, 27(118), 115–137.
- Alvarado Herrera, A., & Schlesinger Díaz, M. W. (2008). Dimensionalidad De La Responsabilidad Social Empresarial Percibida Y Sus Efectos Sobre La Imagen Y La Reputación: Una Aproximación Desde El Modelo De Carroll. *Estudios Gerenciales*, 24(108), 37–59. [https://doi.org/10.1016/s0123-5923\(08\)70043-3](https://doi.org/10.1016/s0123-5923(08)70043-3)
- Amato, C. N. (2021). Research on corporate social responsibility and corporate sustainability: Evolution, current tensions, and future perspectives. *Cuadernos de Administración*, 34. <https://doi.org/10.11144/Javeriana.cao34.irsec>
- Anderson, D. R., Sweeney, D. J., Williams, T. A., Roa, M. D. C. H., & Álvarez, T. L. (2009). Estadística para administración y economía. Cengage Learning.
- Bajic, S., & Yurtoglu, B. (2018). Which aspects of CSR predict firm market value? *Journal of Capital Markets Studies*, 2(1), 50–69. <https://doi.org/10.1108/jcms-10-2017-0002>
- Banco de México (2021, 1 de octubre) Banxico Educa Glosario. [http://educa.banxico.org.mx/recursos\\_banxico\\_educa/glosario.html](http://educa.banxico.org.mx/recursos_banxico_educa/glosario.html)
- Barrero, D., & Baquero, F. (2020). Objetivos de Desarrollo Sostenible: un contrato social posmoderno para la justicia, el desarrollo y la seguridad. *Revista Científica General José María Córdova*, 18(29), 113–137. <http://web.a.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=0&sid=7775a681-4bb1-404f-9cfe-25dfc3a9a5e2%40sessionmgr4007>
- Barrio Fraile, E. (2016). *La gestión de la responsabilidad social corporativa. El caso unilever españa*.
- Barrio Fraile, E. (2019). *Responsabilidad social corporativa: de la noción a la gestión* (Vol. 0). UOC.

- Benlemlih, M., Bitar, M., Erragragui, E., & Peillex, J. (2021). New Evidence on the Relationship Between Corporate Social Responsibility and the Use of Equity Capital. *Management International*, 25(2), 200–217. <https://doi.org/10.7202/1077792ar>
- Berjillos, A. de los R., Lozano, M. R., Valencia, P. T., & Ruz, M. C. (2012). Una aproximación a la relación entre información sobre la responsabilidad social orientada al cliente y la reputación corporativa de las entidades financieras españolas. *Cuadernos de Economía y Dirección de La Empresa*, 15(3), 130–140. <https://doi.org/10.1016/j.cede.2012.01.004>
- Bolsa Mexicana de Valores (2022, 1 de octubre y 2022, 11 de octubre) Información de Emisoras. Consultado el 1 de octubre de 2021 y 11 octubre 2022. <https://www.bmv.com.mx/es/emisoras/informacion-de-emisoras>
- Bolsa Mexicana de Valores (2023, 27 de abril) Informe de Sustentabilidad [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/RI\\_REPORTE\\_SUSTENTABILIDAD/REPORTE\\_SUSTENTABILIDADu0o61502x4e3msl11pl2s7w76x2464.PDF](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/RI_REPORTE_SUSTENTABILIDAD/REPORTE_SUSTENTABILIDADu0o61502x4e3msl11pl2s7w76x2464.PDF)
- Bolsa Mexicana de Valores (2022, 11 de mayo) S&P/BMV IPC CompMx Rentable ESG Tilted <https://www.spglobal.com/spdji/es/indices/strategy/sp-bmv-ipc-compmx-trailing-income-equities-esg-tilted-index/#data>
- Bolsa Mexicana de Valores (2023, 27 de abril) Composición del S&P/BMV IPC CompMx Rentable ESG Tilted. [https://www.bmv.com.mx/docs-pub/SALA\\_PRENSA/CTEN\\_BOLE/Nueva%20composici%C3%B3n%20del%20C3%ADndice%20ESG%20070722.pdf](https://www.bmv.com.mx/docs-pub/SALA_PRENSA/CTEN_BOLE/Nueva%20composici%C3%B3n%20del%20C3%ADndice%20ESG%20070722.pdf)
- Camacho Solís, J. I. (2015). Las normas de responsabilidad social. Su dimensión en el ámbito laboral de las empresas. *Revista Latinoamericana de Derecho Social*, 20, 3–29.
- Cámara de Diputados del H. Congreso de la Unión. (1988, 28 Enero), Ley Federal de Equilibrio Ecológico y la Protección al Ambiente. <https://biblioteca.semarnat.gob.mx/janium/Documentos/Ciga/agenda/DOFsr/148.pdf>
- Cámara de Diputados del H. Congreso de la Unión. (2013, 7 Junio). Ley Federal de Responsabilidad Ambiental. [https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LFRA\\_200521.pdf](https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LFRA_200521.pdf)
- Cámara de Diputados del H. Congreso de la Unión. (1970, 1° Abril). Ley Feral del Trabajo. [https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/156203/1044\\_Ley\\_Federal\\_del\\_Tra\\_bajo.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/156203/1044_Ley_Federal_del_Tra_bajo.pdf)
- Carro-Suárez, J., Sarmiento-Paredes, S., & Rosano-Ortega, G. (2017). Organizational culture and its influence in business sustainability. The importance of culture in corporate sustainability. *Estudios Gerenciales*, 33(145), 352–365. <https://doi.org/10.1016/j.estger.2017.11.006>
- Centro Colombiano de Responsabilidad Empresarial (2022, 17 marzo) CCRE. <http://www.ccre.org.co/>

- Centro Mexicano para la Filantropía (2022, 15 de marzo) ESR. <https://www.cemefi.org/esr/>
- 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*, 16(2), 15–25. [https://doi.org/10.1016/S1135-2523\(12\)60109-9](https://doi.org/10.1016/S1135-2523(12)60109-9)
- Choi, H., Moon, D., Guiral, A., & Choi, B. (2021). Corporate sustainability and the market pricing of accounting numbers. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(3), 1117–1126. <https://doi.org/10.1002/csr.2110>
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (2021, 11 de octubre) Prensa. <https://www.gob.mx/cnbv/prensa/48-2018-inicio-de-operaciones-bolsa-institucional-de-valores>
- Congreso de la Unión de la República Mexicana. (1933, 28 de diciembre). Ley General de Sociedades Mercantiles. Diario Oficial de la Federación 14-06-2018. [https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf\\_mov/Ley\\_General\\_de\\_Sociedades\\_Mercantiles.pdf](https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf_mov/Ley_General_de_Sociedades_Mercantiles.pdf)
- Consejo Consultivo Nacional de Responsabilidad Social (2022, 16 de marzo) CCNRS. <https://www.responsabilidadesocial.cr/>
- Consejos Consultivos Nacionales (2022, 17 de marzo) CCNDS. <https://consejosconsultivos.mx/consejo-consultivo-nacional-para-el-desarrollo-sustentable.html>
- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. (2022). Cámara de Diputados del H. Congreso de la Unión. <https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/CPEUM.pdf>
- Correa-Garcia, J. A., Garcia-Benau, M. A., & Garcia-Meca, E. (2018). CSR communication strategies of Colombian business groups: An analysis of corporate reports. *Sustainability (Switzerland)*, 10(5), 1–19. <https://doi.org/10.3390/su10051602>
- Corredera, J., & González, M. (2011). *Diccionario LID responsabilidad y sostenibilidad* (LID Editorial).
- Crespo Razeg, F. (2010). Entre el concepto y la práctica: Responsabilidad Social Empresarial. *Estudios Gerenciales*, 26(117), 119–130.
- Dahlsrud, A. (2008). How corporate social responsibility is defined: An analysis of 37 definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15(1), 1–13. <https://doi.org/10.1002/csr.132>
- De Quevedo Puente, E., de La Fuente Sabaté, J. M., & Delgado García, J. B. (2005). Reputación corporativa y creación de valor. Marco teórico de una relación circular. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de La Empresa*, 11, 88–97.
- Díez Martín, F., Blanco González, A., Cruz Suárez, A., & Prado Román, C. (2014). Efecto de la Responsabilidad Social Empresarial sobre la Legitimidad de las Empresas. *Anuario Jurídico y Económico Escurialense*, 325–348.

- Diez-Silva, H. M., Pérez-Ezcurdia, M. A., Gimena Ramos, F. N., & Montes-Guerra, M. I. (2012). Medición del desempeño y éxito en la dirección de proyectos. Perspectiva del Manager público. *Escuela de Administración de Negocios*, 73, 60–79.
- Fayad, A. A., Ayoub, R., & Ayoub, M. (2017). Causal relationship between CSR and FB in banks. *Arab Economic and Business Journal*, 12(2), 93–98. <https://doi.org/10.1016/j.aebj.2017.11.001>
- Fernández, J. L., & Bajo, A. (2012). La Teoría del Stakeholder o de los Grupos de Interés, pieza clave de la RSE, del éxito empresarial y de la sostenibilidad. *ADRESEARCH ESIC INTERNATIONAL JOURNAL OF COMMUNICATION RESEARCH*, 6(6), 130–143. <https://doi.org/10.7263/adr.rsc.006.07>
- Flórez Palacio, A. K. (2020). Responsabilidad social empresarial: evolución e importancia dentro de las organizaciones. *Revista Colombiana de Contabilidad*, 8(15), 75–85.
- Fransen, L., Kolk, A., & Rivera-Santos, M. (2019). The multiplicity of international corporate social responsibility standards: Implications for global value chain governance. *Multinational Business Review*, 27(4), 397–426. <https://doi.org/10.1108/MBR-08-2019-0083>
- Frerichs, I. M., & Teichert, T. (2021). Research streams in corporate social responsibility literature: a bibliometric analysis. *Management Review Quarterly*. <https://doi.org/10.1007/s11301-021-00237-6>
- Fundación EU-LAC, & Red Forum Empresa. (2015). *Perspectivas económicas birregionales La Responsabilidad Social Empresarial en el contexto de la relación entre la Unión Europea y la Comunidad de Estados Latinoamericanos y Caribeños*.
- Gallardo-Vázquez, D., Sánchez-Hernández, M. I., & Corchuelo-Martínez-Azúa, M. B. (2013). Validation of a measurement scale for the relationship between the orientation to corporate social responsibility and other business strategic variables. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 16(1), 11–23. [https://doi.org/10.1016/S1138-4891\(13\)70002-5](https://doi.org/10.1016/S1138-4891(13)70002-5)
- Gambetta, N., García-Benau, M. A., & Zorio-Grima, A. (2017). Corporate social responsibility and bank risk profile: evidence from Europe. *Service Business*, 11(3), 517–542. <https://doi.org/10.1007/s11628-016-0318-1>
- García Santos, J. J., & Zavaleta Vázquez, O. H. (2019). Is the relationship between CSR activities and financial performance of organizations a short term result? An answer with a panel data analysis. *Contaduría y Administración*, 64(4), 1–25. <https://doi.org/10.22201/FCA.24488410E.2020.2035>
- García-Madariaga, J., & Rodríguez-Rivera, F. (2017). Corporate social responsibility, customer satisfaction, corporate reputation, and firms' market value: Evidence from the automobile industry. *Spanish Journal of Marketing - ESIC*, 21, 39–53. <https://doi.org/10.1016/j.sjme.2017.05.003>

- García-Marzá, D. (2013). Business contribution to human development from the capabilities approach standpoint. In *Handbook of the Philosophical Foundations of Business Ethics* (pp. 719–729). Springer Netherlands. [https://doi.org/10.1007/978-94-007-1494-6\\_89](https://doi.org/10.1007/978-94-007-1494-6_89)
- Gavira-Durón, N., Martínez Peña, D. G., & Espitia Moreno, I. C. (2020). Determinantes financieras de la Sustentabilidad Corporativa de Empresas que cotizan en el IPC Sustentable de la BMV. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 15(2), 277–293. <https://doi.org/10.21919/remef.v15i2.485>
- Gómez Martínez, B. M., & Caballero Serrano, E. (2018). Alianzas público-privadas para el desarrollo promotoras de la responsabilidad social corporativa en México. *CONfinés*, 14(27), 11–45.
- González Campo, C. H. (2010). E-stakeholders: una aplicación de la teoría de los stakeholder a los negocios electrónicos. *Estudios Gerenciales*, 26(114), 39–57.
- González Serna, J. de J. (2014). *Manual de Fórmulas Financieras* (Primera Edición). Alfaomega.
- González-Ramos, M. I., Donate, M. J., & Guadamillas, F. (2018). The Effect of Technological Posture and Corporate Social Responsibility on Financial Performance Through Corporate Reputation. *International Journal of Innovation*, 6(2), 164–179. <https://doi.org/10.5585/iji.v6i2.244>
- Guzmán Plata, M. de la P. P., Leyva López, S., & Cárdenas Almagro, A. (2007). El futuro del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores. *Análisis Económico*, XXII (49), 53–83.
- H. Congreso de la Unión. (1971, 23 Marzo). Ley Federal para Prevenir y Controlar la Contaminación Ambiental. <https://saludpublica.mx/index.php/spm/article/view/2188/2078>
- Hay, B. L., Stavins, R. N., & Vietor, R. H. K. (2005). *Environmental Protection and the Social Responsibility of Firms. Perspectives from Law, Economics and Business*. Resources for the Future.
- Heal, G. (2008). *When Principles Pay. Corporate Social Responsibility and the Bottom Line*. Columbia Business School.
- Herrera, A. A., Bignéalcañiz, E., & Pérez, R. C. (2011). Theoretical perspectives for studying corporate social responsibility: A rationality-based classification. *Estudios Gerenciales*, 27(118), 115–137. [https://doi.org/10.1016/S0123-5923\(11\)70149-8](https://doi.org/10.1016/S0123-5923(11)70149-8)
- Hutagalung, L. A., Setyadiugut, G. S., Pramono, R., Bernarto, I., & Purwanto, A. (2020). Does Iso 26000 Corporate Social Responsibility reinforce Business Performance? Answer Form Indonesian Manufacturing. *Journal of Critical Review*, 7(19), 109–118.
- Iglesias Antelo, S., López López, V., Calvo-Silvosa, A., & Lévy, J. (2003). Análisis del concepto reputación y de su relación con el rendimiento empresarial. *CIENCIA Ergo-Sum*, 10(3), 245–253.

- INFOSEL Financiero. (2022, 28 de octubre) Infosel Financiero. [https://www.infoselfinanciero.com.mx/info\\_financiero.html](https://www.infoselfinanciero.com.mx/info_financiero.html)
- INFOSEL Financiero. (2023, del 1 de febrero al 2 de mayo). Versión 1.16.7 Base de datos de información financiera de las empresas que cotizan en la bolsa mexicana de valores. <https://hub.infosel.com/>
- Instituto Argentino de Responsabilidad Social y Sustentabilidad (2022, 15 de marzo) IARSE. <https://www.iarse.org/>
- Instituto Ethos - Empresas e Responsabilidade Social (2022, 16 de marzo) ETHOS. <https://www.ethos.org.br>
- Kamasak, R. (2017). The contribution of tangible and intangible resources, and capabilities to a firm's profitability and market performance. *European Journal of Management and Business Economics*, 26(2), 252–275. <https://doi.org/10.1108/EJMBE-07-2017-015>
- Kaur, N., & Singh, V. (2020). Empirically examining the impact of corporate social responsibility on financial performance: evidence from Indian steel industry. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(2), 134–151. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2020-0061>
- Kreps, D. M., & Wilson, R. (1982). Reputation and Imperfect Information. *Journal of Economic Theory*, 27(2), 253–279. [https://doi.org/10.1016/0022-0531\(82\)90030-8](https://doi.org/10.1016/0022-0531(82)90030-8)
- Labanca, A. (2010). El éxito fomenta la filantropía. *Latin Trade (Spanish)*, 18(4), 52–55. <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=53425491&lang=es&site=ehost-live&scope=site>
- Lizarzaburu Bolaños, E. R., & del Brío, J. (2016). Evolución del sistema financiero peruano y su reputación bajo el índice Merco. Período: 2010-2014. *Suma de Negocios*, 7(16), 94–112. <https://doi.org/10.1016/j.sumneg.2016.06.001>
- Lizcano, J. L., & Moneva, J. M. (2004). *Marco Conceptual de la Responsabilidad Social Corporativa* (1ra edición, Vol. 1). Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas.
- Lopez-Morales, J. S., Ortega- Ridauro, I., & Ortiz- Betancourt, I. (2017). Strategies of corporate social responsibility in latin america: a content analysis in the extractive industry. *AD-Minister*, 31, 115–136. <https://doi.org/10.17230/ad-minister.31.7>
- Luque González, A., Coronado Martín, J. Á., & Álvarez Rodríguez, J. F. (2021, October). Analysis of corporate social responsibility processes through 113 concepts. *Revista Prisma Social*, 31–64.
- Maaloul, A., Zéghal, D., Ben Amar, W., & Mansour, S. (2021). The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance and Disclosure on Cost of Debt: The Mediating Effect of Corporate Reputation. *Corporate Reputation Review*. <https://doi.org/10.1057/s41299-021-00130-8>

- Made Narsa, I. (2017). CSR Disclosure, Customer Loyalty, and Firm Values (Study at Mining Company Listed in Indonesia Stock Exchange). *Asian Journal of Accounting Research*, 2, 8–14.
- Madorran, C., & Garcia, T. (2016). Corporate social responsibility and financial performance: The Spanish case. *RAE Revista de Administracao de Empresas*, 56(1), 20–28. <https://doi.org/10.1590/S0034-759020160103>
- Maldonado Pedroza, C. D., Guzmán Useche, H., Tunjano Pinzón, I. F., García López, J., Álvarez Barragán, L. A., Morales Sierra, M. E., Hernández Mora, N. C., Martínez Contreras, R. M., & Vargas Leguizamón, Y. R. (2020). *Finanzas Prácticas para Micro, Pequeñas y Medianas Empresas* (E. Norman-Acevedo, Ed.). Institución Universitaria Politécnico Grancolombiano.
- Marcarelli, G., & Ventre, V. (2010). Decision Making in Social Actions. In S. Greco, R. A. Marques Pereira, M. Squillante, R. R. Yager, & J. Kacprzyk (Eds.), *Preferences and Decisions: Models and Applications* (pp. 281–289). Springer Berlin Heidelberg. [https://doi.org/10.1007/978-3-642-15976-3\\_16](https://doi.org/10.1007/978-3-642-15976-3_16)
- Martínez Ferrero, J. (2014). Effect of sustainable practices on capital costs and corporate reputation. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 17(2), 153–162. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2013.08.008>
- Martínez, I., & Olmedo, I. (2010). Revisión teórica de la reputación en el entorno empresarial. *Cuadernos de Economía y Dirección de La Empresa*, 13(44), 58–77. [https://doi.org/10.1016/s1138-5758\(10\)70019-0](https://doi.org/10.1016/s1138-5758(10)70019-0)
- Martinez León I.M., O. C. I. (2009). LA MEDICIÓN DE LA REPUTACIÓN EMPRESARIAL: PROBLEMÁTICA Y PROPUESTA. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de La Empresa*, 15(2), 127–142.
- Mazzotti Pabello, M. G., Aguilar Pizarro, V., & Vargas Rubín, H. J. (2016). Corporate Social Responsibility (CSR) in Mexico: the influence of cultural values, leadership, institutional context and national “style” in normalization and implementation. *Revista Ciencia Administrativa*, 2, 131–142. <https://www.uv.mx/iiesca/files/2017/03/13CA201602.pdf>
- Melamed-Varela, E., Blanco-Ariza, A. B., Miranda-Redondo, R., & Esperanza Pineda, C. (2017). Normalización de la responsabilidad social empresarial: un análisis desde su obligatoriedad y voluntariedad Standardization of corporate social responsibility: an analysis from its obligatory and voluntary approach. *Revista Espacios*, 38(51), 19.
- Mesa-Jurado, L. T., Rivera-López, P. A., Román-Buriticá, M. M., & Correa Mejía, D. A. (2020). Incidencia de las prácticas de responsabilidad social corporativa sobre el costo de patrimonio: evidencia desde Colombia. *AD-Minister*, 36, 5–30. <https://doi.org/10.17230/ad-minister.36.1>
- Meza Carvajalino, C. A. (2022). *Econometria*. Universidad de La Salle - Ediciones Unisalle. <https://elibro.net/es/lc/uaa/titulos/222212>

- Mirabal Martínez, A., & René Fernández, J. (2017). The corporate social responsibility under the postulates of the institutional theory: analysis and evidence. *Espacio Abierto*, 26(4), 183–204.
- Miralles Marcelo, J. L., Miralles Quiros, M. del M., & Daza Izquierdo, J. (2014). Reputación Corporativa y Creación de Valor para el accionista. *Universia Business Review*, 16–33.
- Miralles Marcelo, J. L., Miralles Quirós, M. del M., & Miralles Quirós, J. L. (2012). Performance bursátil de las empresas socialmente responsables. *Cuadernos de Economía y Dirección de La Empresa*, 15(4), 221–230. <https://doi.org/10.1016/j.cede.2012.06.002>
- Mohammed, A., & Rashid, B. (2018). A conceptual model of corporate social responsibility dimensions, brand image, and customer satisfaction in Malaysian hotel industry. *Kasetsart Journal of Social Sciences*, 39(2), 358–364. <https://doi.org/10.1016/j.kjss.2018.04.001>
- Monitor Empresarial de Reputación Corporativa (2023, 30 de marzo) MERCO Empresas Ranking México. <https://www.merco.info/mx/ranking-merco-empresas>
- Monitor Empresarial de Reputación Corporativa (2021, 1 de noviembre y 2022, 27 de marzo y 21 de octubre) qué es MERCO. Consultado el 1 de noviembre 2021, 27 de marzo 2022 y 21 de octubre 2022. <https://www.merco.info/es/que-es-merco>
- Monsalve, S. (2002). Teoría de juegos: ¿hacia dónde vamos? (60 años después de von Neumann y Morgenstern)\*. In *revista de economía institucional* (Vol. 4).
- Muñoz Murcia, N. M., Ruiz Acosta, L. E., & Camargo Mayorga, D. A. (2020). Relación entre responsabilidad social empresarial y rentabilidad: una revisión de literatura. *Encuentros*, 18(2), 128–141.
- Orden Olasagasti, O. del. (2015). *Gestión del riesgo y mercados financieros*. Delta Publicaciones. <https://elibro.net/es/lc/uaa/titulos/170083>
- Organización de las Naciones Unidas (2021, 12 de octubre y 2022, 11 de mayo) Objetivos de Desarrollo Sostenible. Consultado el 12 de octubre 2021 y el 11 de mayo del 2022 <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/>
- Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura. (2022, 11 de mayo) ISO 14001 <https://www.fao.org/3/ad818s/ad818s08.htm>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (2021, 12 de octubre) Responsabilidad Social Corporativa. <https://www.oecd.org/cfe/leed/corporatesocialresponsibilitypartnersforprogress.htm>
- Orozco, L. A., Vargas, J., & Galindo-Dorado, R. (2018). Trends on the relationship between board size and financial and reputational corporate performance: The Colombian case. *European Journal of Management and Business Economics*, 27(2), 183–197. <https://doi.org/10.1108/EJMBE-02-2018-0029>

- Orzes, G., Jia, F., Sartor, M., & Nassimbeni, G. (2017). Performance implications of SA8000 certification. *International Journal of Operations and Production Management*, 37(11), 1625–1653. <https://doi.org/10.1108/IJOPM-12-2015-0730>
- Ostermaier, A., & van Aaken, D. (2020). Freedom trumps profit: a liberal approach to business ethics. *Journal of Business Economics*, 90(5–6), 947–962. <https://doi.org/10.1007/s11573-020-00994-y>
- Parra Barrios, A. (2018). Un acercamiento al costo de capital de la empresa: naturaleza y aplicación en las decisiones financieras. *Contexto: Revista de La Facultad de Ciencias Económicas Administrativas y Contables*, 7, 5–22. <https://dibpxy.uaa.mx/login?url=https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=133894857&lang=es&site=eds-live&scope=site>
- Parra, P. A. M., Botero, S. B., & Restrepo, A. M. (2017). Performance studies of family businesses. A new perspective. *Estudios Gerenciales*, 33(142), 76–86. <https://doi.org/10.1016/j.estger.2016.10.009>
- Peña Miranda, D. D., Guevara Plaza, A., Fraiz Brea, J. A., & Botero M. Camilo. (2019). Prácticas de responsabilidad social empresarial en el sector hotelero. Estudio de casos en la ciudad de Santa Marta, Colombia. *Cuadernos de Gestion*, 19(1), 175–202.
- Pires, V., & Trez, G. (2018). Corporate reputation: A discussion on construct definition and measurement and its relation to performance. *Revista de Gestao*, 25(1), 47–64. <https://doi.org/10.1108/REGE-11-2017-005>
- Podrecca, M., Orzes, G., Sartor, M., & Nassimbeni, G. (2021). The impact of abandoning social responsibility certifications: evidence from the decertification of SA8000 standard. *International Journal of Operations and Production Management*, 41(13), 100–126. <https://doi.org/10.1108/IJOPM-10-2020-0698>
- Polanco, J., Ramírez, F., & Orozco, M. (2016). International standards effect on corporate sustainability: A senior managers' perspective. In *Estudios Gerenciales* (Vol. 32, Issue 139, pp. 181–192). Universidad Icesi. <https://doi.org/10.1016/j.estger.2016.05.002>
- Quick, R., & Inwinkl, P. (2020). Assurance on CSR reports: impact on the credibility perceptions of non-financial information by bank directors. *Meditari Accountancy Research*, 28(5), 833–862. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-10-2019-0597>
- Razeg, F. C. (2010). Corporate social responsibility: From the concept to the practice. *Estudios Gerenciales*, 26(117), 119–130. [https://doi.org/10.1016/S0123-5923\(10\)70137-6](https://doi.org/10.1016/S0123-5923(10)70137-6)
- Rendtorff, J. D. (2020). Corporate citizenship, stakeholder management and Sustainable Development Goals (SDGs) in financial institutions and capital markets. *Journal of Capital Markets Studies*, 4(1), 47–59. <https://doi.org/10.1108/jcms-06-2020-0021>
- Ripollés Piqueras, J., Martínez-Zaroso, I., & Alguacil, M. (2020). Ejercicios y casos prácticos con datos de corte transversal para la iniciación a la econometría. In *Ejercicios y casos prácticos con datos de corte transversal para la iniciación a la econometría*. Universitat Jaume I. <https://doi.org/10.6035/sapientia163>

- Rivera Godoy, J. A. (2002). *Teoría sobre la Estructura de Capital*.
- Rodríguez, B., & Germán, G. (2011). La firma y los costos de transacción. *Actualidad Contable FACES*, 14(22), 122–133.
- Rodríguez, J., & Abreu, J. L. (2009). Legislación de la responsabilidad social empresarial (Legislation of corporate social responsibility). *International Journal of Good Conscience*, 4(2), 188–228.
- Rodriguez Jover, A. (2019). *Responsabilidad social corporativa. ADGG072PO*. IC Editorial. <https://elibro.net/es/lc/uaa/titulos/124246>
- Rojas-Martínez, C., Nieves-Núñez, W., Pacheco-Ruiz, C., & Hernández-Palma, H. G. (2020). Quality service as a key element of social responsibility in small and medium size enterprises. *Información Tecnológica*, 31(4), 221–232. <https://doi.org/10.4067/S0718-07642020000400221>
- Rosenberg, J. M. (1994). *Diccionario de administración y finanzas* (J. Gallifa, Ed.). Ediciones Océano.
- Salehi, M., Tarighi, H., & Rezanezhad, M. (2019). Empirical study on the effective factors of social responsibility disclosure of Iranian companies. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 26(1), 34–55. <https://doi.org/10.1108/jabes-06-2018-0028>
- Sánchez-Daza, A. (2001). Información asimétrica y mercados financieros emergentes: el análisis de Mishkin. *Análisis Económico*, 17(34), 35–66.
- Sequeda Reyes, P. M. (2014). *Finanzas corporativas y valoración de empresas*. Ediciones de la U. <https://elibro.net/es/lc/uaa/titulos/70226>
- Shahzad, F., Baig, M. H., Rehman, I. U., Saeed, A., & Asim, G. A. (2021). Does intellectual capital efficiency explain corporate social responsibility engagement-firm performance relationship? Evidence from environmental, social and governance performance of US listed firms. *Borsa Istanbul Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.05.003>
- Sharfman, M. P., y Fernando, C. S. (2008). Environmental risk management and the cost of capital. *Strategic Management Journal*, 29(6), 569-592. <https://doi.org/10.1002/smj.678>
- Sierra-García, L., García-Benau, M. A., & Zorio, A. (2014). Credibilidad en latinoamérica del informe de responsabilidad social corporativa. *Revista de Administração de Empresas*, 54(1), 28–38. <https://doi.org/10.1590/s0034-759020140104>
- Sinforoso Martínez, S., & Pelegrin Mesa, A. (2021). An in-depth look at the status of environmental financial accounting in Mexico from the point of view of stakeholder theory: Myth or reality? *Revista Brasileira de Gestao de Negocios*, 23(2), 318–336. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v23i2.4107>
- Solano, D. (2005). RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA: Qué se hace y qué debe hacerse. *Cuadernos de Difusión*, 10(18–19), 163–175. <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=21148364&lang=es&site=ehost-live&scope=site>

- Stella Flórez Ríos, L. (2008). Evolución de la Teoría Financiera en el Siglo XX. *Ecos de Economía*, 27, 145–168.
- Suto, M., & Takehara, H. (2017). CSR and cost of capital: Evidence from Japan. *Social Responsibility Journal*, 13(4), 798–816. <https://doi.org/10.1108/SRJ-10-2016-0170>
- Swarnapali, R. N. C. (2019). Sustainability disclosure and earnings informativeness: evidence from Sri Lanka. *Asian Journal of Accounting Research*, 5(1), 33–46. <https://doi.org/10.1108/AJAR-05-2019-0033>
- Tovar García, E. (2011). Consequences of financial globalization in financial system efficiency | Consecuencias de la globalización financiera sobre la eficiencia del sistema financiero. *Problemas Del Desarrollo*, 42(167), 147–174.
- Tran, H. (2018). Differences in corporate social responsibility disclosure between Japan and the USA. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 25(1), 67–85. <https://doi.org/10.1108/jabes-04-2018-0002>
- Valenzuela Fernández, L., Jara-Bertin, M., & Villegas Pineaur, F. (2014). Prácticas de responsabilidad social, reputación corporativa y desempeño financiero. *Revista de Administração de Empresas*, 55(3), 329–344. <http://dx.doi.org/10.1590/S0034-759020150308>
- van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera* (G. Dominguez Chávez, Ed.; Prentice Hall).
- Vaz Ogando, N., Ruiz Blanco, S., & Fernandez-Feijoo Souto, B. (2018). The assurance market of sustainability reports in Spain: An analysis from the demand perspective. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 21(1), 48–62. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2017.07.003>
- Veh, A., Göbel, M., & Vogel, R. (2019). Corporate reputation in management research: a review of the literature and assessment of the concept. *Business Research*, 12(2), 315–353. <https://doi.org/10.1007/s40685-018-0080-4>
- Zehir, E., & Aybars, A. (2020). Is there any effect of ESG scores on portfolio performance? Evidence from Europe and Turkey. *Journal of Capital Markets Studies*, 4(2), 129–143. <https://doi.org/10.1108/jcms-09-2020-0034>



## 7. Anexos

**Tabla 1.**

*Definiciones de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) en orden cronológico*

<b>Autor/es</b>	<b>Año</b>	<b>Definición de RSC</b>
Bowen	1953	Compromiso de las empresas de seguir políticas, decisiones y líneas de acción en función de los valores y objetivos de la sociedad.
Heald	1957	Reconocimiento de los directivos de las empresas de que tienen un compromiso con la sociedad y que no solo deben trabajar sus intereses económicos.
Davis	1960	Decisiones y acciones tomadas por los directivos que superan los intereses económicos de la empresa.
Frederick	1960	Supervisión de la puesta en marcha de un sistema económico que satisfaga las perspectivas del público, utilizando los recursos humanos para fines sociales y no para fines específicos de la entidad económica.
McGuire	1963	Responsabilidades que tiene una empresa con la sociedad, que van más allá de sus obligaciones legales y económicas.
Davis y Blomstrom	1966	Obligación de considerar los efectos de decisiones y acciones que repercuten en la sociedad.
Walton	1967	Reconocimiento de los directivos, acerca de la relación entre empresa y sociedad y la búsqueda del logro de objetivos respectivos.
Friedman	1970	Compromiso de maximizar la riqueza de sus accionistas dentro de un marco normativo y ético de un país.
Johnson	1971	Esfuerzo de las empresas por proveer de utilidades a largo plazo a los <i>Stakeholders</i> , a sus empleados, proveedores, distribuidores, la comunidad local y nacional donde se ubique.
Steiner	1971	Ilustrar sus propios intereses.
Manne y Wallich	1972	Acciones libres que realiza la empresa para alcanzar objetivos sociales que no son impuestos por ninguna autoridad.
Davis	1973	Acciones que realizan las empresas y que van más allá de lo solicitado por las leyes.
Eilbert y Parket	1973	Rol activo que tienen las empresas para no realizar acciones que dañen a la comunidad, ayudar de manera voluntaria en la resolución de conflictos y problemas sociales.
Eeels y Walton	1974	Preocupación general de las empresas por apoyar, atender las necesidades y lograr objetivos para mejorar el orden social.
Sethi	1975	Comportamiento corporativo congruente con las normas, valores y expectativas de la sociedad.
Fitch	1976	Intento formal de solucionar los problemas sociales causados total o parcialmente por la empresa.
Carroll	1979	Expectativas económicas, éticas, legales y discrecionales que la sociedad tiene de las empresas.
Jones	1980	Obligación que tiene la empresa con los grupos sociales y que supera lo dictado por contratos y leyes.

<b>Autor/es</b>	<b>Año</b>	<b>Definición de RSC</b>
Carroll	1983	Rentabilidad y obediencia a la ley, contribuir a la sociedad con dinero, tiempo y talento; por ello la RSC se compone de cuatro partes: económica, legal, ética, y filantrópica.
Freeman	1984	Grupo o individuo que puede afectar o ser afectado por los logros de una organización.
Drucker	1984	Convertir un problema social a una oportunidad económica que genere beneficios en la capacidad productiva, competencias laborales, empleos bien remunerados y salud.
Murray y Montanari	1986	Retención de los consumidores que agregarán valor a la empresa por medio de bienes intangibles como la marca o reputación.
Epstein	1987	Aquella que genera más consecuencias buenas que malas, a los <i>Stakeholders</i> .
Wood	1991	La empresa y la sociedad están entrelazados. La sociedad tiene ciertas expectativas acerca del comportamiento de la empresa y sus resultados.
Carroll	1991	Actuar como un buen ciudadano corporativo procurando el realizar beneficios, cumplir las leyes y siendo ético.
Frederick et al.	1992	Principio que establece la responsabilidad que tienen las empresas respecto a las acciones que realiza y sus efectos sobre la sociedad y el medio ambiente.
Donaldson y Dunfee	1994	Ampliación de las reglas que en ocasiones no guardan relación con la manera en que funcionan las empresas y personas.
Reder	1994	Forma en que una empresa lleva a cabo sus operaciones internas, incluida la manera en que trata a su fuerza de trabajo y su impacto en su entorno.
Burke y Logsdon	1996	Estrategia que produce un rendimiento sustancial para la empresa.
Litz	1996	Percepción para definir recursos y capacidades que permitan a la empresa generar ventajas competitivas, generadoras de valor.
Mosley, Pietri y Megginson	1996	Obligación de los administradores de obedecer los requerimientos de la ley en términos de valor y objetivos de la sociedad.
Varey y Hamblett	1997	Motivación de los negocios en algo más que en sus propios intereses, logrando objetivos sociales a largo plazo.
Brown y Dacin	1997	Estatus de una compañía y el cómo son sus actividades percibidas por los <i>Stakeholders</i> .
Kaku	1997	Responsabilidad del manejo de los recursos para el bienestar de la sociedad y el medioambiente.
Hopkins	1998	Trato con ética por parte de la empresa hacia los <i>Stakeholders</i> que pueden estar dentro o fuera de la compañía.
Somerville y Wood	1998	Manera en que los negocios influyen en las dimensiones económica, social y medioambiental, maximizando beneficios y minimizando pérdidas.

<b>Autor/es</b>	<b>Año</b>	<b>Definición de RSC</b>
Maclagan	1999	Proceso en donde los administradores tienen la responsabilidad de identificar los intereses de los que son afectados por las operaciones de la empresa.
Khoury, Rostami y Turnbull	1999	Relación en general de la empresa con los Stakeholders. Incluye también inversiones en la comunidad, creación de empleos, cuidado del medio ambiente y desempeño financiero.
Khouty et al.	1999	Relaciones entre la empresa y los <i>Stakeholders</i> que tiene como elementos realizar inversiones comunitarias, buena relación con los empleados, creación y mantenimiento de fuentes de trabajo, administración ambiental y desempeño financiero.
Kilcullen y Kooistra	1999	Grado de obligación moral que puede atribuirse a las empresas más allá de la simple obediencia de las leyes.
Woodward-Clyde	1999	Contrato entre la sociedad y la empresa, en donde la comunidad otorga a esta última una licencia para operar y devolver sus acciones, cumpliendo con ciertas obligaciones y teniendo un comportamiento aceptable.
Piacentini et al.	2000	Acción voluntaria de las empresas que asumen responsabilidades económicas y jurídicas, superando lo dictado por las autoridades.
<i>World Business Council for Sustainable Development</i>	2000	Compromiso de las empresas de tener un comportamiento ético y contribuir al desarrollo económico y mejorando la calidad de vida de sus trabajadores y familias, la comunidad y la sociedad.
<i>Business for Social Responsibility</i>	2000	Operar un negocio de tal manera que cumpla o supere las expectativas éticas, legales, comerciales y públicas que la sociedad tiene del mismo. Es un principio rector por cada decisión que toma la empresa.
Comisión Europea	2001	Integración voluntaria de las preocupaciones sociales y del medio ambiente, que realizan las empresas en sus operaciones y relaciones con sus usuarios.
Van der Wiele et al.	2001	Obligación de la empresa de usar sus recursos en beneficio de la sociedad, a través de su participación como miembro social a largo plazo, mejorando el bienestar social, independientemente de las ganancias de la compañía.
Kok et al.	2001	Obligación que la empresa tiene de utilizar los recursos en beneficio de la sociedad.
Mohr, Webb y Harris	2001	Compromiso de las empresas de no tener efectos que perjudiquen a la sociedad, sino todo lo contrario, realizar acciones que sean benéficas para la sociedad a largo plazo.
Lantos	2001	Contrato social entre la empresa y la sociedad, optimizando sus efectos positivos sobre la sociedad y minimizando los negativos.
Marsden	2001	Comportamiento central de las empresas y su responsabilidad en el impacto total de sus acciones en la sociedad, considerando aspectos ambientales, sociales y económicos.
McWilliams y Siegel	2001	Acciones que parecen promover un ejercicio social positivo, más allá de los intereses de la empresa y siguiendo la ley.

<b>Autor/es</b>	<b>Año</b>	<b>Definición de RSC</b>
Pinney	2001	Prácticas administrativas que garantizan que la empresa minimice impactos negativos de sus operaciones en la sociedad, mientras maximiza los impactos positivos.
Foran	2001	Conjunto de prácticas y comportamientos que la empresa adopta por sus operaciones hacia sus empleados, hacia el medio ambiente, hacia la autoridad y hacia la sociedad.
Jackson y Hawker	2001	Trato de la empresa hacia sus empleados, todos los <i>Stakeholders</i> y el medio ambiente.
<i>Commission of the European Communities</i>	2001	Preocupaciones sociales y ambientales que las empresas tienen por sus operaciones comerciales y relaciones con las partes interesadas de manera voluntaria.
Instituto Argentino de Responsabilidad Social Empresarial	2002	Perspectiva gradual, ya que es un camino de excelencia a seguir.
Moon	2002	Esfuerzo y responsabilidad de las empresas por reducir efectos dañinos y maximizar los impactos positivos a largo plazo, así como la imagen que tenga la sociedad.
Porter y Kramer	2002	Buenos trabajos de las compañías a través de sus conexiones filantrópicas.
<i>World Bank</i>	2003	Compromisos de negocios que contribuyen a una sustentabilidad económica, empleos y bienestar social a largo plazo que mejora la calidad de vida en maneras que son benéficas para el negocio y el desarrollo.
<i>Global Corporate Social Responsibility Policies Project</i>	2003	Prácticas empresariales basadas en los valores éticos, respeto a los trabajadores, la comunidad y el medio ambiente.
<i>International Business Leaders Forum</i>	2003	Prácticas claras y abiertas de hacer negocio basadas en los valores éticos, el respeto a los trabajadores, el medio ambiente y la comunidad teniendo como objetivo, el desarrollo sustentable y éxito empresarial.
Cuesta y Valor	2003	Conjunto de compromisos y obligaciones, legales, éticas, nacionales e internacionales, que las empresas tienen hacia los grupos de interés debido a sus operaciones y actividades.
Smith	2003	Obligaciones que la empresa tiene con los <i>Stakeholders</i> que se ven afectados por sus prácticas corporativas.
Van Marrewijk	2003	Actividades que las empresas realizan de manera voluntaria y que expresan preocupación por cuestiones sociales y medioambientales en relación con los <i>Stakeholders</i> .
Watson MacKay	2003	Diversas maneras en que las empresas tratan de incluir compromisos sociales y ambientales en sus actividades de negocio.
Andersen	2003	Interés de la empresa para incluir a los ciudadanos y la sociedad en que forma parte, actuando con respeto hace la naturaleza y las generaciones futuras.

<b>Autor/es</b>	<b>Año</b>	<b>Definición de RSC</b>
Strategis	2003	Contribución al desarrollo sostenible que tienen las empresas, satisfaciendo las necesidades actuales sin comprometer las futuras de la sociedad, la economía y el medio ambiente.
Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas	2004	Compromiso voluntario a largo plazo que adquieren las empresas para contribuir con el desarrollo de la sociedad y la conservación del medio ambiente y hacia los grupos sociales con los que tiene interacción; lo que le ayuda a obtener una ventaja competitiva.
García - Marzá	2004	Conjunto de políticas, decisiones y acciones que juntas dan lugar a la respuesta ante las demandas y requerimientos de los grupos de interés con quien mantiene una relación.
Hopkins	2004	Creación de estándares de calidad cada vez más altos para los grupos de interés internos y externos con quien la empresa tiene relación, resguardando la rentabilidad y actuando de ética y responsablemente.
Kotler y Lee	2004	Compromiso de las organizaciones de mejorar la comunidad con sus prácticas empresariales y contribuciones de recursos.
Maignan y Ferrell	2004	Comportamientos empresariales deseables para cumplir o mejorar las normas de los <i>Stakeholders</i> .
Benavides Villagra	2005	Modelo corporativo de cultura empresarial que afecta la función sistémica de la empresa, sus valores y relaciones, y que se muestra sensible a las demandas realizadas por sus grupos de interés y a la sostenibilidad futura y al ambiente en donde se ubica.
Basil y Weber	2006	Comportamiento beneficioso o no perjudicial que mantiene la empresa hacia los grupos de interés.
Organización Internacional del Trabajo	2006	Consideración de las repercusiones que tienen las actividades que realizan las empresas sobre la sociedad. Es una iniciativa voluntaria y propia de la empresa cuyas acciones sobrepasan el cumplimiento de las leyes.
Panwar et al.	2006	Estrategia proactiva que las empresas llevan a cabo para realizar negocios, manteniendo un equilibrio en tópicos sociales, económicos y ambientales.
Waldam et al.	2006	Acciones que exceden los requisitos legales solicitados y que están enfocadas en satisfacer los objetivos de los accionistas y los demás grupos de interés.
Jamali y Mirshak	2007	Opera en las principales empresas que son obligadas a conocer sus responsabilidades hacia los <i>Stakeholders</i> .
<i>Global Reporting Initiative (GRI)</i>	2009	Manera en que una organización contribuye o pretende contribuir a la mejora o desgaste de las tendencias, avances y condiciones económicas, ambientales y sociales en todos los niveles.
Castillo	2009	Actividades y políticas éticas que normalmente establecen las empresas y que incluye preocupaciones por la dimensión interna (trabajadores) y externa (medioambiente, desarrollo económico y social), así como la interacción con sus grupos de interés.

<b>Autor/es</b>	<b>Año</b>	<b>Definición de RSC</b>
Cuesta y Valor	2009	Responsabilidad que tienen las empresas hacia la sociedad y los grupos de interés con el fin de lograr el desarrollo sostenible del planeta.
Cuervo	2009	Incorporación voluntaria de criterios sociales y medioambientales que las empresas realizan en sus acciones económicas y en las relaciones con los grupos de interés.
Capriotti y Schulze	2010	Noción que reconoce asuntos económicos, sociales y medioambientales, salvaguardando los intereses de los <i>Stakeholders</i> .
<i>The International Organization for Standardization</i>	2010	Comportamiento claro y ético, derivado de las actividades empresariales, que contribuye a un desarrollo sostenible y el bienestar de la sociedad, considerando las leyes internacionales de comportamiento y las expectativas de los <i>Stakeholders</i> .
Comisión Europea	2011	Proceso integrador de las preocupaciones sociales, medioambientales y éticas, y la ajustada relación con las partes interesadas que ayudan a maximizar la creación de valor compartido entre los accionistas y la sociedad.
Wilcox	2011	Herramienta para el desarrollo de políticas y acciones empresariales en donde algunas de ellas deben estar orientadas a mejorar la parte operativa de la corporación.
Corredera y González	2011	Contribución activa y voluntaria para la mejora del medio social, ambiental y económico que realizan las empresas para volverse competitivas. Implica una gestión transparente, bienestar social, y cumplimiento de las leyes.
Aguilera y Puerto	2012	Transmisión de valor agregado a la sociedad. Este valor se espera que el mediano y largo plazo sea una ventaja competitiva, si así lo proyecta la empresa.
Velasquez	2013	Forma de aplicar la ética que incluye el análisis de la variedad de instituciones, tecnología, transacciones y actividades que son conocidas como negocios.
Avendaño y William	2013	Comienza como una obligación moral que después se transforma en un recurso estratégico al servicio de la economía.
Fuller	2013	Tarifa que se paga a la sociedad por los errores cometidos por las empresas.
Goel y Ramanathan	2014	Subconjunto de negocios éticos.
Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa	2014	Manera en que las empresas realizan negocios que se caracteriza por considerar los impactos que sus actividades generan sobre sus trabajadores, clientes, accionistas, comunidad, medio ambiente y la sociedad. Involucra el cumplimiento de las leyes y cualquier acción voluntaria que mejore la calidad de vida de sus empleados, la comunidad y sociedad.
Consejo Empresarial Español para el	2015	Fenómeno discrecional que tiene como objetivo el crecimiento de la competitividad y el compromiso con el desarrollo social y medioambiental.

Autor/es	Año	Definición de RSC
Desarrollo Sostenible Forética	-	
Camacho	2015	Estilo de administración empresarial que reconoce la relación entre la empresa y sus interlocutores en donde ambos se benefician mutuamente.
Antelo y Robaina	2015	Compromiso de cumplir con un desarrollo económico sostenible que mejore la calidad de vida de los empleados, sus familias y la sociedad.
Chung, Yu, Choi y Shin	2015	Relación positiva que persigue la satisfacción de los <i>Stakeholders</i> y los inversionistas potenciales.
Presuttari	2016	Prácticas, estrategias y sistemas de gestión empresarial que siguen un equilibrio entre las dimensiones económica, social y ambiental.
Latapí, Jóhannsdóttir y Davídsdóttir	2019	Expectativas sociales de cada década que seguirán siendo relevantes en un cercano futuro.
Luque, Herrero-García	2019	Fenómeno dinámico asociado con el contexto cambiante que deber ser reconocido por cualquier negocio, con valores éticos en el plano administrativo local, nacional y supranacional.

Fuente: Elaboración propia con base en datos de Dahlsrud (2008), Barrio Fraile (2016), y Luque González et al. (2021)

**Tabla 2.**

*Empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores por año (periodo de estudio 2018-2022)*

Razón Social	Fecha de listado en BMV	2018	2019	2020	2021	2022
ARCA CONTINENTAL, S.A.B. DE C.V.	13/12/2001	1	1	1	1	1
ACCEL, S.A.B. DE C.V.	21/10/1988	1	1	1	1	1
CORPORACION ACTINVER, S.A.B. DE C.V.	11/10/2007	1	1	1	1	1
GRUPO AEROMÉXICO, S.A.B. DE C.V.	14/04/2011	1	1	1	1	0
AGRO INDUSTRIAL EXPORTADORA, S.A. DE C.V.	20/12/1996	1	1	1	1	0
GRUPO ROTOPLAS, S.A.B. DE C.V.	10/12/2014	1	1	1	1	1
ALTOS HORNOS DE MEXICO, S.A. DE C.V.	08/10/1951	1	1	1	1	1
ALEATICA, S.A.B. DE C.V.	11/11/2010	1	1	1	1	1
ALFA, S.A.B. DE C.V.	15/08/1978	1	1	1	1	1
ALPEK, S.A.B. DE C.V.	26/04/2012	1	1	1	1	1
ALSEA, S.A.B. DE C.V.	25/06/1999	1	1	1	1	1
ALTERNA ASESORIA INTERNACIONAL, S.A.B. DE C.V.	01/06/2021	0	0	0	1	1
AMERICA MOVIL, S.A.B. DE C.V.	07/02/2001	1	1	1	1	1
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	11/10/2016	1	1	1	1	1
CONSORCIO ARA, S.A.B. DE C.V.	26/09/1996	1	1	1	1	1
CONSORCIO ARISTOS, S.A.B. DE C.V.	09/11/1965	1	1	1	1	1

Razón Social	Fecha de listado en BMV	2018	2019	2020	2021	2022
GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE, S.A.B. DE C.V.	28/09/2000	1	1	1	1	1
COMPAÑIA MINERA AUTLAN, S.A.B. DE C. V.	21/01/1975	1	1	1	1	1
AXTEL, S.A.B. DE C.V.	06/12/2005	1	1	1	1	1
TV AZTECA, S.A.B. DE C.V.	15/08/1997	1	1	1	1	1
INDUSTRIAS BACHOCO, S.A.B. DE C.V.	19/09/1997	1	1	1	1	1
GRUPO BAFAR, S.A.B. DE C.V.	13/09/1996	1	1	1	1	1
BANCO DEL BAJÍO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE	08/06/2017	1	1	1	1	1
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	19/08/2005	1	1	1	1	1
FARMACIAS BENAVIDES, S.A.B. DE C.V.	28/04/1993	1	1	1	1	1
GRUPO BIMBO, S.A.B. DE C.V.	19/02/1980	1	1	1	1	1
BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V.	13/06/2008	1	1	1	1	1
BANCO SANTANDER MEXICO, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, GRUPO FINANCIERO SANTANDER	15/04/2008	1	1	1	1	1
EMPRESAS CABLEVISION, S.A. DE C.V.	09/04/2002	1	1	1	1	1
CORPOVAEL S.A.B. DE C.V.	27/04/2012	1	1	1	1	1
CEMEX, S.A.B. DE C.V.	05/01/1976	1	1	1	1	1
INTERNACIONAL DE CERAMICA, S.A.B. DE C.V.	27/07/1987	1	1	1	1	1
GRUPO COMERCIAL CHEDRAUI, S.A.B. DE C.V.	30/07/1992	1	1	1	1	1
GRUPE, S.A.B. DE C.V.	29/09/1997	1	1	1	1	1
CORPORACION INTERAMERICANA DE ENTRETENIMIENTO, S.A.B. DE C.V.	19/12/1995	1	1	1	1	1
CORPORACION MOCTEZUMA, S.A.B. DE C.V.	27/05/1988	1	1	1	1	1
CMR, S.A.B. DE C.V.	02/06/1997	1	1	1	1	1
G COLLADO, S.A.B. DE C.V.	21/07/1997	1	1	1	1	1
CONVERTIDORA INDUSTRIAL, S.A.B. DE C.V.	25/04/1996	1	1	1	1	1
CREDITO REAL, S.A.B. DE C.V., SOFOM, E.N.R.	09/08/2001	1	1	1	1	1
BECLÉ, S.A.B. DE C.V.	09/02/2017	1	1	1	1	1
ORGANIZACIÓN CULTIBA, S.A.B. DE CV	08/09/1987	1	1	1	1	1
CYDSA, S.A.B. DE C.V.	15/01/1973	1	1	1	1	1
DINE, S.A.B. DE C.V.	30/05/2007	1	1	1	1	1
EDOARDOS MARTIN, S.A.B. DE C.V.	26/11/1980	1	1	1	1	1
GRUPO ELEKTRA, S.A.B. DE C.V.	10/12/1991	1	1	1	1	1
FOMENTO ECONÓMICO MEXICANO, S.A.B. DE C.V.	22/09/1978	1	1	1	1	1
CASA DE BOLSA FINAMEX, S.A.B. DE C.V.	03/09/1992	1	1	1	1	1
FINANCIERA INDEPENDENCIA, S.A.B. DE C.V. SOFOM, E.N.R.	01/11/2007	1	1	1	1	1
CORPORATIVO FRAGUA, S.A.B. DE C.V.	03/10/1997	1	1	1	1	1
FRESNILLO PLC	14/05/2008	1	1	1	1	1
GRUPO AEROPORTUARIO DEL PACIFICO, S.A.B. DE C.V.	24/02/2006	1	1	1	1	1
ACOSTA VERDE, S.A.B. DE C.V.	30/09/2020	0	0	1	1	1
CORPORATIVO GBM, S.A.B. DE C. V.	19/05/1992	1	1	1	1	1
GRUPO CARSO, S.A.B. DE C.V.	19/06/1990	1	1	1	1	1
GCC, S.A.B. DE C.V.	27/02/1992	1	1	1	1	1
GENTERA, S.A.B. DE C.V.	24/12/2010	1	1	1	1	1
GRUPO FAMSA, S.A.B. DE C.V.	08/11/2001	1	1	1	1	1
GRUPO FINANCIERO INBURSA, S.A.B. DE C.V.	22/02/1993	1	1	1	1	1
GRUPO FINANCIERO MULTIVA S.A.B. DE C.V.	27/03/1992	1	1	1	1	1
GRUPO FINANCIERO BANORTE, S.A.B DE C.V.	07/10/1992	1	1	1	1	1

Razón Social	Fecha de listado en BMV	2018	2019	2020	2021	2022
GRUPO GICSA, S.A.B. DE C.V.	13/05/2011	1	1	1	1	1
GRUPO GIGANTE, S.A.B. DE C.V.	16/07/1991	1	1	1	1	1
GRUPO INDUSTRIAL SALTILLO, S.A.B. DE C.V.	24/08/1976	1	1	1	1	1
GRUPO MEXICANO DE DESARROLLO, S.A.B.	14/12/1993	1	1	1	1	1
GRUPO MEXICO, S.A.B. DE C.V.	12/10/2000	1	1	1	1	1
GMÉXICO TRANSPORTES, S.A.B. DE C.V.	28/09/2017	1	1	1	1	1
GRUPO NACIONAL PROVINCIAL, S.A.B.	03/12/1946	1	1	1	1	1
GRUPO COMERCIAL GOMO, S.A. DE C.V.	12/09/1997	1	1	1	1	1
GRUPO PALACIO DE HIERRO, S.A.B. DE C.V.	20/04/1990	1	1	1	1	1
GRUPO PROFUTURO, S.A.B. DE C.V.	20/03/2002	1	1	1	1	1
GRUMA, S.A.B. DE C.V.	29/04/1994	1	1	1	1	1
GRUPO SANBORNS, S.A.B. DE C.V.	21/04/1999	1	1	1	1	1
HOTELES CITY EXPRESS, S.A.B. DE C.V.	14/06/2013	1	1	1	1	1
GRUPO HERDEZ, S.A.B. DE C.V.	31/10/1991	1	1	1	1	1
HIMEXSA, S.A.B. DE C.V.	26/06/1996	1	0	0	0	0
DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.V.	30/05/2003	1	1	1	1	1
GRUPO HOTELERO SANTA FE, S.A.B. DE C.V.	12/09/2014	1	1	1	1	1
INDUSTRIA AUTOMOTRIZ, S.A. DE C.V.	20/04/1994	1	1	1	1	1
EMPRESAS ICA, S.A.B. DE C.V.	10/01/1991	1	1	1	1	1
INDUSTRIAS CH, S.A.B. DE C.V.	05/07/1962	1	1	1	1	1
IMPULSORA DEL DESARROLLO Y EL EMPLEO EN AMERICA LATINA, S.A.B. DE C.V.	15/09/2005	1	1	1	1	1
INGEAL, S.A.B. DE C.V.	08/12/1994	1	1	1	1	1
INVEX CONTROLADORA, S.A.B. DE C.V.	18/02/1994	1	1	1	1	1
SERVICIOS CORPORATIVOS JAVER, S.A.B. DE C.V.	13/01/2016	1	1	1	1	1
KIMBERLY - CLARK DE MEXICO S.A.B. DE C.V.	24/08/1961	1	1	1	1	1
COCA-COLA FEMSA, S.A.B. DE C.V.	14/09/1993	1	1	1	1	1
GRUPO KUO, S.A.B. DE C.V.	26/08/1975	1	1	1	1	1
GENOMMA LAB INTERNACIONAL, S.A.B. DE C.V.	18/06/2008	1	1	1	1	1
LA COMER S.A.B. DE C.V.	04/01/2016	1	1	1	1	1
GRUPO LALA, S.A.B. DE C.V.	16/10/2013	1	1	1	1	1
GRUPO LAMOSA, S.A.B. DE C.V.	07/03/1951	1	1	1	1	1
LA LATINOAMERICANA SEGUROS, S.A.	17/08/1936	1	1	1	1	1
SITIOS LATINOAMÉRICA, S.A.B. DE C.V.	29/09/2022	0	0	0	0	1
EL PUERTO DE LIVERPOOL, S.A.B. DE C.V.	01/02/1965	1	1	1	1	1
MEDICA SUR, S.A.B. DE C.V.	10/03/1994	1	1	1	1	1
MEGACABLE HOLDINGS, S.A.B. DE C.V.	07/11/2007	1	1	1	1	1
MINERA FRISCO, S.A.B. DE C.V.	06/01/2011	1	1	1	1	1
GRUPO MINSA, S.A.B. DE C.V.	18/03/1997	1	1	1	1	1
MONEX, S.A.B. DE C.V.	12/07/2010	1	1	1	1	1
NEMAK, S.A.B. DE C.V.	22/07/2003	1	1	1	1	1
GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE, S.A.B. DE C.V.	29/11/2006	1	1	1	1	1
ORBIA ADVANCE CORPORATION, S.A.B. DE C.V.	18/09/1978	1	1	1	1	1
PROMOTORA AMBIENTAL, S.A.B. DE C.V.	11/11/2005	1	1	1	1	1
INDUSTRIAS PEÑOLES, S. A.B. DE C. V.	05/09/1961	1	1	1	1	1
PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRAESTRUCTURA, S.A.B. DE C.V.	22/09/1993	1	1	1	1	1

Razón Social	Fecha de listado en BMV	2018	2019	2020	2021	2022
PLANIGRUPO LATAM, S.A.B. DE C.V.	29/06/2016	1	1	1	1	1
GRUPO POCHTECA, S.A.B. DE C.V.	30/04/1996	1	1	1	1	1
GRUPO POSADAS, S.A.B. DE C.V.	24/03/1992	1	1	1	1	1
PROCORP, S.A.B. DE C.V.	20/02/1989	1	1	1	1	1
PEÑA VERDE S.A.B.	21/09/2012	1	1	1	1	1
QUÁLITAS CONTROLADORA, S.A.B. DE C.V.	17/07/2012	1	1	1	1	1
Q.B. INDUSTRIAS, S.A. DE C.V.	27/04/1979	1	1	1	1	1
GRUPO QUMMA, S.A. DE C.V.	27/04/1979	1	0	0	0	0
REGIONAL, S.A.B. DE C.V.	23/04/2018	1	1	1	1	1
GRUPO RADIO CENTRO, S.A.B. DE C.V.	18/12/1992	1	1	1	1	1
RLH PROPERTIES, S.A.B. DE C.V.	05/11/2015	1	1	1	1	1
BANCO SANTANDER, S.A.	05/10/2005	1	1	1	1	1
SARE HOLDING, S.A.B. DE C.V.	10/10/2003	1	0	0	0	0
SAVIA, S.A. DE C.V.	30/06/1962	0	0	0	0	0
GRUPO SIMEC, S.A.B. DE C.V.	01/07/1993	1	1	1	1	1
OPERADORA DE SITES MEXICANOS, S.A.B. DE C.V.	15/03/2022	0	0	0	0	1
ORGANIZACION SORIANA, S.A.B. DE C.V.	30/09/1987	1	1	1	1	1
GRUPO SPORTS WORLD, S.A.B. DE C.V.	07/10/2010	1	1	1	1	1
SEMPRA ENERGY	28/05/2021	0	0	0	1	1
PROTEAK UNO, S.A.B. DE C.V.	30/06/2010	1	1	1	1	1
TEKCHEM, S.A.B. DE C.V.	27/09/1996	1	1	1	1	1
GRUPO TELEVISA, S.A.B.	10/12/1991	1	1	1	1	1
GRUPO TMM, S.A.	27/12/2001	1	1	1	1	1
GRUPO TRAXIÓN S.A.B DE C.V.	29/09/2017	1	1	1	1	1
TENARIS S.A.	16/12/2002	1	1	1	1	1
UNIFIN FINANCIERA, S.A.B. DE C.V.	23/04/2004	1	1	1	1	1
URBI DESARROLLOS URBANOS, S.A.B. DE C.V.	18/03/2002	1	1	1	1	1
VALUE GRUPO FINANCIERO, S.A.B. DE C.V.	09/12/1992	1	1	1	1	1
GRUPO VASCONIA S.A.B.	12/07/1991	1	1	1	1	1
CORPORACIÓN INMOBILIARIA VESTA, S.A.B. DE C.V.	20/07/2012	1	1	1	1	1
VINTE VIVIENDAS INTEGRALES, S.A.B. DE C.V.	31/03/2011	1	1	1	1	1
VISTA OIL & GAS, S.A.B. DE C.V.	11/08/2017	1	1	1	1	1
VITRO, S.A.B. DE C.V.	05/01/1976	1	1	1	1	1
CONTROLADORA VUELA COMPAÑÍA DE AVIACIÓN, S.A.B. DE C.V.	11/02/2013	1	1	1	1	1
WAL - MART DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.	25/10/1974	1	1	1	1	1
	<b>Número Total Empresas</b>	<b>135</b>	<b>132</b>	<b>133</b>	<b>135</b>	<b>135</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de BMV (2023)

\*GRUPO AEROMÉXICO, S.A.B. DE C.V abandonó el 28/12/2022

\*AGRO INDUSTRIAL EXPORTADORA, S.A. DE C.V. suspendida el 31/12/2022

\*SAVIA, S.A. DE C.V suspendida el 29/04/2005

\*HIMEXSA, S.A.B. DE C.V. dejó de cotizar 30/05/2019

\*GRUPO QUMMA, S.A. DE C.V. dejó de cotizar el 01/01/2019

\*SARE HOLDING, S.A.B. DE C.V. suspendida el 27/06/2019

**Tabla 3.**

*Empresas en proceso mercantil*

<b>Razón Social</b>
AGRO INDUSTRIAL EXPORTADORA, S.A. DE C.V.
ALTOS HORNOS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
EDOARDOS MARTIN, S.A.B. DE C.V.
GRUPO COMERCIAL GOMO, S.A. DE C.V.
INDUSTRIA AUTOMOTRIZ, S.A. DE C.V.
EMPRESAS ICA, S.A.B. DE C.V.
Q.B. INDUSTRIAS, S.A. DE C.V.
SAVIA, S.A. DE C.V.
TEKCHEM, S.A.B. DE C.V.

Fuente: Elaboración propia a partir de BMV (2023)

**Tabla 4.**

*Empresas listadas a través del Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC)*

<b>Razón Social</b>
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV
FRESNILLO PLC
SEMPRA ENERGY
TENARIS S.A.

Fuente: Elaboración propia a partir de BMV (2023)

**Tabla 5.**

*Empresas agredas a la Bolsa Mexicana de Valores recientemente*

<b>Razón Social</b>
ACOSTA VERDE, S.A.B. DE C.V.
SITIOS LATINOAMÉRICA, S.A.B. DE C.V.
OPERADORA DE SITES MEXICANOS, S.A.B. DE C.V.
SEMPRA ENERGY

Fuente: Elaboración propia a partir de BMV (2023)

**Tabla 6.**

*Empresas con baja o nula emisión de acciones*

<b>Razón Social</b>
CONSORCIO ARISTOS, S.A.B. DE C.V.
FARMACIAS BENAVIDES, S.A.B. DE C.V.
EMPRESAS CABLEVISION, S.A. DE C.V.
G COLLADO, S.A.B. DE C.V.
CONVERTIDORA INDUSTRIAL, S.A.B. DE C.V.
GRUPO PALACIO DE HIERRO, S.A.B. DE C.V.
HIMEXSA, S.A.B. DE C.V.
INGEAL, S.A.B. DE C.V.

<b>Razón Social</b>
SERVICIOS CORPORATIVOS JAVER, S.A.B. DE C.V.
PLANIGRUPO LATAM, S.A.B. DE C.V.
GRUPO QUMMA, S.A. DE C.V.
GRUPO RADIO CENTRO, S.A.B. DE C.V.
SARE HOLDING, S.A.B. DE C.V.
GRUPO VASCONIA S.A.B.

Fuente: Elaboración propia a partir de BMV (2023)

**Tabla 7.**

<i>Empresas del Sector de Servicios Financieros</i>	
<b>Razón Social</b>	
CORPORACION ACTINVER, S.A.B. DE C.V.	
ALTERNA ASESORIA INTERNACIONAL, S.A.B. DE C.V.	
BANCO DEL BAJÍO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE	
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	
BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V.	
BANCO SANTANDER MEXICO, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, GRUPO FINANCIERO SANTANDER	
CREDITO REAL, S.A.B. DE C.V., SOFOM, E.N.R.	
CASA DE BOLSA FINAMEX, S.A.B. DE C.V.	
FINANCIERA INDEPENDENCIA, S.A.B. DE C.V. SOFOM, E.N.R.	
CORPORATIVO GBM, S.A.B. DE C. V.	
GENERERA, S.A.B. DE C.V.	
GRUPO FINANCIERO INBURSA, S.A.B. DE C.V.	
GRUPO FINANCIERO MULTIVA S.A.B. DE C.V.	
GRUPO FINANCIERO BANORTE, S.A.B DE C.V.	
GRUPO NACIONAL PROVINCIAL, S.A.B.	
GRUPO PROFUTURO, S.A.B. DE C.V.	
INVEX CONTROLADORA, S.A.B. DE C.V.	
LA LATINOAMERICANA SEGUROS, S.A.	
MONEX, S.A.B. DE C.V.	
PROCORP, S.A.B. DE C.V.	
PEÑA VERDE S.A.B.	
QUÁLITAS CONTROLADORA, S.A.B. DE C.V.	
REGIONAL, S.A.B. DE C.V.	
BANCO SANTANDER, S.A.	
UNIFIN FINANCIERA, S.A.B. DE C.V.	
VALUE GRUPO FINANCIERO, S.A.B. DE C.V.	

Fuente: Elaboración propia a partir de BMV (2023)

**Tabla 8.**

*Empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores por año consideradas en esta investigación (periodo de estudio 2018-2022)*

<b>Razón Social</b>	<b>Fecha de listado en BMV</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
ARCA CONTINENTAL, S.A.B. DE C.V.	13/12/2001	1	1	1	1	1
ACCEL, S.A.B. DE C.V.	21/10/1988	1	1	1	1	1
GRUPO AEROMÉXICO, S.A.B. DE C.V.	14/04/2011	1	1	1	1	0*
GRUPO ROTOPLAS, S.A.B. DE C.V.	10/12/2014	1	1	1	1	1
ALEATICA, S.A.B. DE C.V.	11/11/2010	1	1	1	1	1
ALFA, S.A.B. DE C.V.	15/08/1978	1	1	1	1	1
ALPEK, S.A.B. DE C.V.	26/04/2012	1	1	1	1	1
ALSEA, S.A.B. DE C.V.	25/06/1999	1	1	1	1	1
AMERICA MOVIL, S.A.B. DE C.V.	07/02/2001	1	1	1	1	1
CONSORCIO ARA, S.A.B. DE C.V.	26/09/1996	1	1	1	1	1
GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE, S.A.B. DE C.V.	28/09/2000	1	1	1	1	1
COMPANÍA MINERA AUTLAN, S.A.B. DE C. V.	21/01/1975	1	1	1	1	1
AXTEL, S.A.B. DE C.V.	06/12/2005	1	1	1	1	1
TV AZTECA, S.A.B. DE C.V.	15/08/1997	1	1	1	1	1
INDUSTRIAS BACHOCO, S.A.B. DE C.V.	19/09/1997	1	1	1	1	1
GRUPO BAFAR, S.A.B. DE C.V.	13/09/1996	1	1	1	1	1
GRUPO BIMBO, S.A.B. DE C.V.	19/02/1980	1	1	1	1	1
CORPOVAEL S.A.B. DE C.V.	27/04/2012	1	1	1	1	1
CEMEX, S.A.B. DE C.V.	05/01/1976	1	1	1	1	1
INTERNACIONAL DE CERAMICA, S.A.B. DE C.V.	27/07/1987	1	1	1	1	1
GRUPO COMERCIAL CHEDRAUI, S.A.B. DE C.V.	30/07/1992	1	1	1	1	1
GRUPE, S.A.B. DE C.V.	29/09/1997	1	1	1	1	1
CORPORACION INTERAMERICANA DE ENTRETENIMIENTO, S.A.B. DE C.V.	19/12/1995	1	1	1	1	1
CORPORACION MOCTEZUMA, S.A.B. DE C.V.	27/05/1988	1	1	1	1	1
CMR, S.A.B. DE C.V.	02/06/1997	1	1	1	1	1
BECLE, S.A.B. DE C.V.	09/02/2017	1	1	1	1	1
ORGANIZACIÓN CULTIBA, S.A.B. DE CV	08/09/1987	1	1	1	1	1
CYDSA, S.A.B. DE C.V.	15/01/1973	1	1	1	1	1
DINE, S.A.B. DE C.V.	30/05/2007	1	1	1	1	1
GRUPO ELEKTRA, S.A.B. DE C.V.	10/12/1991	1	1	1	1	1
FOMENTO ECONÓMICO MEXICANO, S.A.B. DE C.V.	22/09/1978	1	1	1	1	1
CORPORATIVO FRAGUA, S.A.B. DE C.V.	03/10/1997	1	1	1	1	1
GRUPO AEROPORTUARIO DEL PACIFICO, S.A.B. DE C.V.	24/02/2006	1	1	1	1	1
GRUPO CARSO, S.A.B. DE C.V.	19/06/1990	1	1	1	1	1
GCC, S.A.B. DE C.V.	27/02/1992	1	1	1	1	1

<b>Razón Social</b>	<b>Fecha de listado en BMV</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
GRUPO FAMSA, S.A.B. DE C.V.	08/11/2001	1	1	1	1	1
GRUPO GICSA, S.A.B. DE C.V.	13/05/2011	1	1	1	1	1
GRUPO GIGANTE, S.A.B. DE C.V.	16/07/1991	1	1	1	1	1
GRUPO INDUSTRIAL SALTILLO, S.A.B. DE C.V.	24/08/1976	1	1	1	1	1
GRUPO MEXICANO DE DESARROLLO, S.A.B.	14/12/1993	1	1	1	1	1
GRUPO MEXICO, S.A.B. DE C.V.	12/10/2000	1	1	1	1	1
GMÉXICO TRANSPORTES, S.A.B. DE C.V.	28/09/2017	1	1	1	1	1
GRUMA, S.A.B. DE C.V.	29/04/1994	1	1	1	1	1
GRUPO SANBORNS, S.A.B. DE C.V.	21/04/1999	1	1	1	1	1
HOTELES CITY EXPRESS, S.A.B. DE C.V.	14/06/2013	1	1	1	1	1
GRUPO HERDEZ, S.A.B. DE C.V.	31/10/1991	1	1	1	1	1
DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.V.	30/05/2003	1	1	1	1	1
GRUPO HOTELERO SANTA FE, S.A.B. DE C.V.	12/09/2014	1	1	1	1	1
INDUSTRIAS CH, S.A.B. DE C.V.	05/07/1962	1	1	1	1	1
IMPULSORA DEL DESARROLLO Y EL EMPLEO EN AMERICA LATINA, S.A.B. DE C.V.	15/09/2005	1	1	1	1	1
KIMBERLY - CLARK DE MEXICO S.A.B. DE C.V.	24/08/1961	1	1	1	1	1
COCA-COLA FEMSA, S.A.B. DE C.V.	14/09/1993	1	1	1	1	1
GRUPO KUO, S.A.B. DE C.V.	26/08/1975	1	1	1	1	1
GENOMMA LAB INTERNACIONAL, S.A.B. DE C.V.	18/06/2008	1	1	1	1	1
LA COMER S.A.B. DE C.V.	04/01/2016	1	1	1	1	1
GRUPO LALA, S.A.B. DE C.V.	16/10/2013	1	1	1	1	1
GRUPO LAMOSA, S.A.B. DE C.V.	07/03/1951	1	1	1	1	1
EL PUERTO DE LIVERPOOL, S.A.B. DE C.V.	01/02/1965	1	1	1	1	1
MEDICA SUR, S.A.B. DE C.V.	10/03/1994	1	1	1	1	1
MEGACABLE HOLDINGS, S.A.B. DE C.V.	07/11/2007	1	1	1	1	1
MINERA FRISCO, S.A.B. DE C.V.	06/01/2011	1	1	1	1	1
GRUPO MINSA, S.A.B. DE C.V.	18/03/1997	1	1	1	1	1
NEMAK, S.A.B. DE C.V.	22/07/2003	1	1	1	1	1
GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE, S.A.B. DE C.V.	29/11/2006	1	1	1	1	1
ORBIA ADVANCE CORPORATION, S.A.B. DE C.V.	18/09/1978	1	1	1	1	1
PROMOTORA AMBIENTAL, S.A.B. DE C.V.	11/11/2005	1	1	1	1	1
INDUSTRIAS PEÑOLES, S. A.B. DE C. V.	05/09/1961	1	1	1	1	1
PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRAESTRUCTURA, S.A.B. DE C.V.	22/09/1993	1	1	1	1	1
GRUPO POCHTECA, S.A.B. DE C.V.	30/04/1996	1	1	1	1	1
GRUPO POSADAS, S.A.B. DE C.V.	24/03/1992	1	1	1	1	1
RLH PROPERTIES, S.A.B. DE C.V.	05/11/2015	1	1	1	1	1
GRUPO SIMEC, S.A.B. DE C.V.	01/07/1993	1	1	1	1	1
ORGANIZACION SORIANA, S.A.B. DE C.V.	30/09/1987	1	1	1	1	1

Razón Social	Fecha de listado en BMV	2018	2019	2020	2021	2022
GRUPO SPORTS WORLD, S.A.B. DE C.V.	07/10/2010	1	1	1	1	1
PROTEAK UNO, S.A.B. DE C.V.	30/06/2010	1	1	1	1	1
GRUPO TELEvisa, S.A.B.	10/12/1991	1	1	1	1	1
GRUPO TMM, S.A.	27/12/2001	1	1	1	1	1
GRUPO TRAXIÓN S.A.B DE C.V.	29/09/2017	1	1	1	1	1
URBI DESARROLLOS URBANOS, S.A.B. DE C.V.	18/03/2002	1	1	1	1	1
CORPORACIÓN INMOBILIARIA VESTA, S.A.B. DE C.V.	20/07/2012	1	1	1	1	1
VINTE VIVIENDAS INTEGRALES, S.A.B. DE C.V.	31/03/2011	1	1	1	1	1
VISTA OIL & GAS, S.A.B. DE C.V.	11/08/2017	1	1	1	1	1
VITRO, S.A.B. DE C.V.	05/01/1976	1	1	1	1	1
CONTROLADORA VUELA COMPAÑÍA DE AVIACIÓN, S.A.B. DE C.V.	11/02/2013	1	1	1	1	1
WAL - MART DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.	25/10/1974	1	1	1	1	1
<b>Número Total Empresas</b>		<b>85</b>	<b>85</b>	<b>85</b>	<b>85</b>	<b>84</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de BMV (2023)  
 \*GRUPO AEROMÉXICO, S.A.B. DE C.V abandonó la BMV el 28/12/2022

**Tabla 9.**

*Empresas socialmente responsables (que pertenecen al S&P/BMV IPC CompMx Rentable ESG Tilted) clasificadas según su sector y por año (periodo de estudio 2018-2022)*

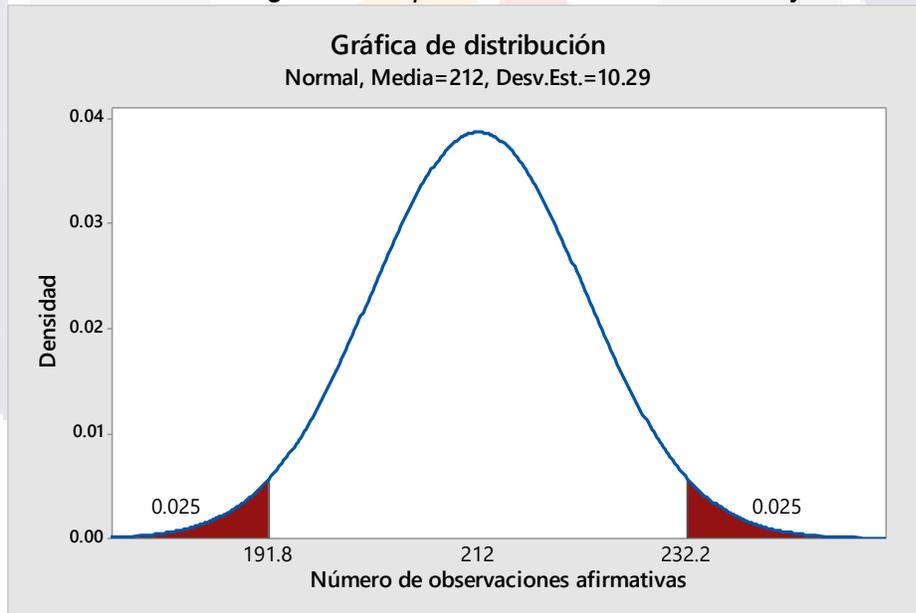
Sector	Razón Social	2018	2019	2020	2021	2022
<b>2. Industrial</b>	GRUPO ROTOPLAS, S.A.B. DE C.V.	0	1	1	1	1
	ALFA, S.A.B. DE C.V.	1	1	1	1	0
	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE, S.A.B. DE C.V.	1	1	1	1	0
	GRUPO AEROPORTUARIO DEL PACIFICO, S.A.B. DE C.V.	0	1	1	1	1
	GMÉXICO TRANSPORTES, S.A.B. DE C.V.	0	0	0	0	1
	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE, S.A.B. DE C.V.	1	1	1	0	0
	ORBIA ADVANCE CORPORATION, S.A.B. DE C.V.	0	1	1	1	1
	GRUPO TRAXIÓN S.A.B DE C.V.	0	0	0	0	1
	CORPORACIÓN INMOBILIARIA VESTA, S.A.B. DE C.V.	1	1	1	1	1
	CONTROLADORA VUELA COMPAÑÍA DE AVIACIÓN, S.A.B. DE C.V.	1	1	0	1	1
<b>3. Materiales</b>	ALPEK, S.A.B. DE C.V.	0	0	0	1	1
	CEMEX, S.A.B. DE C.V.	1	1	1	1	1
	GRUPO MEXICO, S.A.B. DE C.V.	1	1	0	0	1
	INDUSTRIAS PEÑALES, S. A.B. DE C. V.	1	1	1	0	0
<b>4. Productos de consumo frecuente</b>	ARCA CONTINENTAL, S.A.B. DE C.V.	1	1	1	1	1
	GRUPO BIMBO, S.A.B. DE C.V.	1	1	1	1	1
	FOMENTO ECONÓMICO MEXICANO, S.A.B. DE C.V.	1	1	1	1	1
	GRUPO HERDEZ, S.A.B. DE C.V.	1	1	1	0	0

Sector	Razón Social	2018	2019	2020	2021	2022
	KIMBERLY - CLARK DE MEXICO S.A.B. DE C.V.	1	1	1	1	1
	COCA-COLA FEMSA, S.A.B. DE C.V.	1	1	1	1	1
	GRUPO LALA, S.A.B. DE C.V.	1	1	0	0	0
	WAL - MART DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.	1	1	1	1	1
5. Salud	GENOMMA LAB INTERNACIONAL, S.A.B. DE C.V.	1	1	1	1	1
	AMERICA MOVIL, S.A.B. DE C.V.	1	1	0	1	1
6. Servicios de telecomunicaciones	AXTEL, S.A.B. DE C.V.	1	0	0	0	1
	GRUPO TELEVISIA, S.A.B.	1	1	1	1	1
	ALSEA, S.A.B. DE C.V.	1	1	1	1	1
9. Servicios y bienes de consumo no básico	GRUPO ELEKTRA, S.A.B. DE C.V.	1	1	0	1	1
	HOTELES CITY EXPRESS, S.A.B. DE C.V.	1	1	0	0	0
	EL PUERTO DE LIVERPOOL, S.A.B. DE C.V.	0	0	0	0	1
	NEMAK, S.A.B. DE C.V.	0	0	1	1	0

Fuente: Elaboración propia a partir de BMV (2023)

Figura 1<sup>1</sup>.

Curva de las áreas de significancia para las variables binarias objeto de estudio

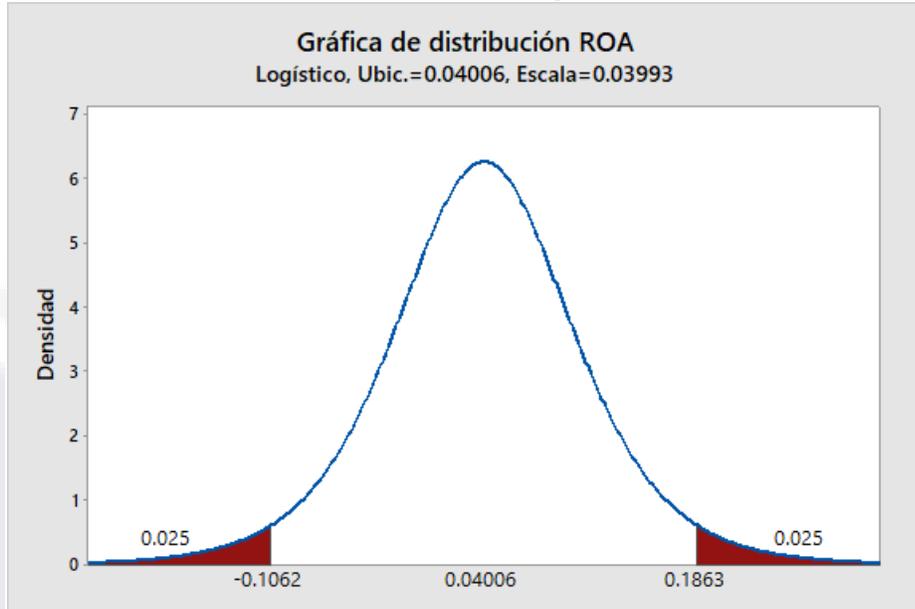


Fuente: Minitab 17 (2023)

<sup>1</sup> La Figura 1 muestra la gráfica de la curva que representa las áreas de significancia para las variables binarias (responsabilidad social corporativa y reputación corporativa).

**Figura 2<sup>2</sup>.**

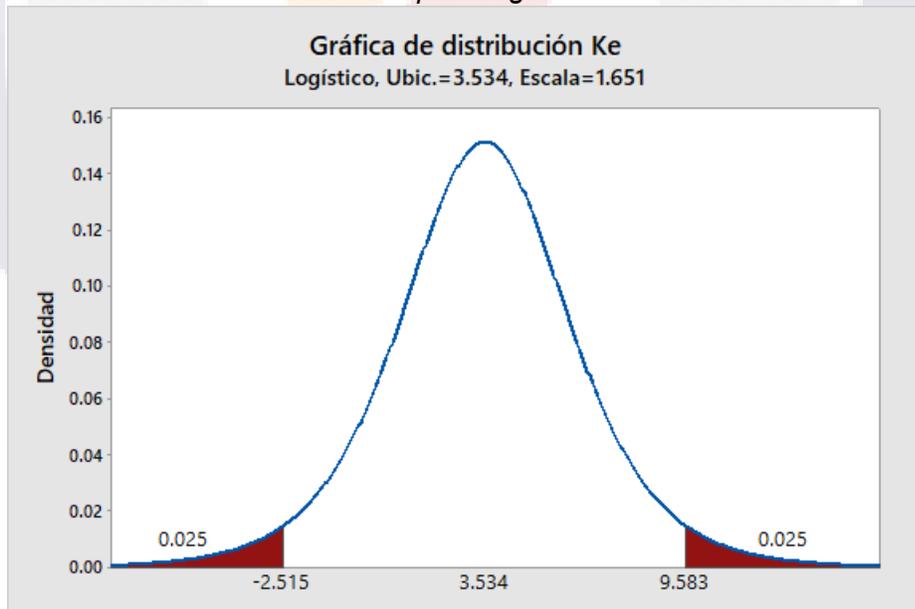
*Tipo de distribución del rendimiento financiero según el estadístico Anderson-Darling*



Fuente: Minitab 17 (2023)

**Figura 3<sup>3</sup>.**

*Tipo de distribución del costo de capital según el estadístico Anderson-Darling*



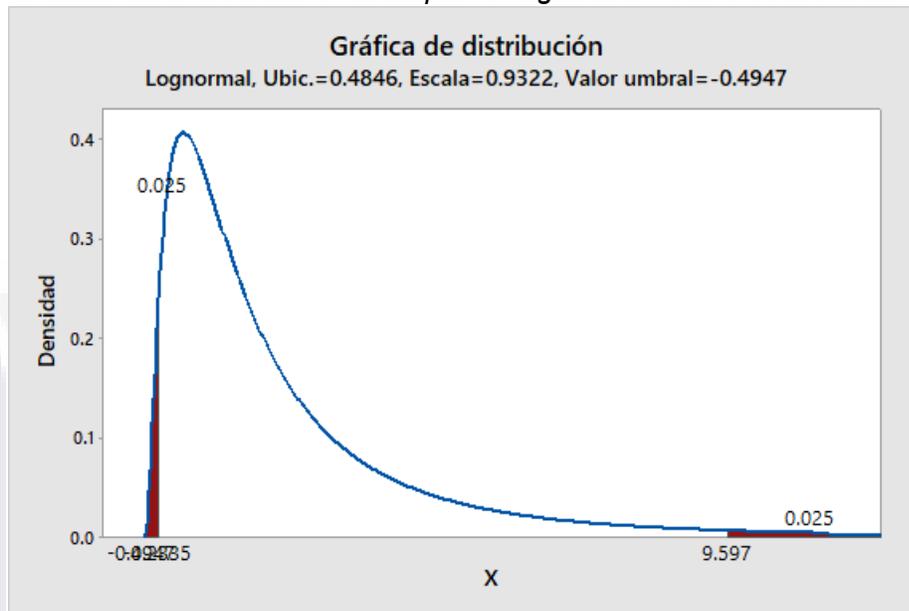
Fuente: Minitab 17 (2023)

<sup>2</sup> La Figura 2 representa la gráfica de la distribución del rendimiento financiero.

<sup>3</sup> La Figura 3 representa la gráfica de la distribución del costo de capital.

Figura 4<sup>4</sup>.

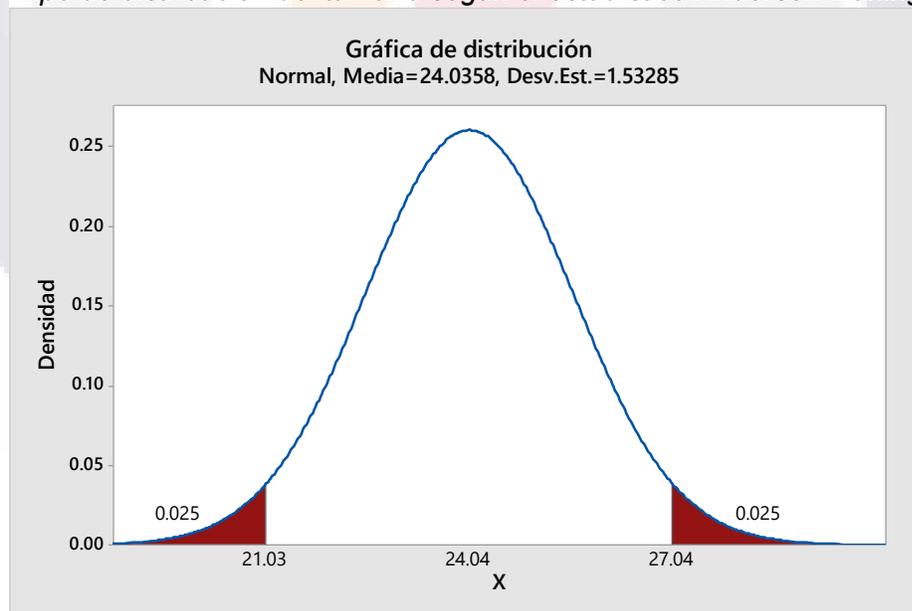
*Tipo de distribución del valor de la empresa según el estadístico Anderson-Darling*



Fuente: Minitab 17 (2023)

Figura 5<sup>5</sup>.

*Tipo de distribución del tamaño según el estadístico Anderson-Darling*



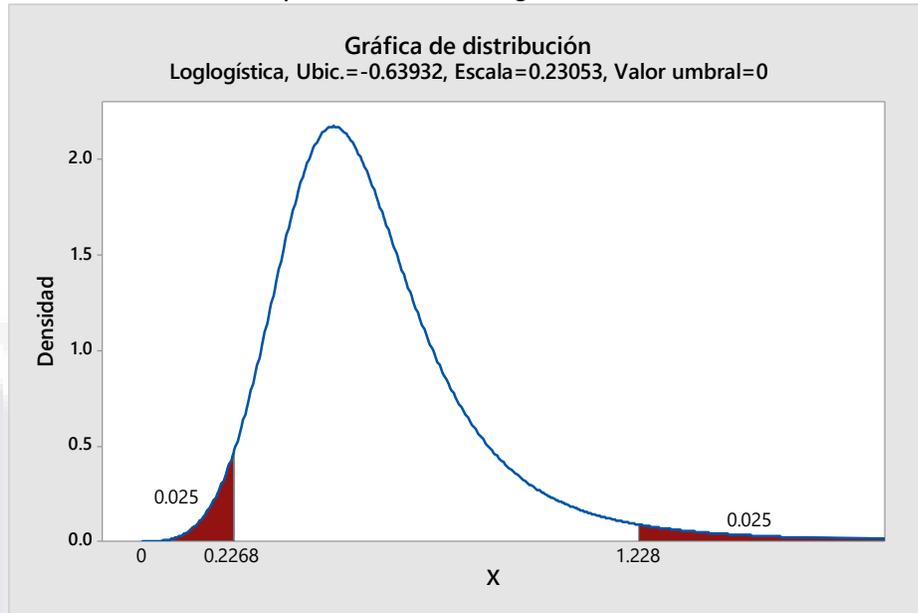
Fuente: Minitab 17 (2023)

<sup>4</sup> La Figura 4 representa la gráfica de la distribución del valor de la empresa.

<sup>5</sup> La Figura 5 representa la gráfica de la distribución del tamaño.

**Figura 6<sup>6</sup>.**

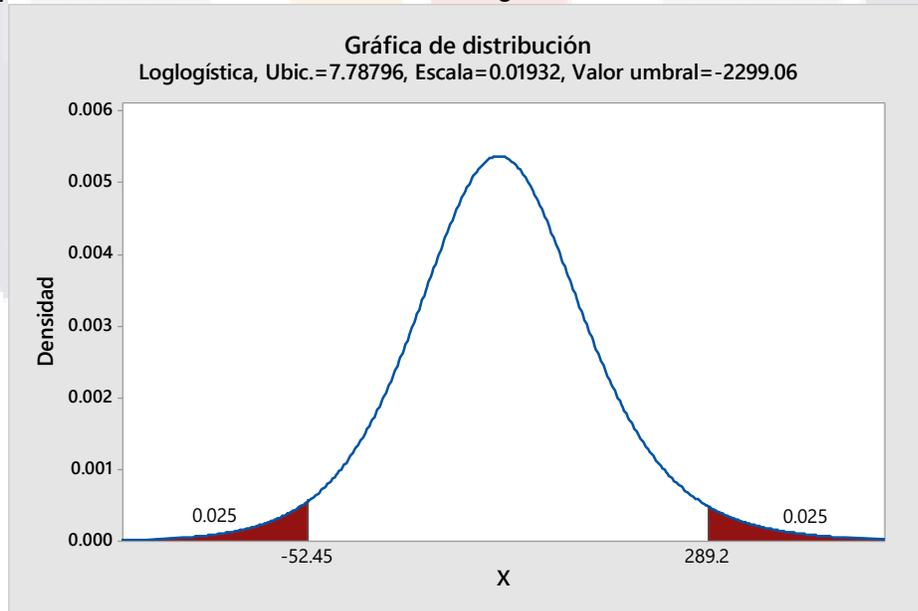
*Tipo de distribución del apalancamiento según el estadístico Anderson-Darling*



Fuente: Minitab 17 (2023)

**Figura 7<sup>7</sup>.**

*Tipo de distribución de la rentabilidad según el estadístico Anderson-Darling*



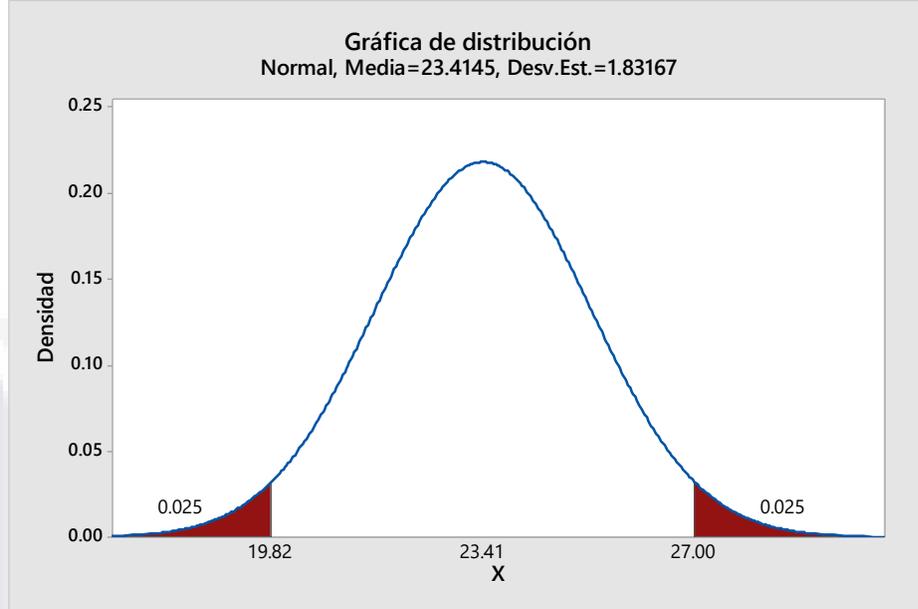
Fuente: Minitab 17 (2023)

<sup>6</sup> La Figura 6 representa la gráfica de la distribución del apalancamiento.

<sup>7</sup> La Figura 7 representa la gráfica de la distribución de la rentabilidad.

**Figura 8<sup>8</sup>.**

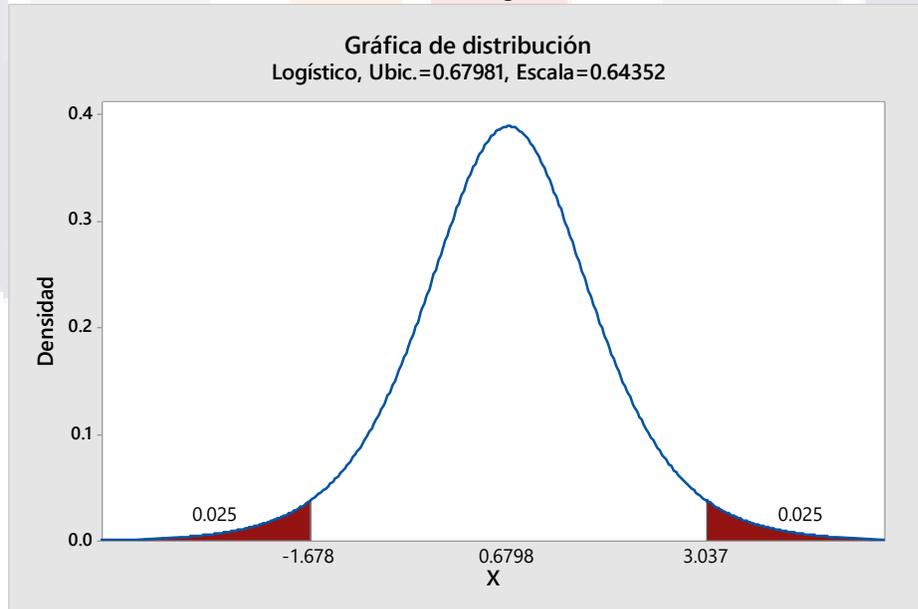
*Tipo de distribución del crecimiento según el estadístico Anderson-Darling*



Fuente: Minitab 17 (2023)

**Figura 9<sup>9</sup>.**

*Tipo de distribución del valor contable según el estadístico Anderson-Darling*



Fuente: Minitab 17 (2023)

<sup>8</sup> La Figura 8 representa la gráfica de la distribución del crecimiento.

<sup>9</sup> La Figura 9 representa la gráfica de la distribución del valor contable.

**Figura 10.** *Análisis comparativo de la Reputación Corporativa entre empresas que realizan actividades de responsabilidad social corporativa (A) y las que no lo hacen (B)*

Ecuación con promedios de las variables de control

$$x_A = -2.835 + 0.197 (1) - 0.025 (24.04) + 0.162 (0.564) + 0.000 (0.000) + 0.154 (0.154) + 0.004 (0.579) = 0.404509$$

$$x_B = -2.835 + 0.197 (0) - 0.025 (24.04) + 0.162 (0.564) + 0.000 (0.000) + 0.154 (0.154) + 0.004 (0.579) = 0.207386$$

Distribución normal acumulada (yA) = 0.657081

Distribución normal acumulada (yB) = 0.582146

**Probabilidad de aumento de reputación corporativa (yA-yB) = 0.074935**

**Figura 11.** *Análisis comparativo del Rendimiento Financiero entre empresas que realizan actividades de responsabilidad social corporativa (A) y las que no lo hacen (B)*

Ecuación con promedios de las variables de control

$$x_A = 0.147 + 0.023 (1) - 0.031 (24.04) - 0.149 (0.564) + 0.031 (23.419) + 0.002 (0.579) = 0.056832$$

$$x_B = 0.147 + 0.023 (0) - 0.031 (24.04) - 0.149 (0.564) + 0.031 (23.419) + 0.002 (0.579) = 0.033621$$

Distribución normal acumulada (yA) = 0.522660

Distribución normal acumulada (yB) = 0.513410

**Probabilidad de aumento del rendimiento financiero (yA-yB) = 0.00925**

**Figura 12.** *Análisis comparativo del Costo de Capital entre empresas que realizan actividades de responsabilidad social corporativa (A) y las que no lo hacen (B)*

Ecuación con promedios de las variables de control

$$x_A = 12.822 - 2.283 (1) - 0.992 (24.061) - 0.004 (117.052) + 0.660 (0.660) + 0.082 (0.579) = 1.714103$$

$$x_B = 12.822 - 2.283 (0) - 0.992 (24.061) - 0.004 (117.052) + 0.660 (0.660) + 0.082 (0.579) = 3.996668$$

Distribución normal acumulada ( $y_A$ ) = 0.956745

Distribución normal acumulada ( $y_B$ ) = 0.999968

**Probabilidad de disminución del costo de capital ( $y_A - y_B$ ) = -0.043223**

**Figura 13.** *Análisis comparativo del Valor de la Empresa entre empresas que realizan actividades de responsabilidad social corporativa (A) y las que no lo hacen (B)*

Ecuación con promedios de las variables de control

$$x_A = 8.585 + 4.146 (1) + 0.494 (24.056) + 0.618 (0.576) + 0.005 (116.291) - 0.849 (23.415) = 5.619273$$

$$x_B = 8.585 + 4.146 (0) + 0.494 (24.056) + 0.618 (0.576) + 0.005 (116.291) - 0.849 (23.415) = 1.472985$$

Distribución normal acumulada ( $y_A$ ) = 1.00000

Distribución normal acumulada ( $y_B$ ) = 0.929622

**Probabilidad de aumento del valor de la empresa ( $y_A - y_B$ ) = 0.070378**