

LA RELACIÓN ENTRE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL Y EL DESEMPEÑO FINANCIERO: ESTADO DEL ARTE DE ESTUDIOS Y METAANÁLISIS

RESUMEN

Investigar la relación entre el nivel de comportamiento social (RSE) de una organización y su correspondiente desempeño financiero (DF) y económico ha sido una labor de más de 30 años. En la actualidad, se han desarrollado más de 25 metaanálisis o estudios de resúmenes, donde se ha llegado a evidenciar hasta 186 trabajos. El artículo presenta de forma detallada los estudios más reconocidos y cifras de cómo ha sido la evolución de la investigación en esta área del conocimiento. Se identifican las variables, tanto de responsabilidad social como de desempeño financiero, utilizadas con mayor frecuencia por los investigadores. En estas investigaciones, se evidencia una alta presencia de resultados que indican que existe una relación positiva entre la RSE y el DF. Unos pocos manifiestan que esa relación no es fuerte o relevante, y son menos los que señalan que la relación es negativa.

Palabras clave: Responsabilidad Social Empresarial; Desempeño financiero; Metaanálisis; Método generalizado de los momentos.



OMAR GIOVANNI ROSERO VILLABÓN*
JOSÉ VÍCTOR PINZÓN**
JOSÉ MIGUEL RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ***

THE RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND FINANCIAL PERFORMANCE: META-ANALYSIS AND STATE OF THE ART

ABSTRACT

The research about the relationship between the level of social responsibility (CSR) of an organization and the corresponding financial and economic performance (FP) has been a task that has more than 30 years. More than 25 meta-analysis or study summaries have been developed, that analyze up to 186 studies. The paper presents in detail the most recognized figures and what has been the evolution of research in this area of knowledge. Both social responsibility and financial performance variables, frequently used by researchers are identified. In these investigations a positive relationship between CSR and FP is tested. A few claim that the relationship is not strong or relevant; and fewer states that the relationship is negative.

Keywords: Corporate Social Responsibility; Financial Performance; Meta-Analysis; Generalized Moments Method.

INTRODUCCIÓN

Tan abundantes han sido las investigaciones que buscan describir la relación entre la RSE (tanto global como por cada uno de sus componentes) y el DF, que ya existe un elevado número de investigaciones cuyo objeto ha sido analizar los resultados de estudios de este tipo.

El metaanálisis es una técnica estadística en la que los resultados de dos o más estudios son combinados matemáticamente con el fin de mejorar la fiabilidad de los mismos. Los estudios elegidos para la inclusión en un metaanálisis deben ser suficientemente similares en el número de características evaluadas, con el fin de combinar con precisión sus resultados. Cuando el efecto del tratamiento (o tamaño del efecto) es consistente de un estudio a otro, el metaanálisis se puede utilizar para identificar este efecto común. Cuando el efecto varía de un estudio a otro, el metaanálisis puede ser utilizado para identificar el motivo de la variación (Ruza, 2002, p.106).

Por su parte, las evaluaciones o revisiones se remiten a realizar un inventario de los estudios de la temática y mencionar cuáles fueron los resultados, las técnicas utilizadas y demás aspectos propios de las investigaciones incluidas.

* Doctor (c), Director programa de Administración Turística y Hotelera, Colombia. Correo-e: orosero@ut.edu.co

** Magíster, profesor de planta Universidad del Tolima, Colombia. Correo-e: josevictorp@gmail.com

*** Doctor, profesor titular. Universidad de Valladolid, España. Correo-e: jmrodrig@eco.uva.es

Recibido: 25 de septiembre de 2015, aceptado: 16 de febrero de 2016.

Para citar el artículo: Rosero, O. G.; Pinzón, J. V.; Rodríguez, J. M. (2016). "La relación entre la Responsabilidad Social Empresarial y el desempeño financiero: estado del arte de estudios y metaanálisis", en *Sotavento MBA*, n.º 27, pp. 112-120. DOI: <http://dx.doi.org/10.18601/01233734.n27.08>

METAANÁLISIS Y RESÚMENES DE LAS INVESTIGACIONES DEL VÍNCULO ENTRE RESPONSABILIDAD SOCIAL Y DESEMPEÑO FINANCIERO

En el cuadro 1 se presentan seis metaanálisis y 12 evaluaciones o revisiones, indicando el número de estudios que se agrupan en cada

trabajo y el número de veces que los mismos han sido citados en otras investigaciones.

Como se puede apreciar en el cuadro 1, las citas se han incrementado considerablemente en el periodo 2005-2013 (727%). Esto se puede explicar por el aumento en el número de publicaciones realizadas durante ese lapso o por la facilidad que existe hoy en día para rastrear las citas de las publicaciones.

Cuadro 1. Revisión de los resúmenes acerca de la relación de RSE con DF

Autor y año de publicación	Estudios revisados	Citas recibidas* a:	
		junio 2007	noviembre 2013
Aldag y Bartol (1978)	10	14	33
Arlow y Gannon (1982)	7	57	237
Cochran y Wood (1984)	14	146	883
Aupperle, Carroll y Hatfield (1985)	10	205	1.271
Wokutch y McKinney (1991)	20	13	58
Wood y Jones (1995)	34	150	706
Pava y Krausz (1996)	21	98	487
Griffin y Mahon (1997)	51	232	1.301
Preston y O'Bannon (1997)	8	66	636
Richardson, Welker y Hutchinson (1999)	14	8	81
Roman, Hayibor, and Agle (1999)	46	82	443
Margolis y Walsh (2001)	95	96	729
Margolis y Walsh (2003)	127	134	1.976
Orlitzky, Schmidt y Rynes (2003)	52	155	2.358
Allouche y Laroche (2005)	82	0	133
Wu (2006)	39	2	167
Margolis, Elfenbein y Walsh (2007)	167	-	281
Gómez García (2008)	140	-	18
Beurden y Gössling (2008)	34	-	215
Mercer (2009)	16	-	3
Fifka (2011)	186	-	21
Dixon-Fowler y otros (2012)	71	-	18
Herrera, Larrán y Martínez (2012)	18	-	-
Goyal, Rahman y Kazmi (2013)	101	-	-
*Informe de citas que aparecen en Google académico.		1.458	12.055

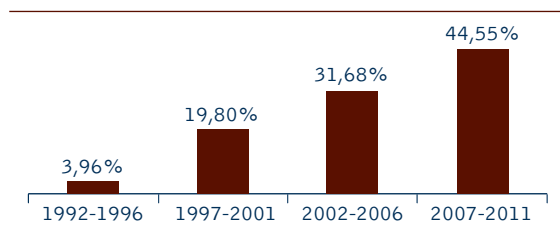
Fuente: Elaboración propia a partir de Margolis, Elfenbein y Walsh (2007).

Algunos estudios buscan encontrar cuál es el tipo de relación existente entre la RSE (global o algunas de sus vertientes) y el DF, pudiendo ser esta relación positiva (la RSE incrementa los resultados del DF), negativa (la RSE perjudica los resultados del DF), neutra (la RSE no altera los resultados del DF) o una relación simultánea entre la RSE y el DF, es decir, un "círculo virtuoso".

En el reciente estudio de Goyal y otros (2013) se analizaron 101 investigaciones publicadas desde el año 1992 hasta el mes de marzo de 2011. Los estudios estaban relacionados con el término sostenibilidad corporativa, el cual incluye aspectos sociales, medioambientales y económicos. La figura 1 presenta el porcentaje de publicación de los artículos en cuatro bloques de años.



Figura 1. Porcentaje de publicación por años



Fuente: Goyal y otros (2013, p. 365).

De la figura 1 se puede establecer que las investigaciones han venido en aumento, toda vez que el último bloque de años (2007-2011) posee el 44,55% de las investigaciones incluidas en el estudio. Los autores también realizaron la clasificación por países, evidenciando que Estados Unidos con 30, España y Alemania con 11 cada uno y Reino Unido con 10 investigaciones, son los que mayor nivel de publicaciones realizan de este tema.

Un estudio que recopila los resultados de la relación entre la RSE y el DF es el de Gómez García (2008), quien presenta la evidencia de trabajos empíricos desde 1972 hasta 2007, complementando los trabajos de Griffin y Mahon (1997) y Margolis y Walsh (2003). A continuación, se presenta el total de los estudios por él analizados desde la década de los setenta hasta el año 2007, indicando el tipo de relación encontrada entre RSE y DF (véase cuadro 2).

Cuadro 2. Relación entre la RSE y el DF en 140 estudios empíricos (1972-2007)

Década	Signo de la relación de los estudios analizados		
	Positivo	Neutro (no concluyente)	Negativo
70	13	7	1
80	18	11	0
90	36	26	6
00	16	6	0

Fuente: Adaptado de Gómez García (2008).

De la información del anterior cuadro, se puede estimar que las investigaciones en RSE y DF han ido creciendo con el correr de los años, siendo la década de los noventa cuando se empezó a incrementar la producción académica en esta temática, en la cual, con 68 investigaciones, se duplicaron las realizadas en la década de los ochenta y triplicaron las de los años setenta. Se observa una disminución en los primeros años del siglo XXI, ya que hasta 2007 tan solo se evidencian 22 investigaciones de este tipo.

También se aprecia que el peso de las investigaciones cuyo resultado fue una relación neutra o no concluyente se encuentra en el rango del 27% al 37% de los casos estudiados, siendo más alta en la década de los 90 y más baja en los primeros años del siglo XXI. Mientras, las relaciones negativas han sido escasas, pues no se observa ese tipo de resultados en las décadas de los ochenta y 2000, y se detecta una importancia baja en las demás décadas estudiadas.

Gómez García (2008) manifiesta que tan solo se encontraron cuatro estudios que observaron una relación de RSE y DF en ambas direcciones, es decir, cambiando las variables de RSE de dependientes a independientes y las variables de DF de independientes a dependientes, acciones que este estudio sí realizará.

A continuación, en el cuadro 3, se presentan los principales aspectos de los más relevantes metaanálisis que recogen investigaciones en RSE o GC y su relación con el desempeño financiero.

Cuadro 3. Algunos estudios y metaanálisis realizados sobre RSE o GC y su relación con el desempeño financiero

Autor y año de publicación	Objetivos y muestra	Resultados
Orlitzky, Schmidt, y Rynes (2003)	52 estudios, dando un tamaño de muestra total de 33.878 observaciones. Se utiliza la técnica de agregación estadística para la acumulación de las correlaciones.	Este metaanálisis ha demostrado que: (1) entre los estudios, el desempeño social está positivamente correlacionado con el desempeño financiero, (2) la relación tiende a ser bidireccional y simultánea, y (3) la reputación parece ser un mediador importante de la relación. La virtud corporativa en el aspecto social y, en menor medida, la responsabilidad ambiental, es gratificante en más de un sentido.
Orlitzky (2005)	Metaanálisis de 52 estudios (que representan la población de la anterior investigación cuantitativa), que abarca 30 años y varios sectores	Define 5 principios: -Principio 1: la gestión social-medioambiental es un interés legítimo y un elemento cada vez más importante de la estrategia de los negocios. -Principio 2: la reputación en los negocios y el riesgo son las principales palancas a través de las cuales las empresas pueden beneficiarse financieramente de un mayor rendimiento social y ambiental. -Principio 3: la creciente influencia de los medios de comunicación y otros intermediarios en las redes organizacionales (tanto en las relaciones empresa-consumidor como en las relaciones empresa-inversionista) debe ser reconocida y aprovechada. -Principio 4: los mecanismos de mercado pueden alentar rendimientos sociales. -Principio 5: sin un fuerte compromiso con la regulación de las dimensiones de la responsabilidad social, las organizaciones no pueden aspirar a obtener recompensas económicas.
Margolis, Efenbein y Walsh (2007)	Realizaron un metaanálisis de 192 efectos revelados en 167 estudios, desde 1972 a 2007, realizando búsquedas en el ABI/Inform, JSTOR, y bases de datos de EBSCO con las palabras clave "desempeño social", "responsabilidad social", "socialmente responsable", "caridad", "filantropía" y "medioambiente". Consulta manual de las tablas de contenido de siete de las publicaciones más importantes en el campo de la gestión (Academy of Management Journal, Administrative Science Quarterly, Journal of Management, Journal of Organizational Behavior, Organization Science, Organizational Studies y Strategic Management Journal).	El efecto general es positivo, aunque pequeño. Mirando más profundamente, se analizan estos efectos a través de nueve categorías de desempeño social corporativo. Señala que la asociación es más fuerte para el análisis de las dimensiones específicas de las contribuciones caritativas, los delitos revelados, el desempeño medioambiental y cuando el desempeño social se evalúa de manera más amplia a través de las percepciones de los observadores y el autorreporte de desempeño social. La asociación es más débil para las dimensiones específicas de las políticas corporativas y la transparencia, y cuando se evalúa el desempeño social más ampliamente a través de terceros, las auditorías y los fondos de inversión.
Dayly, Dalton y Cannella (2003)	Analizar las investigaciones teóricas y prácticas que se han realizado acerca de gobierno corporativo.	Señalan que la mayoría de las investigaciones se han centrado en estudiar los conflictos entre los accionistas y directivos. Una de las conclusiones a las que han llegado dichas investigaciones son que es mejor el desempeño de la organización cuando la vigilancia es independiente. También se concluye que las estructuras de gobierno independiente favorecen los beneficios de los accionistas.



Autor y año de publicación	Objetivos y muestra	Resultados
Borjas (2007)	Revisión teórica de investigaciones que han auditado desde los años setenta la RSE como estrategia.	Se puede afirmar que una RSE que influye positivamente en la rentabilidad financiera es aquella diseñada como una estrategia social relacionada con la estrategia económica de la organización, concluyéndose que en las empresas resulta necesaria la introducción de propuestas que permitan la interacción de ambos tipos de estrategias.
García-Meca y Sánchez-Ballesta (2009)	Metaanálisis de 35 estudios que examinan el efecto sobre la "gestión de las ganancias" derivado de los consejos de administración de las empresas y su estructura de propiedad; y si las diferencias en los resultados empíricos son atribuibles a efectos moderadores relacionados con el sistema de gobierno corporativo, la medición de este o las especificaciones concretas de los modelos sobre ajustes discrecionales.	Los resultados muestran que la variación en los resultados empíricos de los estudios anteriores sobre la dualidad entre presidente y primer ejecutivo de la organización, así como sobre la independencia del comité de auditoría, son causados por un error de muestreo. Además, la medición de los ajustes discrecionales (tipo y signo del modelo) y el sistema de gobierno corporativo moderan la relación entre la "gestión de las ganancias" y algunas variables de gobierno corporativo.
López-Quesada y Camacho-Miñano (2011)	Analizar la literatura previa sobre la relación GC y el resultado contable (<i>financial performance/net income/comprehensive income</i>). 45 artículos publicados en la "Web of Knowledge" del Information Science Institute (ISI).	El mayor número de estudios empíricos son los que relacionan los resultados con las remuneraciones de los directivos. En segundo lugar, la principal variable de resultados que se utiliza para analizar el impacto en resultados del GC es el ROA. Sin embargo, muchos estudios señalan que son más significativas estadísticamente las relaciones entre los indicadores del GC con variables de mercado. En tercer lugar, las relaciones entre las variables del GC y los resultados empresariales no son concluyentes, en general.
Herrera, Larrán y Martínez (2012)	Analizar y clarificar, a partir de una revisión de la literatura, la relación que en el ámbito de las PYMES pudiera existir entre las prácticas de responsabilidad social y el nivel de <i>performance</i> alcanzado. 18 artículos académicos publicados entre los años 1982 y 2010, que explican o tratan de algún modo las condiciones y circunstancias que rodean las prácticas responsables de las PYMES y su <i>performance</i> .	Se ha comprobado que los factores y valores determinantes de las creencias éticas de los gestores y de su comportamiento tienen aún una mayor relevancia en el caso de las PYMES. De este modo, mientras que el hecho de ser mujer, tener una mayor edad, una mayor cualificación reglada o ser una persona religiosa son características que inciden positivamente sobre la sensibilidad y la ética empresarial del propietario gestor, el ser una persona egoísta u otorgar una elevada importancia al valor monetario de las cosas afectan negativamente. Junto a las características propias y adquiridas del propietario gestor, trabajos previos han encontrado que el tamaño, el sector y la concentración de la propiedad de las PYMES actúan como moderadores en la adopción de prácticas de RSE.
Vicente, Tamayo e Izaguirre (2012)	Determinar las principales carencias de los estudios realizados sobre la relación entre actuación medioambiental y rendimiento económico, a fin de proponer sugerencias que estimulen la reflexión crítica y orienten la futura investigación empírica en el área, contribuyendo al avance de su cuerpo teórico. 79 estudios procedentes de diferentes países, publicados, en su mayoría, en revistas de reconocido prestigio internacional.	Los investigadores establecen que hay una carencia de una base teórica y metodológica sólida para la interpretación de resultados y el correcto desarrollo de estudios empíricos enfocados a la medición de la relación entre actuación medioambiental y resultado económico de la organización. Se comprobó el predominio de una relación positiva entre ambas variables (más del 60% de los casos). Asimismo, se han detectado diversos factores que parecen interferir en la medición de dicha relación y que podrían explicar los resultados encontrados, a veces contradictorios, tales como el periodo temporal contemplado en el estudio, la heterogeneidad de las muestras o su reducido tamaño, la diversidad de variables y técnicas empleadas para la medición, el tamaño de la empresa (con una concentración en grandes empresas), la omisión de variables relevantes o la falta de una verdadera estrategia medioambiental.

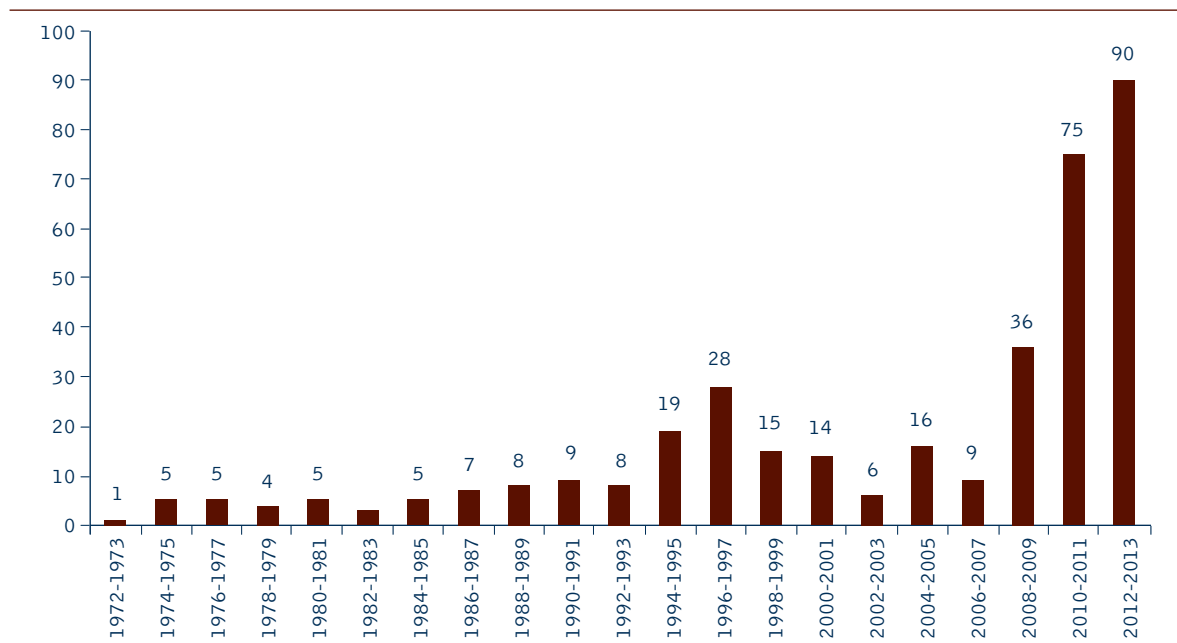
Fuente: Elaboración propia a partir de las fuentes citadas.

CONCLUSIONES Y DISCUSIÓN

Profundizando un poco más en el metaanálisis elaborado por Margolis, Elfenbein y Walsh (2007), ya que contiene numerosos artículos académicos, en concreto 167, es decir, 27 más que el estudio de Gómez García (2008), de diversas fuentes relevantes. Presenta la evolución de investigaciones que estudian la relación entre

la *Performance Social Corporativa* (CSP, por sus siglas en inglés) y la *Performance Financiera Corporativa* (CFP, por sus siglas en inglés) desde el año 1972 hasta 2007. En la figura 2, se pueden apreciar los estudios realizados de forma bianual y no por décadas, como lo ilustra el estudio de Gómez García (2008), complementando la información hasta la actualidad.

Figura 2. Investigaciones sobre la relación desempeño social y DF (1972-2013)



Fuente: Elaboración propia¹.

Se aprecia que el *boom* de investigaciones de este tipo fue durante la segunda mitad de la década de los 90, ya que en esos seis años se encuentra el 37,1% de los estudios analizados por Margolis y otros (2007). Sin embargo, al actualizar los datos al presente año se evidencia un elevado número de estudios elaborados en los años 2012-13, lo cual es coherente con el

incremento en las citas (con corte a 2013), a las cuales se hizo referencia en el cuadro 2.6.

Conforme a la investigación de Margolis, Elfenbein y Walsh (2007), los indicadores utilizados para medir la RSE fueron clasificados en nueve categorías: cinco de ellas representan las dimensiones específicas de la RSE y las cuatro restantes representan los diferentes enfoques

1 La información hasta el año 2007 fue tomada de Margolis, Elfenbein y Walsh (2007). Para los siguientes seis años, se obtuvo de consultar en el Google académico con las palabras *relationship between CSP and CFP* en los rangos de fechas correspondientes.



que se utilizan para evaluar de manera más amplia la RSE. Estas nueve categorías son:

1. Las contribuciones caritativas: contribuciones monetarias a fundaciones o establecimientos de una fundación filantrópica propia.

2. Las políticas corporativas: formulación y ejecución de políticas empresariales orientadas a la realización de acciones responsables socialmente.

3. El desempeño medioambiental: incluye las medidas de impacto en el medio ambiente, ya sean objetivas o autoevaluadas.

4. Información de contravenciones: corresponde al anuncio público de las detenciones, multas, sentencias de culpabilidad en juicios, despidos sin justa causa y otras acciones que indiquen un comportamiento social irresponsable.

5. Transparencia: divulgación de la información propia de la empresa, mediante la publicación de documentos públicos, como informes anuales.

6. Divulgación propia del desempeño social: los investigadores se acercan a las empresas a solicitar información específica de las actuaciones sociales de la empresa.

7. Percepciones de los observadores: impresiones intuitivas de observadores del desempeño social corporativo de una empresa. Los observadores suelen ser expertos en el sector, los ejecutivos de otras compañías y miembros de escuelas de negocios.

8. Auditorías por terceros: evaluación sistemática de los datos por los investigadores que evalúan a la empresa con una serie de criterios. (El ejemplo más común es el índice Kinder Lydenberg Domini (KLD), que evalúa a las empresas en ocho dimensiones.)

9. Inclusión en los fondos de inversión: se refiere a la aparición de las empresas en los diferentes fondos de inversión cuando cumplen ciertos criterios de desempeño social.

Por su parte, la medición del DF, normalmente, se centra en medidas de rendimiento contable, como retorno sobre los activos (ROA),

retorno sobre el patrimonio neto (ROE), retorno sobre la inversión (ROI), retorno sobre las ventas (ROS), etc.; y medidas económicas del valor de mercado o rentabilidad bursátil, como la Q de Tobin, la rentabilidad de las acciones, etc.

Además de los dos grupos de indicadores acá mencionados anteriormente (RSE – DF), también se han encontrado variables de control. Las más comunes al respecto son:

El tipo de sector: esto debido a que hay unos sectores que causan un mayor impacto social y medioambiental en la comunidad.

Tamaño de la empresa: se considera que cuanto más grande sea la empresa, mayores serán los recursos para la inversión social. Para medirlo, pueden utilizarse indicadores como ingresos, activos o número total de empleados.

Riesgo de la firma: las empresas que son más estables, que tienen un menor riesgo, son más propensas a realizar actividades de RSE. Entre los indicadores en este aspecto están los derivados de análisis de cartera o de mercado de valores (es de aclarar que este tipo de variable también puede ser encontrada en algunas investigaciones como variable de desempeño financiero).

Otras variables de control que se encontraron con frecuencia fueron las relacionadas con el nivel de endeudamiento de la empresa, la inversión en I+D, gastos en publicidad, edad de la empresa, entre otros.

REFERENCIAS

Borjas, C. (2007). "Responsabilidad Social Empresarial y Desempeño Financiero: un enfoque estratégico", en *Revista de Ciencias Empresariales y Economía*, año 6, pp. 137-146.

Dayly, C., Dalton, D. y Cannella, A. (2003). "Corporate Governance: Decades of Dialogue and Data", en *The Academy of Management Review*, vol. 28, pp. 371-382.

García-Meca, E. y Sánchez-Ballesta, J. P. (2009). "Corporate Governance and Earnings Management: A Meta-Analysis", en *Corporate Governance: An International Review*, vol. 17, pp. 594-610.

Gómez García, F. (2008). "Responsabilidad Social Corporativa y Performance Financiero: treinta y cinco años de investigación empírica en busca de un consenso", en *Principios: Estudios de Economía Política*, n.º 11, pp. 5-22.

Goyal P., Rahman Z. y Kazmi A. (2013). "Corporate Sustainability Performance and Firm Performance Research: Literature Review and Future Research Agenda", en *Management Decision*, vol. 51, pp.361-379

Griffin, J. y Mahon, J. (1997). "The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate: Twenty-Five Years of Incomparable Research", en *Business and Society*, vol. 36, pp. 5-31.

Herrera, J., Larrán, M. y Martínez, D. (2012). "Relación entre responsabilidad social y performance en las pequeñas y medianas empresas: Revisión bibliográfica", en *Cuadernos de gestión*, vol. 13, pp. 39-65.

López-Quesada, E. y Camacho-Miñano, M. (2011). *Impacto de los indicadores de gobierno corporativo en los resultados empresariales*. Revisión bibliográfica. XVI Congreso AECA, Granada 21-23 de Septiembre.

Margolis, J. D. y Walsh, J. P. (2003). "Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business", en *Administrative Science Quarterly*, vol. 48, pp. 268-305.

Margolis, J., Elfenbein, H. y Walsh, J. (2007). "Does it pay to be good? A meta-analysis and re-direction of research on the relationship between corporate social and financial performance", en *Harvard Business School*, vol. 1001, pp. 1-68.

Orlitzky, M. (2005). "Social Responsibility and Financial Performance: Trade-Off or Virtuous Circle?", en *Business Review*, vol. 7, pp. 37-43.

Orlitzky, M., Schmidt, F. y Rynes, S. (2003). "Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis", en *Organization Studies*, vol. 24, pp. 403-441.

Ruza, F. (2002). *Cuidados intensivos pediátricos*. Madrid: Ediciones Norma-Capitel.

Vicente, M. Tamayo, U. e Izaguirre, J. (2012). "Revisión de la metodología empleada y resultados alcanzados en la investigación sobre actuación medioambiental de la empresa y rendimiento económico (1972-2009)", en *Revista de métodos cuantitativos para la economía y la empresa*, vol. 14, pp. 5-35.

