



---

# **Universidad de Valladolid**

## **Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales**

**Trabajo de Fin de Grado**  
**Grado en Administración y Dirección de  
Empresas**

**Determinantes de la transparencia  
en responsabilidad social: análisis  
en las empresas del Ibex 35.**

Presentado por:

***M<sup>a</sup> de las Viñas Pérez López***

Tutelado por:

***Dr. José Miguel Rodríguez Fernández***

*Valladolid, 20 de Julio de 2016*

# ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.....	6
A) ÁMBITO DE ESTUDIO Y SU RELEVANCIA.....	6
B) OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN.....	8
C) METODOLOGÍA.....	8
D) ESTRUCTURA DEL TRABAJO.....	9
CAPÍTULO 1. FUNDAMENTOS CONCEPTUALES Y REVISIÓN DE LA LITERATURA.....	10
1.1 BASES TEÓRICAS.....	10
1.1.1 Conceptos básicos. ....	10
1.1.2 Grupos de interés de la empresa.....	12
1.1.3 Dimensiones de la responsabilidad social corporativa.....	14
1.1.4 Enfoques en la materia.....	14
1.1.5 RSC “ <i>Economic case</i> ”.....	22
1.1.6 Divulgación de información sobre responsabilidad social.....	25
1.2 ESTUDIO DE TRABAJOS EMPÍRICOS PREVIOS.....	28
CAPÍTULO 2. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN EMPÍRICA.....	34
2.1 HIPÓTESIS A CONTRASTAR.....	34
2.1.1 Concentración de la propiedad.....	34
2.1.2 Características del consejo de administración.....	36
2.1.2.1 <i>Porcentaje de consejeros externos</i> .....	37
2.1.2.2 <i>Diversidad del consejo: porcentaje de consejeras</i> .....	38
2.1.2.3 <i>Tamaño del consejo de administración</i> .....	39
2.1.2.4 <i>Número de reuniones del consejo</i> .....	40
2.1.2.5 <i>Dualidad de cargos</i> .....	41
2.2 MUESTRA, FUENTE DE DATOS Y VARIABLES DEL ANÁLISIS.....	42
2.3 MODELO Y MÉTODOS ECONÓMICOS APLICADOS.....	45

<b>CAPÍTULO 3. RESULTADOS EMPÍRICOS.....</b>	<b>48</b>
<b>3.1 ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS.....</b>	<b>48</b>
<b>3.2 MATRIZ DE CORRELACIONES.....</b>	<b>49</b>
<b>3.3 REGRESIÓN MÚLTIPLE INICIAL.....</b>	<b>51</b>
<b>3.4 ANÁLISIS DE HETEROSCEDASTICIDAD y AUTOCORRELACIÓN.....</b>	<b>53</b>
<b>3.5 REGRESIÓN CON ERRORES ESTÁNDAR CLUSTERIZADOS.....</b>	<b>54</b>
<b>3.6 REGRESIÓN CON ERRORES ESTÁNDAR DE DRISCOLL-KRAAY.....</b>	<b>55</b>
<b>3.7 RESULTADOS DEL CONTRASTE DE LAS HIPÓTESIS DE PARTIDA...56</b>	
<b>CONCLUSIONES.....</b>	<b>60</b>
<b>REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>	<b>62</b>
<b>ANEXOS</b>	
Anexo I: Ejemplos de <i>stakeholders</i> .....	70
Anexo II: Tabla-resumen de las variables a utilizar en la investigación.....	72

## ÍNDICE DE TABLAS

Figura 1.1 Pirámide cuatro niveles de Carroll.....	14
Figura 1.2: Diagrama de RSC basado en el desarrollo sostenible.....	14
Tabla 1.1: Resumen de trabajos empíricos anteriores.....	29
Tabla 3.1: Estadísticos descriptivos.....	48
Tabla 3.2: Matriz de correlaciones de las variables del análisis.....	50
Tabla 3.3: Modelo estimado con regresión agrupada y errores estándar ordinarios.....	52
Tabla 3.4: Estudio de heterocedasticidad y autocorrelación.....	53
Tabla 3.5: Reestimación con errores estándar clusterizados.....	54
Tabla 3.6: Reestimación con errores estándar Driscoll-Kraay.....	56
Tabla 3.7: Resumen de los resultados del contraste de hipótesis.....	57

## RESUMEN

El objetivo principal de esta investigación es identificar qué variables explican la divulgación de información sobre responsabilidad social corporativa por parte de las compañías. El análisis se realiza para el periodo 2005-2011, con un conjunto de empresas que pertenecen o han pertenecido al índice bursátil Ibex35. La información procede de la base de datos Amadeus, los correspondientes informes de gobierno corporativos facilitados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y los estudios del Observatorio de la Responsabilidad Social Corporativa. La metodología empírica aplicada parte de una regresión múltiple agrupada por mínimos cuadrados, con sucesivas estimaciones basadas en errores estándar ordinarios, errores estándar clusterizados y errores estándar tipo Driscoll-Kraay. De acuerdo con esas estimaciones, en ocasiones no es posible alcanzar conclusiones estadísticamente concluyentes, si bien dos variables explicativas podrían ser determinantes de la transparencia analizada: en concreto, el tamaño del consejo de administración y la presencia en él de mujeres. Además, también influyen tres variables de control.

**Palabras clave:** Responsabilidad social, transparencia, regresión agrupada.

**Clasificación JEL:** M14, M41, C13

## ABSTRACT

The main objective of this research is to identify which variables explain the disclosure of information on corporate social responsibility by companies. The analysis is performed for the period 2005-2011, with a group of companies that belong or have belonged to the Ibex 35 stock market index. The information comes from the Amadeus database, the reports of corporate governance provided by the Comisión Nacional del Mercado de Valores and studies of the Observatorio de la Responsabilidad Social Corporativa. The empirical methodology applied follows from a multiple pooled regression by least squares with successive estimates based on ordinary standard errors, clustered standard errors and standard errors Driscoll-Kraay type. According to these estimates, it is sometimes not possible to achieve statistically conclusive findings, although two explanatory variables could be determinant of transparency: in particular, the size of the board and the presence of women in it. In addition, three control variables also influence.

**Key words:** Social responsibility, disclosure, regresión agrupada.

**JEL Classification:** M14, M41, C13

# INTRODUCCIÓN

## A) ÁMBITO DE ESTUDIO Y SU RELEVANCIA

La responsabilidad social corporativa (RSC, de ahora en adelante) está cobrando cada vez mayor importancia, tanto para los consumidores como para las empresas. De acuerdo con Navarro García (2012), la RSC no es una moda pasajera. Se sitúan sus antecedentes en el siglo XVIII con el estudio de la moralidad de las acciones por Adam Smith, pasando por la publicación de *Social Responsibility of businessman* de H. Bowen (1953), de acuerdo con Maira Vidal *et al.* (2011) y Navarro García (2012), donde se demuestra la compatibilidad de la producción eficiente y responsable. Hasta llegar a lo que hoy se entiende como RSC.

La sociedad avanza desde el siglo XIX por diferentes procesos de industrialización, así como por la posterior liberalización de los mercados, hasta llegar a la globalización económica que estamos viviendo en estos momentos. Esta situación provoca una mayor preocupación por los problemas económicos, sociales y medioambientales que derivan de las actuaciones de las empresas. Este cambio de mentalidad implica que las compañías dejan de ser meros agentes económicos, para ser consideradas agentes sociales con responsabilidades hacia todos los *stakeholders*.

Esta asunción de responsabilidades crece a lo largo de las últimas décadas. Ejemplo de esto es la Cumbre del Milenio de las Naciones Unidas en el año 2000, donde todos los países miembros de las Naciones Unidas firmaron los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM). Estas metas ponían en relación las actuaciones de las empresas con la sociedad y el medioambiente. En el año 2015 finalizó el horizonte temporal de los ODM firmados en el 2000, con una consecución de logros notables gracias al compromiso y movilización de los países participantes, aunque siguen existiendo grandes problemas de desigualdad y pobreza. En la emergente agenda de desarrollo del 2015, se incluyen un conjunto de Objetivos de Desarrollo Sostenible, además de otras líneas de actuación para la consecución de una sociedad más equitativa.

Otro ejemplo donde se promueven prácticas económicas, sociales y medioambientales responsables, pero en este caso en Europa, viene dado por la publicación del *Libro Verde: Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas*, por parte de la Comisión Europea (2001). Es en 2011 cuando la Comisión Europea, publica el *Libro Verde: La normativa de gobierno corporativo de la UE*. En este caso lo que se busca es determinar cuáles son las cuestiones más importantes para el buen gobierno, entre otros temas relacionados. Además, en ese mismo año publicó una comunicación con una estrategia renovada sobre la responsabilidad social de las empresas, con mayor énfasis en los impactos generados por estas organizaciones y un enfoque menos basado en la voluntariedad (Comisión Europea, 2011).

En la actualidad, las compañías no se limitan a obtener beneficios sino que amplían sus objetivos, destacando la satisfacción de los *stakeholders*. Ya no son solamente un agente económico. Por esto se justifica el aumento de la preocupación sobre el desarrollo sostenible y la RSC. Aparece, por tanto, la necesidad de divulgación por la compañía de información al respecto. En consecuencia, las empresas publican memorias de sostenibilidad. Estas buscan mostrar el impacto económico, social y medio ambiental de la compañía. Este tipo de documentos se han ido desarrollando, en gran medida, por el impulso de la *Global Reporting Initiative* (GRI, realizamos las consultas pertinentes referidas a este tema en <https://www.globalreporting.org/Pages/default.aspx>), que a lo largo del tiempo ha creado diferentes guías para la realización de este tipo de memorias voluntarias, hasta llegar a su actual guía G4. Las guías de la GRI se fundamentan en el desarrollo de la transparencia, ya que se considera la base de la relación entre la empresa y todos sus grupos de interés.

Por todo lo mencionado, es interesante el estudio de la RSC desde la perspectiva de la empresa así como de la sociedad. En el presente caso, nos centramos en el punto de vista de las compañías, más concretamente en la transparencia de la información de RSC divulgada por ellas.

Se considera necesario conocer el grado de transparencia de las firmas a la hora de publicar sus informes en relación con las actuaciones que engloben dentro de

la RSC, porque es la base de todas las relaciones que tienen con sus *stakeholders*.

## **B) OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN**

El objetivo principal que persigue este estudio es conocer cuáles son las variables determinantes de la transparencia en materia RSC, desde una perspectiva empírica.

Como objetivo complementario, desde un punto de vista teórico, conocer qué es la RSC, desde los conceptos básicos hasta llegar a una RSC avanzada.

## **C) METODOLOGÍA**

Para la realización del presente Trabajo Fin de Grado, en primer lugar se ha revisado diversa literatura teórica relevante para enmarcar el tema general, con el fin de comprender sus bases conceptuales y los enfoques teóricos que han ido siendo desarrollados a lo largo de tiempo. Esta recopilación de reflexiones será usada en la redacción de los dos primeros capítulos del estudio.

A continuación, se ha construido una base de datos formada por un conjunto de empresas que pertenecen o han pertenecido al índice bursátil Ibex 35, con datos del periodo 2005-2011, excluyendo de esa muestra las entidades financieras y compañías aseguradoras, debido a sus características especiales.

La base de datos construida contiene información en torno a diferentes variables sobre la propiedad y el consejo de administración de las firmas. Además, contiene datos sobre otras de uso tradicional a efectos econométricos de control, como son la rentabilidad, el tamaño y el sector al que pertenece la empresa. Se opera esta manera porque son pocos los estudios previos que analicen variables sobre propiedad. Las fuentes de datos utilizadas son los informes de gobierno corporativo de cada empresa, disponibles en la página *web* de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), los estudios sobre transparencia en materia de RSC efectuados periódicamente por el Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa (en lo sucesivo, Observatorio de RSC). Las consultas referidas a esta organización se hacen en la siguiente *web*:



<http://observatoriorsc.org/> ) y la base Amadeus, elaborada por el Bureau Van Dijk.

Empleando la base de datos construida, se realiza ante todo un análisis descriptivo de la muestra, al que sigue una regresión múltiple agrupada (*pooled*) por mínimos cuadrados ordinarios, efectuada alternativamente con diversas técnicas cronométricas: errores estándar ordinarios, errores estándar clusterizados y errores estándar tipo Driscoll-Kraay. Todo ello realizado con el programa econométrico STATA v.12.

#### **D) ESTRUCTURA DEL TRABAJO**

Tras esta introducción, donde se presenta el trabajo y la relevancia del mismo, el estudio se organiza en tres capítulos. En el primer capítulo se adopta un enfoque conceptual y teórico sobre la RSC. El segundo presenta el diseño de la parte empírica: las hipótesis planteadas objeto de posterior contraste, la muestra, las fuentes de información y las variables utilizadas, así como, finalmente, el modelo y métodos econométricos aplicados. El tercer capítulo presenta y comenta los resultados empíricos obtenidos tras la aplicación de las técnicas citadas. A continuación, se recogen las principales conclusiones alcanzadas y se presentan algunas limitaciones. Se cerrará con las obligadas referencias bibliográficas y los anexos necesarios.

# **CAPÍTULO 1. FUNDAMENTOS CONCEPTUALES Y REVISIÓN DE LA LITERATURA**

Se realiza una contextualización temática sobre qué es la RSC en general; más particularmente, se tratará la divulgación de la información por parte de las empresas, relacionándolo con la transparencia. Finalmente, se realiza una revisión de trabajos empíricos anteriores sobre esta misma temática.

## **1.1 BASES TEÓRICAS**

### **1.1.1 Conceptos básicos**

No existe un concepto generalizado sobre la RSC. Por ello, se van a presentar distintas definiciones para introducir la materia, además de conocer así la evolución de la misma a lo largo del tiempo. Después, se hará una síntesis sobre las definiciones dadas.

Bowen (1953), considerado por Rodríguez Fernández (2007) y Maira Vidal *et. al* (2011) como precursor de la RSC moderna, cuando habla de responsabilidades sociales se refiere a que los empresarios deben seguir unas líneas de actuación acordes con la ética y los valores socialmente establecidos.

La responsabilidad social, en opinión de Frederik (1960), se basa en que los empresarios deberían supervisar el funcionamiento de un sistema económico que cumpla las expectativas de la sociedad. Esto implica que los medios de producción de la economía deben ser utilizados de manera que la producción y la distribución mejoren el bienestar socio-económico. La responsabilidad social va de la mano con una postura pública respecto a los recursos humanos y económicos, así como con la voluntad de que esos recursos se destinen para fines sociales amplios.

Avanzando en la historia, Freeman (1984) expone que la empresa debe atender a todos los individuos que se ven afectados por la actividad que conduce a conseguir los objetivos de la firma.

El Libro Verde que publicó la Comisión Europea en 2001 define la RSC como “acto voluntario por parte de las empresas para contribuir al logro de una sociedad mejor y un medio ambiente más limpio en sus operaciones y relaciones con sus participantes” (Comisión Europea, 2001, p.4).

Son muchos los factores que impulsan esta actividad: “Nuevas inquietudes y expectativas por los participantes en el contexto de mundialización y cambio industrial. Los criterios sociales que influyen cada vez más en los participantes. La gran preocupación sobre el deterioro medioambiental provocado por la actividad económica. Así como la transparencia de las actividades empresariales propiciada por los medios de comunicación y las tecnologías de información” (Comisión Europea, 2001, p.4).

En 2004, la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) expone la responsabilidad social como el compromiso voluntario de las empresas con el desarrollo de la sociedad y la preservación del medio ambiente, desde un comportamiento responsable hacia las personas y grupos sociales con quienes interactúa. Esto se basa en un modelo de empresa pluralista. La AECA da un paso más, integrando la RSC en el planteamiento estratégico de la compañía; distanciándose del simple cumplimiento de la normativa legal existente y de la obtención de beneficios económicos a corto plazo. Este planteamiento afecta a la toma de decisiones, creando valor a largo plazo y aportando una fuente de obtención de ventajas competitivas (AECA, 2004).

La Comisión Europea en 2011 define de nuevo la responsabilidad social, tras haberlo hecho en 2001. Esta vez establece una relación entre la empresa y las partes interesadas, donde se tienen en cuenta las preocupaciones sociales, medioambientales y éticas, el respeto de los derechos humanos así como su estrategia básica. Todo ello con el fin de maximizar la creación de valor para todos los grupos de interés (Comisión Europea, 2011).

Teniendo en cuenta las definiciones expuestas, la RSC se fundamenta en los grupos de interés, la asunción de responsabilidades y la creación de valor. La RSC pretende que el marco de actuaciones éticas y sociales se establezca en las prácticas empresariales, dando así importancia a todos los *stakeholders*. Con

el objetivo de crear valor para todos ellos y adoptar un compromiso real con la sociedad.

En consonancia con estos elementos, surgen los fundamentos básicos de una empresa responsable y sostenible, que, según Olcese *et al.* (2008), son la apertura al entorno con su correspondiente sensibilidad, así como el sentido de globalización, además de la capacidad de innovación por parte de las corporaciones, teniendo en cuenta el largo plazo y la creación de valor.

La intención principal de las compañías de obtener resultados económicos favorables lleva a prácticas que no son éticas. Por esto, es necesario que la empresa se fije unos nuevos horizontes que no se limiten a los beneficios económicos. Es aquí donde entra en juego la RSC.

### **1.1.2 Grupos de interés de la empresa**

A continuación, se hace referencia a quiénes son los *stakeholders*, su significado y su vinculación con la RSC.

Hoy la traducción habitual del inglés al castellano de *stakeholder* es partícipe o participante. Además, también se conoce como grupo de interés o parte interesada.

Una de las definiciones más conocidas es la realizada por Freeman (1984), entendiéndolo *stakeholder* un individuo o grupo que puede afectar o verse afectado por el logro de objetivos de una firma. Fue el propio autor quien hizo una concreción de la misma, identificando a los *stakeholders* como “los grupos son vitales para la supervivencia y el éxito de la organización” (Freeman, 2004).

Otra definición significativa sobre *stakeholders* es la propuesta por George (1995), quien afirma que son llamados colectivamente *stakeholders* aquellos hacia quienes la empresa tiene cualquier obligación moral.

Una vez delimitado el concepto, nos surge la duda de cuáles son los grupos comúnmente considerados como *stakeholders*. Se presentan diferentes ejemplos en el ANEXO I.

Los grupos de interés se pueden agrupar desde diferentes puntos de vista.

Un punto de vista lo ofrece Rodríguez Fernández (2003) que estructura a los partícipes de la siguiente manera:

- Partícipes directos: aquellos que participan de forma activa asumiendo riesgos, como pueden ser los acreedores, directivos o trabajadores.
- Partícipes indirectos: son los que se ven afectados por efectos externos. Por ejemplo, el medio ambiente, el entorno, etcétera.

De acuerdo con Navarro (2012), se pueden distinguir dos grupos dependiendo su proximidad al núcleo de la empresa. De esta manera:

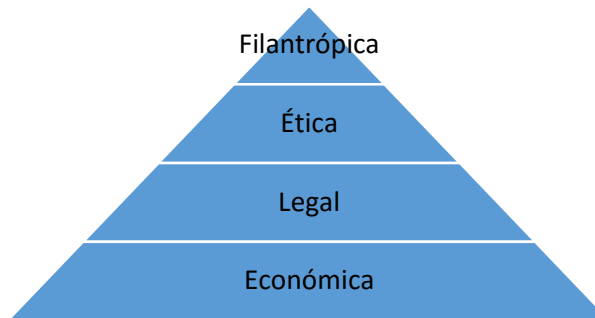
- *Stakeholders internos*: vinculados directamente a la organización de la compañía, como son los directivos o los empleados.
- *Stakeholders externos*: los grupos que no están vinculados directamente con la empresa. Pueden ser, entre otros, los creadores de opinión y conocimiento.

### **1.1.3 Dimensiones de la responsabilidad social corporativa**

Es complejo encontrar un único enfoque sobre las dimensiones de la RSC, pues existen tantas visiones de la misma como expertos en el tema. Se consideran a continuación algunas de las que más se han citado a lo largo del tiempo. García del Junco *et al.* (2014) exponen las dimensiones propuestas por los siguientes autores:

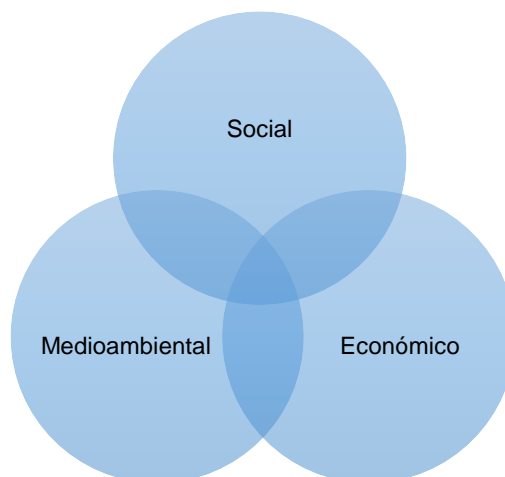
- Según Carroll (1979), la RSC se apoya en cuatro pilares que son necesarios unos a otros de forma sucesiva (figura 1.1). En primer lugar, la dimensión económica (producción y oferta de bienes y servicios) se considera imprescindible en cualquier empresa para sobrevivir. Le sigue el ámbito legal, intentando que la corporación consiga sus objetivos dentro del marco jurídico. La tercera dimensión es la ética, donde se espera que la empresa sepa operar de una forma conforme a la moral. Por último, la filantropía por parte de las empresas, involucrándose voluntariamente en prácticas que sean beneficiosas para la sociedad.

Figura 1.1 Pirámide cuatro niveles de Carroll.



- RSC basada en el desarrollo sostenible, que fundamenta sus actuaciones en satisfacer las necesidades presentes sin comprometer las necesidades de las generaciones futuras. Pone en relación un sistema económico sostenible, impidiendo desequilibrios sectoriales, con una política social que ofrezca de una manera equitativa los servicios sociales y una preocupación por el medio ambiente, evitando sobreexplotación o agotamiento de los recursos (figura 1.2).

Figura 1.2: Diagrama de RSC basado en el desarrollo sostenible.



- Modelo de Brown y Dacin (1997). Diferencian dos tipos de cuestiones que son percibidas por los consumidores: las primeras, las técnicas y

económicas; las segundas, aspectos no económicos, como apreciaciones sobre la empresa y los productos que ofrece.

#### **1.1.4 Enfoques en la materia**

Son muchas las corrientes o enfoques que surgen en el campo de la RSC.

Es posible distinguir tres enfoques, de acuerdo con Fontaine y otros (2006):

- La corriente “ética de los negocios”: donde las compañías tienen una responsabilidad moral hacia la sociedad y sus generaciones futuras. Determina a las empresas como un agente moral, no solamente económico y, por tanto, con el deber de actuar de una manera responsable.
- La corriente “negocios y sociedad”: no existe una separación radical entre la sociedad y las empresas, pues se encuentran relacionadas.
- La corriente “conflictos potenciales”: propone herramientas para mejorar las actuaciones de las firmas teniendo en cuenta a los grupos de interés, integrándolas en la estrategia.

Se presenta otra clasificación interesante por la sencillez de la misma, realizada por Garriga y Melé (2004) y sustentada por comentarios de otros autores. Así, se entiende que las teorías de RSC se engloban en cuatro campos, teniendo en cuenta los beneficios, la política, las pretensiones sociales y los valores éticos.

A saber:

- I. Teorías instrumentales, donde se utiliza la RSC como herramienta para la creación de una ventaja competitiva y las actuaciones sociales como medio de obtener resultados económicos. Se incluyen en estas teorías: la maximización del valor para el accionista, estrategias para lograr ventajas competitivas y la estrategia de marketing con objeto de incrementar ingresos, asociando una dimensión de responsabilidad social a la imagen de la empresa.

Uno de los autores que defienden esta teoría instrumental es Milton Friedman, al menos en sus planteamientos finales. En concreto, mientras Friedman (1962) aseguraba que la única responsabilidad social de las compañías es incrementar sus beneficios, dentro del respeto a las reglas de juego, es decir, en el marco de una competencia libre y abierta, sin engaño ni fraude, distinto es el matiz que le da en 2005, en una entrevista donde explicaba que, en la práctica, la doctrina de la RSC frecuentemente es el pretexto para acciones que estén justificadas sobre otras bases. Puso como ejemplo que, a largo plazo, si una compañía es la principal fuente en empleo en una pequeña comunidad, puede ser interesante para ella dedicar recursos para proporcionar servicios complementarios a esa comunidad o mejorar su gobierno (Rodríguez Fernández, 2007).

Se entiende, por tanto, que los accionistas mantienen la prioridad por encima de otros grupos de interés a la hora de repartirse el valor creado. En cuanto a la filantropía, se admite cuando promueva un aumento de beneficios para la compañía.

Jensen (2001) propone un modelo financiero o accionarial “matizado”, donde la creación de valor para los accionistas necesita atender en cierta medida las demandas del resto de *stakeholders*. Por tanto, sugiere que a largo plazo esto es lo mismo que el modelo *stakeholder* puro si se entiende debidamente. Sin embargo, es difícil entender que los intereses de los accionistas sean los mismos que los del resto de participantes.

Existe otra vertiente de la teoría instrumental que se basa en una responsabilidad estratégica, donde se cree que es necesario satisfacer las demandas de los grupos de interés en el marco de la estrategia general de la compañía.

Existen diferentes enfoques dentro de esta RSC instrumental:

- Integración de negocio y sociedad: una RSC estratégica como posicionamiento en el mercado. Según Porter y Kramer (2002), la empresa y la sociedad deben trabajar juntos para generar lo que se entiende como valor compartido. Es preciso que sean innovadores para cubrir las necesidades de los consumidores y, a



la vez, ser rentables. Así mismo, consideran que la filantropía puede ser la forma más económica para mejorar el contexto competitivo.

- Visión basada en los recursos: asignación de recursos como RSC estratégica. Una mejora en la coordinación de los recursos (humanos, organizativos y físicos) respecto a los competidores puede generar una fuente de ventaja competitiva.
- El *marketing* con causa, que, de acuerdo con Varadarajan y Menon (1988), se define como un proceso de formulación e implementación de actividades de *marketing*, donde una empresa ofrece contribuir con una suma de dinero concreta a una causa cuando los clientes participan en un intercambio que satisface los objetivos de la organización y de los individuos". Se entiende como la búsqueda de diferenciación de los productos con atributos socialmente responsables, de forma que promuevan la reputación de la empresa.

II. Teorías políticas, se refieren al poder de las corporaciones en la sociedad y el uso responsable del mismo. Los enfoques que más se citan son: el constitucionalismo corporativo, la teoría del contrato integrador entre la empresa y la sociedad y el concepto de ciudadanía corporativa,

- El constitucionalismo corporativo: la empresa como agente social debe ejercer de manera responsable su poder. Davis (1967, 1973) expone que el equilibrio de mercado se ve influenciado por el poder de mercado de las empresas, por lo que el precio no es un óptimo de Pareto dentro de los términos de libertad y perfecto conocimiento del mercado.

Este autor formuló algunos principios, en relación con el tema que se está exponiendo:

- El principio de "la ecuación del poder social", donde la responsabilidad social de la firma viene determinada por el poder social que posee, adecuándose a los límites que los grupos de interés exigen.

- El principio de “la ley de hierro de la responsabilidad”, que expone que las empresas que no usen su poder social de manera responsable, de acuerdo con los intereses de los participantes, tenderán a perderlo.

Es necesario que exista un sistema de supervisión entre los distintos grupos de control, que limite el uso abusivo del poder y vele por los diferentes intereses de los *stakeholders*.

- La teoría del contrato integrador entre la empresa y la sociedad: con obligaciones indirectas por parte de la corporación hacia la sociedad. Donaldson (1982) supone que existe un contrato implícito entre las compañías y la sociedad, que implica obligaciones indirectas de aquéllas con ésta. Esta visión la complementan Donaldson y Dunfee (1994) aludiendo a la existencia de dos tipos de contratos integradores. Un contrato macro-social, donde están incluidos todos los participantes y aparecen unos principios generales para guiar los comportamientos morales. En segundo lugar, un contrato micro social implícito entre la compañía y la comunidad.
- El concepto de ciudadanía corporativa: donde la compañía debe tener un sentido de responsabilidad con la sociedad en la que opera y el medio ambiente. Este enfoque se basa en la situación que exponen Garriga y Melé (2004), donde la crisis del estado de bienestar, la globalización y la innovación han hecho que algunas compañías tengan más poder económico y social que los gobiernos de los países donde operan. Entonces, las empresas deben sentirse de la comunidad donde trabajan; y ser conscientes de la responsabilidades que tienen con ella.  
De acuerdo con Matten y Crane (2003), existen diferentes visiones fundamentadas en el concepto de ciudadanía corporativa:
  - Limitada, se acerca al término de filantropía.
  - Equivalente a la RSC, próxima a la teoría de Carroll.

- Expandida, donde el papel de la empresa, entre otros, es administrar los derechos de los ciudadanos.

III. Teorías integradoras. Se fundamentan en conseguir mayor reputación integrando demandas sociales. Abarcan la gestión de asuntos sociales, la responsabilidad pública hacia la sociedad, la gestión de los grupos que se ven implicados en las prácticas de las empresas (*stakeholders*) y la acción social corporativa dentro del marco de la ley.

- Gestión de asuntos sociales, *issues management*. Focaliza su interés en los procesos que permiten a la empresa identificar, evaluar y responder a los problemas sociales y políticos que pudieran tener impacto en ella (Wartick y Rude, 1986). Intenta minimizar el impacto sobre la compañía de los cambios políticos y sociales, a través de un sistema de alerta.
- Principio de responsabilidad pública. Se centra en la actuación dentro del proceso público, más que en lo personal-moral, para satisfacer a los *stakeholders*. Preston y Post (1975) defienden la intervención de las compañías en la elaboración de las políticas públicas, en aquellas áreas en que la política pública no está claramente definida.
- Gestión de los grupos implicados, *stakeholder management*, orientada a integrar en la toma de decisiones a los grupos afectados por las políticas y prácticas corporativas, de acuerdo con Freeman (1984). Este enfoque pretende tener en cuenta a todos los partícipes en el proceso de decisión gerencial.
- Comportamiento o desempeño social corporativo, *corporate social performance*. Busca la legitimación social de la empresa a través de procesos que ofrezcan respuestas adecuadas a los problemas.

IV. Teorías éticas, centradas en la responsabilidad moral que tienen las empresas con la sociedad. Fundamentadas en qué se debe hacer y qué no. Se distinguen varias. Por una parte, la teoría normativa de los *stakeholders*, donde la corporación debe satisfacer todas las demandas

de los participantes por igual. Otra de las teorías es la que se centra en los derechos universales que deben de ser defendidos por las corporaciones. Se diferencia como práctica el desarrollo sostenible, teniendo en cuenta el triple objetivo de tener en cuenta aspectos económicos, sociales y medioambientales en relación con las generaciones futuras.

A continuación, parece conveniente efectuar un comentario de algunos de los enfoques de la teoría normativa.

- *Doctrina de los contratos justos* (Freeman, 1994, 2004). se basa en un núcleo normativo donde la creación de valor es un contrato entre financiadores, clientes, proveedores, empleados y comunidades. Dicho contrato busca la equidad en los acuerdos, es decir que todos los participantes estén conformes, definiendo así las líneas de actuación de la empresa.
- *Perspectiva kantiana*. De acuerdo con el segundo imperativo categórico de la teoría moral de Kant, los directivos tienen unas obligaciones fiduciarias con todos los grupos de interés. En consecuencia, hay que tratar a los hombres como fines, no como medios. Por tanto, todos los *stakeholders* deben participar en la dirección de la empresa. Hay que tener en cuenta que tanto los directivos como las compañías son responsables de las repercusiones de sus acciones sobre terceros. En conjunto, todos los *stakeholders*, deben comprometerse a comportarse de una manera ética.
- *Bien común*: Se asume este concepto clásico de la época de Aristóteles, como referencia ética para los negocios (Garriga y Melé, 2004). Este enfoque se fundamenta en que la empresa y los individuos forman parte de la sociedad; en consecuencia, tienen que contribuir al bien general de la misma. Las empresas pueden ser partícipes del bien común creando riqueza, produciendo bienes y servicios, respetando los derechos humanos. Como Argandoña (1998) expone, el “bien” que realiza la empresa hace “bien” a muchas personas, y en otros

casos “debe hacer bien” a otros colectivos, extendiéndose a la comunidad local, al país y a toda la sociedad.

- *Justicia distributiva.* Los derechos de propiedad no están solamente relacionados con los intereses de los propietarios. Como exponen Donaldson y Preston (1995), los derechos de propiedad deben estar basados en la justicia distributiva. Estos autores abogan por un enfoque pluralista. La relación entre la teoría de la RSC y la teoría de la propiedad se basa en los principios clásicos de la justicia distributiva. Dicha justicia exige que los propietarios de la compañía limiten su propio interés, respetando así los intereses del resto de *stakeholders*.
- *Ética del cuidado:* No ve a las personas de forma separada sino que las pone en relación unas con otras. La compañía se entiende como un nexo de relaciones de interdependencia entre diferentes personas y grupos, con la obligación de crear valor para la red que forman todos ellos. Se equilibrarán los intereses de los grupos de acuerdo con la relación más cercana que se tenga a la compañía (Dobson y White, 1995).
- *Ética del discurso.* Se fundamenta en la teoría moral de Habermas, en el principio del discurso ético. Se basa en un discurso práctico donde el diálogo y la deliberación en común debería permitir descubrir unos intereses globales capaces de permitir acuerdos compartidos por todos. Y reivindica que los partícipes sean considerados como interlocutores válidos. Por esto, sus intereses se deben tener en cuenta a la hora de la toma de decisiones.

Por su parte, la doctrina de los derechos humanos tiene como base la Declaración Universal de los Derechos Humanos de la ONU en 1948. Uno de sus enfoques prácticos más importantes es el dado por *The Global Sullivan Principles*, así como la certificación SA8000. Otra visión interesante está contenida en el denominado Pacto Mundial de la ONU, de 1999. En todos ellos se afirma que la empresa debe defender los derechos humanos.

Finalmente, el desarrollo sostenible. Este concepto fue definido por la Comisión Mundial para el Desarrollo y el Medio Ambiente en el informe Brundtland (1987). Este enfoque busca lograr un desarrollo que satisfaga las demandas de las generaciones actuales sin sacrificar el bienestar de las generaciones futuras, permitiendo así un desarrollo humano de una manera conectada, prudente y segura. Es un enfoque que tiene muchos seguidores en el ámbito político (Gladwin y Kennelly, 1995).

#### **1.1.5 RSC “*Economic case*”**

Se estudia el cambio de estructura y objetivos de una empresa en realidad accionarial hacia un modelo de empresa verdaderamente *stakeholder*. De esta manera, se fundamenta el paso de una RSC instrumental a una RSC avanzada, pero haciéndolo con el apoyo del propio análisis económico: se tiene así una RSC *economic case*, que no ha de confundirse con una RSC instrumental guiada por una cuestión de negocios o rentabilidad (RSC *business case*).

La empresa accionarial se basa en los beneficios obtenidos, ya sea por el uso de capitales físicos, recursos financieros o activos intangibles. En cambio en el modelo de empresa *stakeholder* cobran importancia tanto los resultados económicos como los sociales y medioambientales. Conseguidos no solo por el uso de capitales físicos y financieros, sino también a través del uso de capitales organizacionales y medioambientales (Rodríguez Fernández, 2003, p.103)

Rodríguez Fernández (2007) se refiere a una RSC avanzada. Se puede definir como la identificación, el análisis y la respuesta equilibrada en relación con los compromisos sociales, medioambientales y económicos de la firma, conocidos como la triple dimensión y derivados de las regulaciones públicas, de las expectativas de los grupos de interés y de las acciones voluntarias provenientes del modelo de empresa y los valores corporativos adoptados. Esto implica:

- Un proceso para lograrlo, cómo hacerlo, respetando unos principios éticos y dando a las principales partes interesadas algún grado de participación efectiva en las decisiones, a través de un diálogo comprometido con las mismas.

- Unos resultados, qué se ha hecho, en la triple dimensión de los compromisos señalados, expresión del bienestar creado para los *stakeholders*.

J. Stiglitz (2004) explicó de una manera breve la RSC que aquí se denomina *economic case*: “La teoría económica moderna ayuda a explicar por qué contrariamente a Adam Smith, maximizar el valor para los accionistas no necesariamente conduce a la eficiencia económica, ni alza otros objetivos tales como la justicia social, la protección del medio ambiente o el respeto a los derechos humanos. Aunque las Administraciones públicas pueden manejar algunos fallos del mercado y externalidades, se necesita la RSC para compensar la información imperfecta, los mercados incompletos y la limitada capacidad de la regulación para mitigar externalidades”.

De ahí que Rodríguez Fernández (2007) tenga la visión de una responsabilidad social avanzada derivada de un modelo de empresa pluralista, donde cada grupo de interés es considerado por lo que representa y cuyos principios básicos de actuación deberían ser:

- Un gobierno corporativo global, con participación plural y efectiva.
- Una generación de riqueza neta total a largo plazo, sostenida en el tiempo, preservando todos los recursos.
- Unos administradores y ejecutivos capaces de actuar como fiduciarios de los intereses globales; y que rindan cuentas a la sociedad con transparencia y verificación externa. Dando por hecho el respeto a las leyes, los principio éticos, los derechos humanos y el respeto al medio ambiente.

Ese autor justifica dicha visión a partir de argumentos económicos, entre ellos:

- Se considera necesario incentivar a los *stakeholders* a efectuar inversiones específicas para garantizar la supervivencia de la empresa. Entonces, el gobierno de una empresa debe fundamentarse más en el control de la organización, que en el control desde el mercado.

- Hay grupos de interés que asumen riesgos específicos o no diversificables. Por tanto, están legitimados para participar en los procesos de decisión, con la vista puesta en la generación de riqueza neta total.
- La existencia de efectos externos generados por las empresas hacen necesario integrarlos o computarlos en sus cuentas de explotación, lo que es un argumento muy relevante a favor de la RSC avanzada.

En línea con lo anteriormente expuesto, las empresas deben implantar un gobierno corporativo global y, además, nuevas formas de calcular los resultados obtenidos, que tiene una naturaleza compleja y multidimensional.

Finalmente, según detallan Rodríguez Fernández *et. al* (2007), el antes citado gobierno corporativo global lleva a:

- La incorporación de la RSC en la estrategia de la organización, involucrando a los *stakeholders* y a la dirección.
- La identificación de los partícipes, distinguiendo los directos y los indirectos.
- La creación de valor a largo plazo como responsabilidad de los administradores y directivos.
- La obligación fiduciaria de gestionar de una manera responsable y alcanzar consenso de opiniones, de los directivos con el resto de grupos de interés.
- Organización, dirección y gestión participativas.
- Negociación justa que ayude a lograr un equilibrio en la distribución de la riqueza creada.
- Asunción de las externalidades negativas de la empresa que se hayan podido producir.
- Rendición de cuentas, de una manera relevante, fiable, oportuna y objetiva hacia los grupos de interés.
- Compromiso ético, bajo el respeto a la diversidad e igualdad de oportunidades.
- Adopción de un código formal de RSC.



Y la riqueza neta total creada viene determinada por la diferencia entre el valor de oportunidad de los *outputs* y el coste de oportunidad de los *inputs*. A su vez, será la suma de una riqueza privada para los partícipes directos y una riqueza colectiva para los indirectos (Rodríguez Fernández, 2007).

De acuerdo con lo anterior, el mismo autor determina que la clave se encuentra en que se adopten medidas de compromiso efectivo con los *stakeholders*.

### **1.1.6 Divulgación de información sobre responsabilidad social**

Tras haber hecho esta contextualización temática sobre la evolución de la RSC a lo largo del tiempo, con quiénes se relaciona y las dimensiones que tiene en cuenta, ahora se va a estudiar la forma que tienen las empresas de divulgar la información referida a RSC.

A lo largo de su historia, la RSC se ha visto complementada con herramientas de control. Con el objetivo de que las empresas trabajen de una forma más responsable socialmente. De su mano se han generado nuevos métodos de gestión para que las corporaciones se adecuen a este nuevo marco que es la RSC.

Existe cierta normativa que regula las prácticas de RSC, pero no obliga a incluir la RSC en la operativa de todas las empresas, ya que las actuaciones de RSC siguen siendo en gran medida de carácter voluntario. De acuerdo con Olcese *et al.* (2008), existen diferentes principios, estándares o instrumentos para gestionar la RSC:

- Directrices generales que cubren amplios campos de la gestión de responsabilidad corporativa.
- Directrices con recomendaciones éticas para la gestión de las empresas.
- Estándares con guías para el diseño y contenido de las memorias de RSC.

Estos últimos estándares son los que mayor interés nos genera aquí, debido a que a este trabajo tiene como objeto conocer los determinantes de la transparencia de la RSC.

Se habla indistintamente transparencia de la RSC o divulgación de información sobre la misma. En la actualidad, la información es una fuente de ventaja competitiva, para ello, debe ser de fácil acceso para los usuarios de la misma. Son los informes o sistemas de *reporting* los que facilitan la información a todos los niveles. Esta es considerada como un recurso más, con la misma importancia que los recursos humanos, materiales, financieros, etcétera. (Muñiz, 2014).

Los sistemas de información más seguidos, aunque voluntarios, son el AA100 y la ya citada guía G4 de la Global Reporting Initiative. El primero es un instrumento del *Institute of Social and Ethical AccountAbility*. Busca la transparencia en la rendición de cuentas y en la información social y ética. Se basa en la evaluación de la calidad de los informes; y en hacer que todos los *stakeholders* se vean beneficiados. Por otro lado, la guía G4, elaborada por la *Global Reporting Initiative* se considera como referencia internacional a la hora de presentar las memorias de sostenibilidad. Esta iniciativa fue creada por organizaciones gubernamentales como CERES (en castellano, coalición de Economías Medioambientales Responsables) y UNEP (United Nations Environmental Programme) en 1997, con el fin de proponer una guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad, donde se incluya la triple línea de actuación, económica, social y medioambiental. Hay quienes consideran que este proceso de crear un marco de actuación puede venir dado por la globalización, la insuficiencia de ecoeficiencia en la nueva perspectiva de desarrollo sostenible y la necesidad de comparabilidad y fiabilidad. La GRI busca que este tipo de memorias comprendan la medición, divulgación y rendición de cuentas frente a los *stakeholders*; además sus guías han sido diseñadas para que pueda ser usada por todo tipo de empresas. La GRI sugiere un conjunto de indicadores en materia de RSC, sin perjuicio de que otras instancias propongan también indicadores al respecto. Cualquier batería de indicadores puede ser objeto de crítica, ya que es difícil medir la RSC y sus dimensiones.

En función de todo esto, Pucheta (2010) sugiere que en una memoria de sostenibilidad debe tenerse en cuenta:

- La realización de mediciones, para que la compañía pueda tener control sobre los impactos. Hay aspectos sociales que son difícil de medir, pero debe hacerse en la medida de lo posible.
- La divulgación de información esencial, donde seguir un formato aceptado, como lo es el GRI, puede ser lo más apropiado.
- La rendición de cuentas a los *stakeholders*, ya que estos informes no se fundamentan sólo en la vertiente económica, sino que se tiene en cuenta el impacto que puedan producir sobre los diversos grupos de interés.

La redacción y publicación de las memorias de sostenibilidad ayudan al logro de los objetivos siguientes:

- Valoración por parte de los grupos de interés de la actividad en materia de desarrollo sostenible por las compañías, en relación con las normas establecidas y las políticas voluntariamente adoptadas.
- Comparar el desempeño de una empresa con otras en cuanto su actuación en materia de RSC, y estudiar su evolución a lo largo del tiempo.

Se entiende que, dependiendo del grado de información que presenten las compañías en los informes de sostenibilidad, se podría estimar en mayor o menor medida el grado de desempeño en este ámbito de la responsabilidad social.

La comunicación de la RSC se hace muy frecuentemente a través de este tipo de informes. En la actualidad persiste el debate sobre si deberían ser voluntarios o no. Desde un principio la RSC, abogó por la voluntariedad en los esquemas de memorias de RSC, lo que no es una ventaja para la sociedad, ya que son muchas las compañías que se acogen a esta voluntariedad a la hora de soslayar presentar asuntos de RSC controvertidos, como pueden ser su política laboral, su presencia en paraísos fiscales, etcétera. De ahí que, poco a poco, vayan implantándose normativas de obligado cumplimiento. Recuérdese, por ejemplo,

la Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y grupos.

Como se verá más adelante, en el caso particular de nuestro estudio, para conocer si la divulgación de la información por parte de las memorias es transparente o no, consideraremos un conjunto variables características de la empresa (tamaño, sector de actividad, nivel de rentabilidad) o características del gobierno corporativo, incluyendo a este último respecto variables relativas a la propiedad y al consejo de administración. Más tarde se explica por qué son estas variables las sometidas a hipótesis para determinar la transparencia de las prácticas de RSC.

## **1.2 ESTUDIO DE TRABAJOS EMPÍRICOS ANTERIORES**

Existen trabajos empíricos tanto nacionales como internacionales que han estudiado la divulgación de RSC desde diferentes puntos de vista. Se van a presentar a continuación los que se han considerado de importancia para la realización de este trabajo.

Del conjunto de estudios que se han analizado se puede generalizar varios aspectos.

La muestra no suele ser muy grande, así como el periodo temporal utilizado no es de muchos años. Las variables que más se ponen en relación con la variable dependiente, información divulgada sobre RSC, son: el tamaño de las compañías, el sector en el que desarrollan su actividad, la rentabilidad de las mismas, si son firmas cotizadas o no, así como variables referidas al con el consejo de administración. Son estas últimas, las generalmente, influyen más influyen más a la transparencia sobre RSC.

Tabla 1.1: Resumen de trabajos empíricos anteriores.

<b>Autor Año</b>	<b>Objetivos Muestra</b>	<b>Variable dependiente</b>	<b>Variables independiente</b>	<b>Técnica</b>	<b>Resultados</b>
<p>Archel Domench  (2003)</p>	<p>Análisis de la cantidad de información sobre RSC divulgada en los informes, puesta en relación con los determinantes que causan esta exposición.</p> <p>Muestra de 62 corporaciones excluidos el sector financiero y el de seguros. En el periodo de 1994-1998</p>	<p>Índice que mide:</p> <p>Divulgación de información relacionada con personal, con labor social y la relacionada con medio ambiente. Que procede del informe anual de las empresas.</p>	<p>Tamaño de la empresa. Rentabilidad de la empresa. Cotización. Sector /actividad a la que pertenece. Participación de capital extranjero en la compañía.</p>	<p>Regresión para cada medida de divulgación de información, y comparación entre las mismas</p>	<p>Aumento de la divulgación de este tipo de información en los tres ámbitos, pero sobre todo la relacionada con el medio ambiente.</p>

Tabla 1.1: Resumen de trabajos empíricos anteriores. Continuación.

<b>Autor Año</b>	<b>Objetivos Muestra</b>	<b>Variable dependiente</b>	<b>Variabes independiente</b>	<b>Técnica</b>	<b>Resultados</b>
Reverte, C.  (2009)	<p>Analizar si existen variables que determinen la actuación de responsabilidad social de las empresas.</p> <p>Muestra de 46 empresas españolas participantes en la bolsa de Madrid, durante 2005-2006</p>	<p>Calificaciones sobre la información de responsabilidad social por parte del Observatorio de RSC.</p> <p>Plantea tres modelos, por tanto tres variables dependientes:</p> <p>1.-Total de RSC. 2.-Evaluación sobre el contenido de la RSC. 3.-Valoración sistemas de gestión.</p>	<p>Tamaño de la empresa. Sector al que pertenece la firma Rentabilidad de la compañía. Estructura de la propiedad de la compañía. Exposición a los medios de comunicación. Presencia en mercados bursátiles internacionales. Apalancamiento financiero.</p>	Regresión lineal para cada una de las variables dependientes.	La variable que más influye a la divulgación de información sobre responsabilidad social es la exposición mediática, seguida del tamaño de las empresas y luego el sector al que pertenece.

Tabla 1.1: Resumen de trabajos empíricos anteriores. Continuación.

<b>Autor Año</b>	<b>Objetivos Muestra</b>	<b>Variable dependiente</b>	<b>Variabes independiente</b>	<b>Técnica</b>	<b>Resultados</b>
Prado Lorenzo <i>et al.</i> (2009)	<p>Establecer la relación entre características del Consejo de Administración y la divulgación de información social corporativa.</p> <p>Muestra de 96 empresas españolas no financieras cotizadas en el mercado de valores español del 2004 al 2006, ambos incluidos.</p>	<p>Prácticas de divulgación de información social corporativa.</p> <p>Medido a través de la valoración del GRI sobre sus informes de RSC.</p>	<p>Consejeros sin cargos de gestión.</p> <p>Si presidente del Consejo de Administración es también el primer ejecutivo.</p> <p>Si presidente del consejo de administración participa en Consejos de Administración de otras compañías.</p> <p>Número de reuniones del Consejo de Administración.</p> <p>Desviación en la diversidad de la alta dirección respecto a la media anual del sector.</p> <p>Tamaño (logaritmo activo total empresa).</p> <p>Desviación rentabilidad del activo respecto media del sector.</p> <p>Sector al que pertenecen.</p> <p>Cotización en mercados bursátiles anglosajones.</p> <p>Oportunidades de crecimiento</p>	Regresión ordinal para datos de panel	Incidencia positiva de la independencia y la diversidad en el Consejo; negativa de la diversidad de la organización; y nula por parte de la actividad y reputación de su presidente

Tabla 1.1: Resumen de trabajos empíricos anteriores. Continuación.

<b>Autor Año</b>	<b>Objetivos Muestra</b>	<b>Variable dependiente</b>	<b>Variabes independiente</b>	<b>Técnica</b>	<b>Resultados</b>
Cuadrado Ballesteros <i>et.al.</i>  (2013)	Relación entre composición del consejo de administración y forma del sistema de gobierno con la cantidad de prácticas de RSC realizadas.  Nivel internacional.  Muestra de 1043 empresas no financieras, cotizadas del 2003 al 2009.	Desempeño en materia de RSC: medido a través de un índice que ofrece la base de datos EIRIS.  Este índice analiza en diferentes ítems el sistema de gestión de empresa, las políticas ambientales y los recursos humanos	Tamaño del consejo de administración Consejeros independientes del Consejo de Administración. Consejeros ejecutivos del Consejo de Administración Porcentaje de mujeres en el Consejo de Administración. Porcentaje de extranjeros en el Consejo de Administración. Número de reuniones del consejo por año. Forma del sistema de gobierno (anglosajón, germánico o latino).	Datos de panel con un modelo Tobit. Utilizando el estimador de efectos aleatorios	Mayor desempeño en RSC: los consejos que son más diversos, que poseen más consejeros independientes y un modelo de gobierno latino o germánico. Al contrario, cuando el consejo es menos diverso, tiene menos consejeros independientes y un modelo de gobierno anglosajón



Tabla 1.1: Resumen de trabajos empíricos anteriores. Continuación.

<b>Autor Año</b>	<b>Objetivos Muestra</b>	<b>Variable dependiente</b>	<b>Variabes independiente</b>	<b>Técnica</b>	<b>Resultados</b>
Cabeza García <i>et al.</i> (2013)	<p>El objetivo es encontrar la relación entre el gobierno corporativo y la transparencia, en cuanto a RSC se refiera.</p> <p>Base de datos del 2005 al 2010 de empresas españolas que pertenecieron o pertenecen al IBEX 35, eliminando las financieras y aseguradoras.</p> <p>Muestra de 38 empresas con 158 observaciones.</p>	<p>Transparencia informativa.</p> <p>Medida a través de los estudios elaborados anualmente por el Observatorio de RSC “La RSC en las memoras del IBEX35”</p>	<p>Concentración de participación del primer accionista.</p> <p>Porcentaje de consejeros no ejecutivos.</p> <p>Porcentaje de consejeras en el consejo de administración.</p> <p>Tamaño del Consejo de Administración</p> <p>Número de reuniones del Consejo de Administración.</p> <p>Dualidad cargo presidente del Consejo de Administración sea el máximo ejecutivo</p>	<p>Regresión por mínimos cuadrados ordinarios, sobre un <i>pool</i> de datos.</p> <p>Con errores estándar robustos <i>clusterizados</i>.</p>	<p>Las variables del Consejo de administración influyen en el nivel de transparencia en RSC, pero no las variables de propiedad.</p>

## **CAPÍTULO 2. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN EMPÍRICA**

A continuación, se procede explicar cómo se ha realizado la investigación empírica sobre la divulgación de información de RSC. Se plantearán varias hipótesis a contrastar, basadas en estudios analizados anteriormente. Además, se explicará la muestra de empresas utilizada en el estudio, así como la correspondiente fuente de datos y las variables del análisis. También se detallarán el modelo y los métodos econométricos aplicados, que servirán para intentar explicar la relación entre las variables y para contrastar las hipótesis planteadas.

### **2.1 HIPÓTESIS A CONTRASTAR**

Como se dijo anteriormente, se estudiarán de manera conjunta las variables de propiedad y de características del Consejo de administración en relación con la transparencia sobre RSC. Así, primero se proponen para contrastar las hipótesis relacionadas con las variables referidas a la propiedad de la firma. Ahora bien, es el consejo de administración de la firma el que decide finalmente cómo insertar la RSC en la estrategia de la misma. Según Ricart Costa *et al.* (2006, p.48) manifiestan: “La principal función del consejo de administración es asegurar la sostenibilidad a largo plazo de la empresa”. Por tanto, en segundo lugar, el resto de las hipótesis que van a ser objeto de contraste son sobre diferentes rasgos distintivos del consejo de administración.

#### **2.1.1 Concentración de la propiedad**

Hay que tener conciencia de que la estructura de la propiedad puede ser decisiva a la hora de la toma de decisiones y realizar actuaciones en la firma, así como en cuanto a las consecuencias tanto financieras como sociales que pueden tener éstas. Se entiende que una compañía es de propiedad concentrada cuando sus accionistas son pocos y de gran importancia; en caso contrario, se considerará de propiedad dispersa.

Conforme a la teoría de la agencia, es probable que exista conflicto de intereses entre quien gestiona la empresa y los propietarios de la misma a la hora de

divulgar información sobre políticas responsables. Los directivos pueden optar por invertir en RSC, porque no utilizan su dinero, además de por el grado de reputación propia que buscan a la hora de no perseguir sólo objetivos económicos. (Halme y Huse, 1997) Por otro lado se encuentran los accionistas, que en su caso pueden tener una visión cortoplacista y con intereses económicos orientados hacia el rápido aumento del valor de su inversión (Claessens *et al.*, 2002).

Teniendo en cuenta todo esto, se considera que la concentración de la propiedad puede intervenir a la hora de que las firmas difundan mayor o menor información sobre su RSC.

Existen trabajos empíricos que demuestran que, a mayor dispersión de la propiedad, existen más conflictos de intereses entre todas las partes interesadas, lo que convertirá la divulgación voluntaria de información sobre RSC en una herramienta de control. Así se expone en Cabeza García *et al.* (2013), quienes también denotan que, entonces, cuanto más unidas estén la propiedad y el control, menos se impulsará la RSC y su transparencia, por cuanto los grandes propietarios tienen sus propias vías directas para conseguir información. Es decir, se tiene de este modo una relación negativa entre concentración de la propiedad y grado de divulgación en materia de RSC. Cabe decir justo lo mismo razonando desde la perspectiva contraria: cuanto más dispersa es la estructura de la propiedad, mayor es la importancia que se le da a la divulgación de información, incluyendo la referente a las acciones sociales efectuadas (Brammer y Pavelin, 2008; Ghazali, 2007).

Además, cuando aumenta la separación entre propiedad y control se genera un mayor incentivo para que los accionistas exijan beneficios a corto plazo, sin tener en cuenta la sostenibilidad de la empresa a largo plazo. En este sentido, cuanto más separada está la propiedad y el control existe mayor preocupación por la realización de prácticas de RSC que pueden reducir esos beneficios a corto plazo, de modo que los accionistas exigen más información al respecto. En cambio, en el caso contrario, con mayor concentración de la propiedad los grandes accionistas controlan mejor desde dentro la posibilidad de que la RSC termine perjudicándoles y, por tanto, es menos relevante la difusión de la

correspondiente información. Otra vez una relación negativa entre propiedad y divulgación en materia de RSC.

Sin embargo, también se encuentran estudios que sugieren una relación positiva entre RSC, concentración de propiedad, reputación y creación de valor con un horizonte a largo plazo, como indican Godos Díez *et al.* (2012), apoyándose en lo expuesto por Anderson *et al.* (2003), en lo relativo a la reputación, y en Hoopes y Miller (2006), en lo referente a un mayor horizonte temporal. Y ello sin perjuicio de que los propios Godos Díez *et al.* (2012) también están de acuerdo con la existencia de estudios que encuentran una relación negativa a estos componentes.

Pese a la posibilidad de una relación tanto negativa como positiva entre concentración de la propiedad y divulgación de la RSC, en lo que sigue, al igual que en Cabeza García *et al.* (2013), se opta por dar prioridad al contraste de la relación negativa, teniendo en cuenta la perspectiva de la mayoría de los estudios. En consecuencia, la primera hipótesis a contrastar se formula como sigue:

*H1*: La estructura de propiedad concentrada se relaciona negativamente con la divulgación de la RSC.

### **2.1.2 Características del consejo de administración**

El consejo de administración es uno de los principales órganos de la empresa. Tiene la consideración de herramienta de control interno, supervisando a los directivos en el desarrollo de la estrategia empresarial y en la gestión de las operaciones. Las funciones que destacan del consejo de administración son trabajar para evitar prácticas abusivas por parte de los directivos de la compañía y efectuar una correcta gestión de las demandas de los diversos grupos de interés, así como mejorar el rendimiento social de la empresa ante la sociedad (Cabeza García *et al.*, 2013).

Por tanto, de acuerdo con Cuadrado Ballesteros *et al.* (2015), que se han basado en un estudio de 1994 de Goodstei, Gautam y Boecker, el consejo de administración juega un papel fundamental en las prácticas de RSC de una organización. Entre las características de ese consejo que son los principales determinantes de dichas prácticas se suele citar el porcentaje de consejeros externos, la diversidad, el tamaño, el número de reuniones y la dualidad de cargos.

Las razones que se presentan para tener en cuenta el consejo de administración en relación con la transparencia son las ofrecidas por Prado Lorenzo *et al.* (2009). La primera, el consejo de administración es el máximo órgano de gestión, lo que le obliga a rendir cuentas ante todos los *stakeholders* en aspectos económicos, sociales y medioambientales. La segunda razón se basa en que la información sobre RSC es un mecanismo de rendición de cuentas ante la sociedad. Y, por último, porque las prácticas divulgativas de información no son siempre lo transparente y completas que deberían ser; por tanto, existe la necesidad de determinar los factores que influyen en estos problemas para mejorarlas.

#### 2.1.2.1. *Porcentaje de consejeros externos*

Se tiene en cuenta como característica de independencia la presencia de consejeros externos en el consejo de administración, como señala Prado Lorenzo *et al.* (2009). Un consejero es externo cuando no tiene ninguna vinculación económica ni laboral con la firma, de modo que no trabaja como ejecutivo en el seno de la empresa. Los consejeros externos son importantes por su objetividad e independencia de la firma, así como por la sensibilidad que ofrecen a las demandas sociales, lo que les permite llegar a conseguir mejor los objetivos corporativos y sociales (Cabeza García *et al.*, 2013; Cuadrado Ballesteros *et al.*, 2015).

Los consejeros externos pueden ser dominicales o independientes. Los primeros son nombrados miembros del consejo de administración por ser propietarios, o representar a los propietarios, de paquetes accionariales significativos, es decir, con capacidad de influencia. Los segundos pertenecen al consejo debido a su gran experiencia, competencia y prestigio profesional, a la vez que no tienen

relación con los núcleos accionariales de control. Según Olcese *et al.* (2008), los consejeros independientes constituyen un canal básico para la obtención de recursos esenciales a través de sus conexiones con el entorno; y su prestigio ofrece a la empresa legitimación ante la sociedad.

El presente trabajo se refiere simultáneamente a ambos tipos, de modo que se estudia en conjunto la influencia de los consejeros externos sobre la divulgación de la RSC, al igual que hacen Cabeza García *et al.* (2013).

Zahra y Stanton (1988) señalan que, cuando un consejo de administración cuenta con un número elevado de consejeros externos, está más interesado en el comportamiento responsable de la entidad. Autores como Ibrahim y Angelidis (1995) afirman que este tipo de consejeros son más sensibles a las demandas sociales. Además, estudios como el de O'Neill *et al.* (1989) confirman esta relación positiva entre los consejeros no ejecutivos y unas compañías más socialmente responsables, con la consiguiente mayor divulgación de información en materia de RSC.

En contraposición, el trabajo de Haniffa y Cooke (2005) establece una relación negativa entre los consejeros externos y la emisión de información sobre RSC.

Por tanto, existe disparidad sobre la relación del porcentaje de consejeros externos con la divulgación de información sobre RSC. Entre otras, esta es una de las razones por las que el porcentaje de consejeros externos va a ser objeto de una hipótesis a contrastar dentro del presente trabajo. La hipótesis *H2* se planteará aquí como relación positiva, pese a la controversia, de modo que, en el caso contrario, el propio análisis nos ofrecerá el resultado pertinente.

*H2*: El porcentaje de consejeros externos influye positivamente en la transparencia de la RSC.

#### 2.1.2.2. *Diversidad del consejo: porcentaje de consejeras*

En general, se admite que la diversidad de la organización favorece la resolución de problemas, incrementa la efectividad del liderazgo y promueve de manera más eficaz las relaciones globales (Robinson y Dechat, 1997).

Conforme señalan Cabeza García *et al.* (2013), la diversidad de un consejo puede ser medida a través de diferentes atributos, como pueden ser la nacionalidad de los consejeros, su formación, su género, etcétera. Según Cuadrado Ballesteros *et al.* (2015), es necesaria la diversidad en el consejo de administración para llegar a actuaciones y soluciones de problemas más eficientes, ya que existen una mayor riqueza de puntos de vista y crece la objetividad del grupo, dejando atrás el *groupthink*, empobrecedor de las decisiones según Abdullah (2013).

Es en el mismo artículo de Cuadrado Ballesteros *et al.* (2015) donde se hace mención a la teoría del papel social de los individuos. Esta teoría se basa en el enfoque de los roles, donde las personas están estereotipadas. En relación con el tema que abordamos, se llega a la conclusión de que los miembros del consejo se comportarán de acuerdo con sus estereotipos. En el caso concreto de la mujer, es más comunicativa, empática, hace mayor valoración de las críticas y opiniones; además busca una mayor cooperación, no tanto el beneficio económico (Stultz, 1979; Ibrahim y Angelidis, 1994). En conjunto, la diversidad, propicia una mayor preocupación por todos los partícipes o partes interesadas en el desarrollo de la empresa.

De acuerdo con Prado Lorenzo *et al.* (2009), cabe entender que una mayor presencia femenina en su órgano de administración tenderá a que sea una entidad más socialmente responsable. Y así se llega a la siguiente hipótesis:

*H3:* El porcentaje de mujeres en el consejo de administración se relaciona positivamente con la divulgación de información sobre RSC.

#### 2.1.2.3. *Tamaño del consejo de administración*

Existen distintas opiniones sobre la relación entre la RSC y el número de miembros del consejo de administración, como exponen Cabeza García *et al.* (2013) y Cuadrado Ballesteros *et al.* (2015). Una perspectiva relaciona de manera positiva el tamaño del consejo de administración y la toma de decisiones sobre RSC, alegando que es necesario un número mínimo de participantes para incluir en ese consejo los conocimientos, experiencias y adecuada

representación del equilibrio de intereses entre los diversos *stakeholders* o partícipes de la firma. En consecuencia, se relaciona un mayor tamaño del consejo con una mayor implicación en materia de RSC. De acuerdo con Halme *et al.* (1997), se conseguirá un mayor compromiso con la transparencia de la RSC al aumentar el número de consejeros, ya que hay mayor probabilidad de que se vean representados más valores y las preferencias de todos los *stakeholders*.

No obstante, la teoría de la agencia apoya una relación negativa, afirmando que, cuanto más grande es el consejo, mayores son los problemas de coordinación y comunicación. Además, más complicada es la implantación de estrategias, incluida la práctica y la divulgación de RSC.

La investigación empírica que versa sobre este tema no es concluyente. Webb (2004) encontró una relación positiva, donde las empresas más socialmente responsables tenían más consejeros. Por otra parte, Halme y Huse (1997) no detectaron una relación significativa entre el tamaño de consejo y la divulgación de información sobre RSC.

Por la existencia de estos diferentes enfoques, se cree conveniente realizar un contraste sobre la siguiente hipótesis, donde se parte *a priori* de una relación positiva, a pesar de la controversia; y si fuera de otro modo el propio análisis lo señalaría.

*H4:* El mayor tamaño del consejo de administración está relacionado positivamente con la transparencia en RSC.

#### 2.1.2.4. *Número de reuniones del consejo de administración*

Existen argumentaciones distintas sobre la divulgación en materia de RSC y su relación con el nivel de actividad del consejo, entendiendo el nivel de actividad del consejo como el número total de reuniones que realiza durante el año. Esos diversos enfoques son recogidos por Prado Lorenzo *et al.* (2009).

Por una parte, a través de la investigación realizada por Lipton y Lorsch (1992), se entiende que una mayor frecuencia de reuniones del consejo de



administración hará que sea más diligente y satisfaga en general todos los intereses. Un consejo de administración más activo implica mayor control e interés en la divulgación de información de todo tipo, incluyendo la referente al ámbito de la RSC, con lo cual la supervisión es más efectiva y se reducen las asimetrías o desigualdades en la información. Por tanto, esto es coherente con la relación positiva que Fernández Sánchez *et al.* (2011) encuentran empíricamente entre el número de reuniones del consejo y el grado de comportamiento responsable de la empresa.

Por otro lado, basándose en las investigaciones de Vafeas (1999), observamos que Cabeza García *et al.* (2013) y Cuadrado Ballesteros *et al.* (2015) hacen notar también que muchas reuniones por parte del consejo pueden manifestar ineficiencia, inoperatividad de la firma o que los consejeros se estén excediendo en sus funciones. De esta manera, es posible que en las reuniones se atiendan los temas que más preocupan a corto plazo, limitando el impulso de acciones socialmente responsables.

Por su parte, Prado Lorenzo *et al.* (2009) no llegan a una conclusión clara, pues observan que no es significativa la relación entre el número de reuniones y la transparencia en el ámbito de la RSC.

Como en casos anteriores, ante el debate existente, nuestro estudio se decanta inicialmente por contrastar una posible relación positiva entre el número de reuniones y la transparencia en RSC. Si no fuese de esta manera, el análisis nos lo indicará.

*H5:* Un mayor número de reuniones del consejo de administración influye positivamente en la divulgación informativa de RSC.

#### 2.1.2.5. *Dualidad de cargos*

Se dice que existe dualidad de cargos cuando la misma persona es el presidente del consejo de administración y el primer o máximo ejecutivo (CEO, según sus siglas en inglés), lo que provoca una concentración de poder e información en una única persona. Si el CEO o máximo ejecutivo no tiene supervisión, puede abusar del poder que se le otorga y optar por tomar decisiones en beneficio

propio (Jensen y Meckling, 1976, y Jensen, 1986). Entonces, como Prado Lorenzo *et al.* (2009) exponen, cabe suponer que un exceso de poder del CEO estará más asociado a la búsqueda de beneficios personales que a la puesta en práctica de comportamientos empresariales sostenibles, con lo que concluyen que en ese caso puede existir menor divulgación de información sobre RSC.

Es necesario tener en cuenta que esta concentración de poder tal vez provoque una limitación del consejo a la hora de actuar, reduciendo sus funciones de supervisión y gobierno (Cabeza García *et al.*, 2013).

De acuerdo con lo que se ha expuesto, se realiza la siguiente hipótesis de relación negativa entre las variables mencionadas:

*H6:* La dualidad de cargos influye negativamente en cuanto a la transparencia en materia de RSC.

## **2.2 MUESTRA, FUENTE DE DATOS Y VARIABLES DEL ANÁLISIS**

La información utilizada en este trabajo procede de diferentes fuentes.

La muestra que se utiliza en la investigación está formada por aquellas empresas que forman parte o han formado parte en el índice bursátil IBEX 35 desde el año 2005 al año 2011, sin considerar las entidades financieras ni las compañías de seguros, por sus especiales características. Y, así, la muestra que se utiliza en este trabajo está compuesta inicialmente por 42 empresas, pertenecientes al resto de los diferentes sectores de actividad contemplados en ese índice.

Dentro de esas 42 compañías, de hecho algunas de las variables del análisis carecen del correspondiente dato, con lo cual los estadísticos descriptivos para cada una de esas variables están calculados con un número de empresas que fluctúa entre 42 y 37. Además, a efectos de las regresiones múltiples que más adelante se presentan, la muestra efectiva disponible se reduce a 34 empresas, por cuanto, como es habitual en los procedimientos existentes en los paquetes estadísticos y econométricos especializados, se pierden para la investigación todas aquellas compañías que tengan un dato ausente o *missing* simplemente en al menos una de las variables del análisis.

Como ellos mismos se definen, el Observatorio de RSC es una organización sin ánimo de lucro creada por diversas organizaciones de la sociedad civil con objeto de impulsar la correcta aplicación de la responsabilidad social corporativa. Realizan diferentes estudios, así como proyectos de sensibilización y formación. Su principal publicación anual es *La RSC en las memorias anuales de las empresas del IBEX 35*, donde evalúa mediante puntuaciones la calidad de la información difundida por cada empresa de ese índice en cuanto a los diferentes aspectos o dimensiones de la RSC, sirviéndose para ello de la documentación disponibles en las memorias públicas y accesibles de RSC correspondientes a dichas empresas.

En estas memorias, la *transparencia* se valora a través de la calidad otorgada a la información analizada, aplicando a estos efectos las recomendaciones dadas por la Global Reporting Initiative (GRI) y otras herramientas o estándares, siempre con el fin de medir la divulgación de información en el campo de la RSC. La puntuación de la transparencia varía desde 0, lo peor, hasta 4, el mejor resultado posible. Precisamente, el hecho de que haya variado en alguna ocasión el conjunto de herramientas de evaluación utilizadas o determinados detalles sobre su aplicación explica por qué ha sido necesario limitar el presente estudio a intervalo de años antes mencionado. Así se ha logrado mantener la homogeneidad metodológica en las puntuaciones manejadas al respecto.

Los datos económico-financieros, así como los sectores a los que pertenecen las empresas que se encuentran dentro de la muestra, proceden de la muy conocida base de datos Amadeus, elaborada por el Bureau Van Dijk.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) es el organismo encargado de la supervisión de los mercados de valores en España. La página *web* de la CNMV (<http://www.cnmv.es/portal/home.aspx> ) se utiliza en este trabajo como instrumento para acceder a los informes anuales de gobierno corporativo en las empresas sobre las que se realiza el estudio. De ahí procede la información utilizada referida a la concentración de la propiedad y las características del consejo de administración de cada compañía.

Una vez obtenida toda la información de las fuentes mencionadas, se construyó la base de datos sobre la que se fundamenta el estudio empírico realizado.

A continuación, se van a especificar las variables utilizadas en la investigación. Se presentan su denominación, un indicador y una breve descripción.

La variable dependiente, o a explicar, aquí utilizada es la transparencia (*TRANSP*), como indicador de la divulgación de información sobre RSC. Será medida a través de la puntuación total que ofrece el Observatorio de RSC en sus informes de RSC sobre las memorias anuales de las empresas que pertenecen o pertenecieron al IBEX35 en el periodo temporal de estudio. La puntuación total está compuesta por diferentes indicadores en materia de RSC, y se encuentra, como se mencionó anteriormente, dentro de un baremo de 0 a 4. La medida se ha escogido de acuerdo con Reverte (2009) y Cabeza García *et al.* (2013).

Las variables explicativas de este análisis, que son el eje para el contraste de las hipótesis a contrastar, se refieren al gobierno corporativo, más concretamente a la estructura de la propiedad y a los rasgos distintivos del consejo de administración. En cuanto a la estructura de la propiedad, se usa la variable concentración de la propiedad en el primer accionista significativo (*ACCSIG*), de acuerdo a como opera Cabeza García *et al.* (2013) en su estudio. Así, esta variable indica el porcentaje de participación del accionista significativo en el capital de la firma. El dato es obtenido del informe de gobierno corporativo anual de cada empresa, que la CNMV pone a nuestra disposición.

La información relacionada con el consejo de administración es representada con variables como el porcentaje de consejeros externos (*CONEXT*) incluyendo el conjunto de los consejeros independientes y dominicales; el porcentaje de mujeres que participan en dicho consejo (*CONMUJ*); y el número total de reuniones que realiza en un ejercicio (*REUNIO*). Además, se incluye la variable que refleja la unión o no en la misma persona del cargo de CEO con el cargo del presidente del consejo (*CEOPTTE*). Todas estas variables son consideradas de acuerdo con Prado Lorenzo *et al.* (2009) y Cabeza García *et al.* (2013). Son obtenidas de la misma manera que la variable concentración de la propiedad, es

decir, acudiendo a los informes de gobierno anual de cada empresa disponibles en la página *web* de la CNMV.

En cuanto a las variables independientes complementarias o de control, se han incluido las que tradicionalmente se usan, como es el sector de la actividad, el tamaño de la empresa y la rentabilidad. El sector (*SECRI*), utilizado por Archel (2003), en nuestro estudio viene determinado por la consideración de que la actividad sea crítica o no, de forma que los sectores críticos serán aquellos que tengan relación con minería, petróleo, gas, productos químicos, papel, siderurgia y otros metales, electricidad, distribución de gas y agua. Se considerarán no críticos el resto de sectores. En cuanto a la variable denominada tamaño (*LNTAMANO*), viene definida por el volumen de activos totales de la compañía. Está expresada en miles de euros y se trabajará con ella en términos logarítmicos a efectos de las estimaciones (Archel (2003); Haniffa y Cooke, 2005; Zeng et al., 2012). Finalmente, la manera considerada para definir la rentabilidad (*REACTI*) ha sido la rentabilidad económica. En concreto, es el cociente entre el beneficio antes de impuesto y los activos totales de la empresa.

El valor de estas variables de control es recogido de la mencionada base de datos Amadeus.

El anexo II refleja en forma de tabla un resumen de las variables utilizadas en la presente investigación.

### **2.3 MODELO Y MÉTODOS ECONÓMICOS APLICADOS**

Dado el carácter empírico del estudio que se efectúa, es necesario realizar un análisis econométrico de las variables que se han presentado y, a partir de ahí, realizar el contraste de las hipótesis planteadas. Todo los análisis que de aquí en adelante se presentan son ejecutados con el programa estadístico y econométrico STATA v12.

No se considera necesario utilizar métodos econométricos avanzados, como son las técnicas específicas para datos de panel, pues, aunque la muestra esté constituida con datos de corte transversal y datos de dimensión temporal, no tiene muchas observaciones: sólo 154 observaciones empresa-año, ya que, en

el conjunto de la muestra efectiva disponible, formada por 34 empresas durante siete años (2005-2011), existen datos ausentes o *missing* en algunas observaciones-año. Además, de acuerdo con Beck (2004), se considera que cuando los datos del modelo se concentran en un periodo limitado periodo de tiempo, los beneficios de usar datos de panel con efectos fijos son menores que los costes que provocan.

Por lo tanto, se utiliza el procedimiento más sencillo posible para la muestra y base de datos disponible, que es estimar un modelo de regresión agrupada (*pooled*). Lo que hace la regresión agrupada es eliminar las dimensiones de corte transversal y temporal de los datos. Además, supone que los residuos son independientes de las variables explicativas y de control. No tiene por qué ser así, lo que puede provocar que los estimadores puedan ser inconsistentes. También, pueden aparecer problemas de heterocedasticidad y autocorrelación, con lo que ello conlleva (existencia de errores estándar inconsistentes).

Dentro de este enfoque de regresión agrupada, se efectúa un primer análisis aplicando una estimación por mínimos cuadrados ordinarios (MCO), con errores estándar ordinarios.

Tras ello, se realizan contrastes con el estadístico de White/Koenker y el estadístico Breusch-Pagan/Godfrey/Cook-Weisberg (Baum *et al.*, 2003), detectándose problemas de heterocedasticidad. Así mismo, se detectan problemas de autocorrelación de orden uno cuando se realiza el contraste pertinente de Arellano y Bond (1991).

Debido a los resultados de los contrastes anteriores, es necesario reestimar la regresión con errores estándar robustos frente a la heterocedasticidad y la autocorrelación, haciéndolo en concreto con errores estándar clusterizados. Lo que hace esta opción es usar una matriz de varianzas robustas que controla la heterocedasticidad y la autocorrelación para una misma compañía en el tiempo (Wooldridge, 2002). Estos errores estándar suponen que no hay correlación contemporánea entre las empresas, lo que, tras realizar el estudio apropiado al respecto, se comprueba que se cumple.

A continuación, se procede a realizar otra estimación de la regresión agrupada, esta vez por MCO con errores estándar robustos tipo Driscoll-Kraay (Driscoll y Kraay, 1998), que sirven para afrontar el conjunto de problemas de heterocedasticidad y autocorrelación. De todas formas, los resultados deben manejarse de una manera prudente cuando el número  $N$  de empresas es mucho mayor que el número  $T$  de años que se estudian, porque este estimador se basa en estimaciones asintóticas de  $T$  grande. En nuestro caso,  $N$  no es mucho mayor que  $T$ , pero  $T$  es un número no muy amplio de años.

## CAPÍTULO 3. RESULTADOS EMPÍRICOS

En este capítulo se va a reflejar los resultados de los análisis estadísticos y econométricos de las diferentes variables que se han presentado en apartado 2.3 de este trabajo. Primero, como es tradicional, se analizan los estadísticos descriptivos y las correlaciones. Se continúa con la presentación de las estimaciones de las regresiones múltiples, con las variables propuestas en las hipótesis y estimando el modelo de regresión agrupada con los métodos que han explicado.

### 3.1 ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS

Se presentan en la tabla 3.1 los estadísticos descriptivos de las diferentes variables que se han utilizado en el estudio. Para cada variable se informa de su número de observaciones, su media y su desviación típica, así como el valor máximo y mínimo de cada una. Según ya se anticipó, el número de empresas analizadas fluctúa entre 42 y 37. Se tiene en cuenta que existen dos variables *dummies*, concretamente indicadores de carácter categórico, donde su valor es 1 ó 0 dependiendo si posee o no la cualidad definida. Estas son CEOPTE, que se refiere a la dualidad de los cargos de CEO y de presidente ejecutivo; y SECRI, que define si la actividad del sector se considera crítica o no.

Tabla 3.1: Estadísticos descriptivos.

VARIABLE	N	MEDIA	DESV.TÍPICA	MÍNIMO	MÁXIMO
TRANSP	187	1.272086	.4842358	0	2.18
ACCSIG	219	29.63525	22.64328	3.1	94.25
TOTCON	223	13.63229	3.369075	5	22
CONEXT	223	83.41283	8.481284	55.56	100
CONMUJ	223	6.931704	8.149394	0	32.81
REUNIO	223	10.98206	3.682151	4	27
LNTAMANO	225	8.955183	1.289518	5.605802	11.77356
REACTI	232	7.710259	15.34977	-53.31	96.05



Tabla 3.1: Estadísticos descriptivos. Continuación.

VARIABLE	N	MEDIA	DESV.TÍPICA	MÍNIMO	MÁXIMO
CEOPTÉ	223	.6502242	.4779719	0	1
SECRI	277	.2599278	.4393886	0	1

### 3.2 MATRIZ DE CORRELACIONES

Se presentan en la tabla 3.2 las correlaciones bivariadas de Pearson, en forma de matriz de las variables que se están analizando. Así mismo, se han realizado contrastes de significación bilateral sobre la correlación de las variables, cuya hipótesis nula es que las correlaciones son iguales a cero. No se tienen en cuenta las variables SECRI y CEOPTÉ ya que son categóricas, y las correlaciones de Pearson sólo son para variables continuas.

El análisis de correlaciones se efectúa para conocer la relación lineal existente entre las variables, a través del coeficiente de correlación de Pearson. Este varía de -1 a 1, indicando una relación lineal perfecta inversa el menos uno y una relación lineal perfecta directa el uno. Si los valores de las correlaciones son cercanos a cero, suponen una ausencia de correlación entre las variables. Cuando los valores son muy altos, pueden provocar posteriormente un problema de multicolinealidad en las estimaciones con regresiones múltiples. En el presente caso, se observa que la mayoría de los datos arrojan valores cercanos a cero, indicando que no existe una correlación significativa entre las variables y no se detectan eventuales problemas de multicolinealidad.

Tabla 3.2. Matriz de correlaciones de las variables del análisis.

	TRANSP	ACCSIG	TOTCON	CONEXT	CONMUJ	REUNIO	LNTAMANO	REACTI
<b>TRANSP</b>	1.0000							
<b>ACCSIG</b>	0.0170	1.0000						
<b>Significación</b>	0.8244							
<b>TOTCON</b>	-0.0372	-0.2283	1.0000					
<b>Significación</b>	0.6250	0.0007						
<b>CONEXT</b>	0.1576	-0.0405	0.2575	1.0000				
<b>Significación</b>	0.0372	0.5523	0.0001					
<b>CONMUJ</b>	0.2391	-0.1467	0.0192	0.0047	1.0000			
<b>Significación</b>	0.0014	0.0304	0.7755	0.9440				
<b>REUNI</b>	0.2603	-0.1053	-0.1095	0.0440	-0.0876	1.0000		
<b>Significación</b>	0.0005	0.1211	0.1030	0.5135	0.1926			
<b>LNTAMANO</b>	0.4006	-0.1167	0.2958	0.0478	0.0895	0.2806	1.0000	
<b>Significación</b>	0.0000	0.1033	0.0000	0.5024	0.2088	0.0001		
<b>REACTI</b>	0.1326	-0.1372	0.0717	-0.2236	-0.0841	-0.1298	-0.0063	1.0000
<b>Significación</b>	0.0906	0.0515	0.3068	0.0013	0.2304	0.0635	0.9257	

### 3.3 REGRESIÓN MÚLTIPLE INICIAL

Se presentan aquí los resultados de los análisis de regresión múltiple para el estudio de la relación entre la variable dependiente *transparencia*, y las variables independientes y de control que se han presentado a lo largo del trabajo. Se emplea la regresión agrupada (*pooled*), estimando sus coeficientes por mínimos cuadrados ordinarios. Conforme ya se aclaró en su momento, a efectos de lo que sigue la muestra efectiva disponible está formada por 34 empresas.

Es necesario conocer si la regresión estimada es significativa en su conjunto. Para ello se utiliza el contraste del estadístico F, con la hipótesis nula de que todos los parámetros estimados son iguales a cero. El p-valor del contraste es igual a cero, de modo que se rechaza la hipótesis nula para cualquiera de los niveles de significación habitualmente utilizados. Por tanto, se acepta la hipótesis alternativa de que los coeficientes estimados para los regresores son significativos en su conjunto.

De la misma manera, se estudia la significación individual de los parámetros estimados para cada variable independiente, utilizando los “*t-test*” de significación, donde la hipótesis nula es la ausencia de significación del parámetro en la regresión y lo contrario es la hipótesis alternativa. Todas las variables explicativas del modelo son significativas al nivel del 0.05 de significación, o incluso a un nivel menor, salvo ACCSIG, CEOPTE y REUNIO.

Tabla 3.3: Estimación del modelo mediante regresión agrupada (*pooled*) con errores estándar ordinarios.

<b>TRANSP</b>	<b>Coefficiente</b>	<b>Error estándar robusto</b>	<b>T</b>	<b>P-valor</b>	<b>Intervalo de confianza 95%</b>	
<b>ACCSIG</b>	-0.001229	.0018001	-0.07	0.946	-0.0036809	.0034351
<b>TOTCON</b>	-.0282155	.0103909	-2.72	0.007	-.0487539	-.007677
<b>CONEXT</b>	.0111387	.0042941	2.59	0.010	.002651	.0196263
<b>CONMUJ</b>	.0119623	.0036848	3.25	0.001	.0046791	.0192456
<b>CEOPTE</b>	-.0115879	.083137	-0.14	0.889	-.1759144	.1527386
<b>REUNIO</b>	.003684	.0100612	0.37	0.715	-.0162028	.0235708
<b>SECRI</b>	.2949715	.073313	4.02	0.000	.1500627	.4398802
<b>LNTAMANO</b>	.1411887	.026283	5.37	0.000	.0892384	.193139
<b>REACTI</b>	.0093957	.0021759	4.32	0.000	.0050949	.0136966
<b>CONS</b>	-.8459628	.4286644	-1.97	0.050	-1.69325	.0013244
<b>Significación conjunta</b>	Estadístico F (9,11)=11.72 ; P-valor = 0.0000					

### 3.4 ANÁLISIS DE HETEROCEDASTICIDAD y AUTOCORRELACIÓN

Continuando con el análisis, se realizan distintos contrastes estadísticos para detectar si hay problemas de heterocedasticidad o autocorrelación.

De acuerdo con la tabla 3.4, donde aparece contraste de los estadísticos de White/Koenker y de Breusch-Pagan/Godfrey/Cook-Weisberg (Baum *et al.*, 2003), se detectan problemas de heteroscedasticidad. Para ambos estadísticos, el p-valor es cero, lo que indica que se rechaza la hipótesis nula de homocedasticidad y se acepta que el modelo tiene un problema de heterocedasticidad.

Para averiguar si la regresión efectuada presenta problemas de autocorrelación, se realiza el contraste de la hipótesis nula de incorrelación con el estadístico de Arellano-Bond (1991), ya que se repiten las empresas a lo largo del tiempo. Se acepta la hipótesis nula de autocorrelación, pues el p-valor del contraste es cero.

Tabla 3.4: Estudio de heterocedasticidad y autocorrelación.

	<b>Estadístico</b>	<b>P-valor</b>
<b>HETEROCEDASTICIDAD</b>	White/Koenker $nR^2 = 24.877$	Chi-sq (1) P-valor =0.000
<b>HETEROCEDASTICIDAD</b>	Breusch-Pagan/Godfrey/Cook-Weisberg= 17.748	Chi-sq (1) P-valor =0.000
<b>AUTOCORRELACIÓN</b>	Arellano-Bond para AR(1) $z = 8.18$	Pr > z = 0.0000

### 3.5 REGRESIÓN CON ERRORES ESTÁNDAR CLUSTERIZADOS

Debido a los problemas detectados anteriormente, se reestima la regresión. Se efectúa ahora con errores estándar tipo clúster, robustos frente a la heterocedasticidad y a la autocorrelación de las series de datos, como anteriormente se ha explicado.

En esta reestimación, cambia la significación de los parámetros estimados para las variables independientes. La mayoría pasan a ser considerados no significativos, salvo en el caso de las variables *SECRI*, *LNTAMAÑO* y *REACTI*, que se mantienen significativas como en la primera regresión presentada. Realizando de la misma manera que en el apartado anterior el contraste de significación conjunta de los coeficientes estimados, se observa que se rechaza la hipótesis nula de que sean globalmente iguales a cero, para cualquiera de los niveles de significación habitualmente utilizados.

Tabla 3.5: Restimación con errores estándar clusterizados.

Variable dependiente:	Coficiente	Errores estándar robustos tipo clúster	T	P-valor	Intervalo de confianza 95%	
<b>TRANSP</b>						
<b>ACCSIG</b>	-.0001229	.0022088	-0.06	0.956	-.0046167	.0043709
<b>TOTCON</b>	-.0282155	.0170855	-1.65	0.108	-.0629761	.0065452
<b>CONEXT</b>	.0111387	.0071558	1.56	0.129	-.0034199	.0256972
<b>CONMUJ</b>	.0119623	.0069612	1.72	0.095	-.0022003	.026125
<b>CEOPTE</b>	-.0115879	.1341762	-0.09	0.932	-.2845715	.2613957
<b>REUNIO</b>	.003684	.0169821	0.22	0.830	-.0308663	.0382342
<b>SECRI</b>	.2949715	.1311986	2.25	0.031	.028046	.561897

Tabla 3.5 Restimación con errores estándar clúster. Continuación.

<b>TRANSP</b>	<b>Coefficiente</b>	<b>ERROR estándar robusto</b>	<b>T</b>	<b>P-valor</b>	<b>Intervalo de confianza 95%</b>	
<b>LNTAMANO</b>	.1411887	.0451543	3.13	0.004	.0493215	.2330559
<b>REACTI</b>	.0093957	.0022793	4.12	0.000	.0047584	.0140331
<b>CONS</b>	-.8459628	.83491	-1.01	0.318	-2.5446	.8526743
<b>Significación conjunta</b>	Estadístico F( 9, 33)=4.50 Prob > F = 0.0007					

### 3.6 REGRESIÓN CON ERRORES DE DRISCOLL-KRAAY

Como se adelantaba en apartados anteriores, se efectúa otra estimación complementaria que también solventa los problemas de heterocedasticidad y autocorrelación. En este caso, la estimación se realiza con errores estándar tipo Driscoll-Kraay.

Se realizan los contrastes de significación conjunta e individual de los coeficientes estimados para los regresores, de la misma manera que se ha hecho en las dos estimaciones anteriores. Esta nueva estimación, al igual que las anteriores, es significativa conjuntamente. En cuanto la significación individual, son significativas en esta regresión los coeficientes de las variables independientes TOTCON, CONMUJ, SECRI, LNTAMANO y REACTI, considerando el resto no significativos. Esta conclusión se deduce de sus p-valores.

Tabla 3.6: Reestimación con errores estándar de Driscoll-Kraay.

TRANSP	Coeficiente	Errores estándar Driscoll-Kraay	T	P-valor	Intervalo de confianza 95%	
<b>ACCSIG</b>	-.0001229	.0012136	-0.10	0.923	-.0030926	.0028468
<b>TOTCON</b>	-.0282155	.0055048	-5.13	0.002	-.0416853	-.0147457
<b>CONEXT</b>	.0111387	.0047837	2.33	0.059	-.0005667	.022844
<b>CONMUJ</b>	.0119623	.0024897	4.80	0.003	.0058702	.0180545
<b>CEOPT</b>	-.0115879	.1175077	-0.10	0.925	-.2991188	.2759431
<b>REUNIO</b>	.003684	.0056063	0.66	0.535	-.010034	.017402
<b>SECRI</b>	.2949715	.1069116	2.76	0.033	.0333682	.5565747
<b>LNTAMANO</b>	.1411887	.0131018	10.78	0.000	.1091298	.1732476
<b>REACTI</b>	.0093957	.0016759	5.61	0.001	.005295	.0134964
<b>CONS</b>	-.8459628	.3870916	-2.19	0.072	-1.793142	.1012163
<b>Significación conjunta</b>	Estadístico F( 9, 6) = 276.3			Prob > F = 0.0000		

### 3.7 RESULTADOS DEL CONTRASTE DE LAS HIPÓTESIS DE PARTIDA

Se presentan en la tabla 3.7 los resultados del contraste de las hipótesis iniciales, de acuerdo con la estimación econométrica realizada con errores robustos clusterizados y la que se ha efectuado con errores estándar tipo Driscoll-Kraay.



Tabla 3.7 Resumen de los resultados del contraste de hipótesis.

<b>Hipótesis</b>	<b>Efecto esperado</b>	<b>Signo con errores estándar clusterizados</b>	<b>Signo con errores estándar tipo Discroll-Kraay</b>
H1: La estructura de propiedad concentrada se relaciona negativamente con la divulgación de la RSC.	Negativo	No es concluyente	No es concluyente
H2: El porcentaje de consejeros externos influye positivamente en la transparencia de la RSC.	Positivo	No es concluyente	No es concluyente
H3: El porcentaje de mujeres en el consejo de administración se relaciona positivamente con la divulgación de información sobre RSC.	Positivo	No es concluyente	Positivo Significativo estadísticamente
H4: El mayor tamaño del consejo de administración está relacionado positivamente con la transparencia en RSC.	Positivo	No es concluyente	Negativo Significativo estadísticamente
H5: Un mayor número de reuniones del consejo de administración influye positivamente en la divulgación informativa de la RSC.	Positivo	No es concluyente	No es concluyente
H6: La dualidad de cargos influye negativamente a la transparencia en RSC.	Negativo	No es concluyente	No es concluyente

La tabla resumen 3.7 está estructurada de la siguiente manera. En la primera columna aparecen las hipótesis que se han sometido a contraste. En la segunda, se muestran los efectos esperados *a priori* en cuanto a las variables explicativas en relación con la variable dependiente. A continuación, son dos las columnas que se exponen, una que presenta los resultados para los contrastes realizados aplicando la estimación con errores estándar clusterizados; y otra con los resultados cuando los errores estándar que se utilizan son tipo Discroll-Kraay. Cuando el resultado aparece como no concluyente, quiere decir estadísticamente el correspondiente coeficiente estimado no es significativo, aunque el signo sea el mismo que el efecto esperado.

De acuerdo con esto, en el caso de los errores estándar clusterizados ninguna de las hipótesis se puede confirmar estadísticamente, ya que los coeficientes estimados para las variables explicativas no son significativos. En cambio, en el caso de los errores tipo Discroll-Kraay, se puede entender que se verifica la hipótesis H3 y la hipótesis contraria a la prevista en H4, ya que son concluyentes estadísticamente. Por tanto, esto quiere decir que el porcentaje de mujeres en el consejo de administración se relaciona positivamente con la divulgación de información sobre RSC. Al igual que el estudio realizado por Williams (2003). En cambio, en cuanto a la influencia del tamaño del consejo sobre la transparencia en materia de RSC, parece deducirse una relación negativa, de modo que un gran número de consejeros sugiere el problema de ineficiencia en la adopción de decisiones, pues se incrementa la falta de coordinación y de comunicación. A la misma conclusión llegaron autores como Brown, W. *et al.* (2006) Y, así, más complicada es la implantación de estrategias, incluida la práctica y la divulgación de la RSC como Goodstein *et al.* (1994).

Para finalizar el análisis sobre las estimaciones efectuadas, se comenta qué ocurre con las variables de control utilizadas. La variable sector, definida por SECRI, se constata que es significativa en ambos tipo de estimación robusta y guarda una relación positiva con la transparencia en materia de RSC. Es lo contrario de lo que sucede en Cabeza García *et al.* (2013), pero coincide con Reverte (2009) y Prado-Lorenzo *et al.* (2009). En cuanto al tamaño

(LNTAMANO), también es una variable significativa y de relación positiva con la divulgación de información sobre RSC. Por último y así mismo, utilizando las dos últimas estimaciones, la variable rentabilidad (REACTI) aparece como significativa y relacionada positivamente con la variable dependiente TRASNP, lo mismo que en Cabeza García *et al.* (2013).

## CONCLUSIONES

Se ha realizado un estudio empírico sobre la transparencia en materia de RSC en un conjunto de compañías españolas que pertenecen o han pertenecido al índice bursátil IBEX-35, durante el periodo temporal de 2005 al 2011. En concreto, se examinan los determinantes o variables explicativas de dicha transparencia, para lo cual previamente se formulan algunas hipótesis a contrastar referentes a la estructura de la propiedad y a diferentes características del consejo de administración. Se consideran además algunas variables de control tradicionalmente utilizadas a estos efectos, como la rentabilidad económica, el tamaño y sector al que pertenecen las firmas.

Los resultados empíricos expuestos anteriormente muestran que, según el modelo estimado de regresión agrupada múltiple con errores estándar clusterizados, ninguna variable explicativa resulta ser estadísticamente significativa. En el caso de la misma regresión con errores estándar tipo Driscoll-Kraay, dos variables explicativas referidas al consejo de administración contribuyen significativamente a la divulgación de información sobre RSC.

Concretamente, existe una relación positiva entre el número de mujeres en el consejo de administración y la transparencia en materia de RSC. Cuantas más mujeres en él, mayor será la divulgación de información al respecto. Se debe a que parecen ser capaces de interiorizar mejor los intereses del resto de *stakeholders* más allá de los accionistas, además de estar más concienciadas con las demandas sociales. Ligado también al consejo de administración, se concluye que cuanto mayor es el tamaño del consejo, menos transparentes son las compañías a la hora de presentar información sobre RSC. Se puede explicar porque, en el caso contrario, o sea, en un consejo de administración pequeño, puede haber mayor comunicación y más coordinación.

En cuanto a las variables de control consideradas, se puede decir que todas las incluidas afectan positivamente a la divulgación de información sobre las prácticas de RSC. Así, se puede relacionar la rentabilidad con la transparencia

en RSC, debido a que una empresa que tiene más rentabilidad tendrá mayor disponibilidad de fondos y una notable facilidad a la hora de elaborar memorias sobre sus actividades de RSC. En cuanto a las firmas de gran tamaño, se entiende, en principio, que cuentan con más recursos económicos, lo que ayudará a una mejor divulgación de esa información. Por lo que atañe al concepto aquí utilizado para la variable sector, influye positivamente, debido a que las empresas que pertenecen a un sector crítico creen necesario mostrar en mayor medida sus prácticas sociales, económicas y medioambientales, para paliar el supuesto daño que generan en la sociedad por el mero hecho de pertenecer a ese tipo de sector.

Una de las limitaciones de este estudio es que la muestra analizada está constituida por un conjunto relativamente reducido de empresas de un solo país, además de que se consideran dentro de un período de tiempo no muy extenso. Convendría ampliar el número compañías, el número de años e incluso los países examinados, con la esperanza de poder alcanzar así conclusiones más claras.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.

- Abdulla, S.N. (2013): "The causes of gender diversity in Malaysian large firms". *Journal of Management Government*, 18, pp. 1137-1359.
- AECA (Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas) (2004): *Marco conceptual de la responsabilidad social corporativa*, AECA, Madrid.
- Anderson, R.C.; Mansi, S.A. y Reeb, D.M. (2003): "Founding family ownership and the agency cost of debt". *Journal of Financial Economics*, 68, pp. 263–285.
- Arche, P. (2003): "La divulgación de la información social y medioambiental de la gran empresa española en el período 1994– 1998: situación actual y perspectivas". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 117, pp. 571-601.
- Arellano, M. y Bond, S. (1991): "Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations". *Review of Economic Studies*, 58, pp. 277-297.
- Argandoña, A. (1998): "La teoría de los stakeholders y el bien común". Documento de investigación, IESE Universidad de Navarra. nº 355.
- Beck, N. (2004). Panel Data. Department of Politics, New York University Disponible, New York. Consultado el 16/06/2016 en <http://pages.ucsd.edu/~tkousser/Beck%20Notes/panels.pdf>
- Baum, C.F.; Schaffer, M.E., y Stillman, S. (2003): "Instrumental Variables and GMM: Estimation and Testing". *Stata Journal*, 3(1), pp.1-3.
- Bowen, H.R. (1953): *Social Responsibilities of the Businessman*. Harper & Row, New York.
- Brown. T.J. y Dacin, P.A. (1997): "The company and the product: Corporate associations and consumer product responses". *Journal of Marketing*, 61, pp.61-84.
- Brown, W.; Helland, E. y Smith, J.K. (2006): "Corporate philanthropic practices". *Journal of Corporate Finance*, 12, pp.788-793.

- Cabeza García, L.; Fernández Gago, R. y Matilla Fernández, L. (2013): “Análisis de los determinantes de la transparencia en Responsabilidad Social Corporativa desde la perspectiva del buen gobierno”. *Ekonomiaz*, N°83, pp.272-295.
- Carroll, A.B. (1979): “A three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance”. *The Academy of Management Review*, 4, pp 497-606.
- Carroll, A.B. (1991): “The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Towards the Moral Management of Organizational Stakeholders”. *Business Horizons*, Vol. 34, pp. 39-48.
- Claessens, S.; Djankov, S.; Fan, J.P. y Lang, L.H. (2002): “Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings”. *The Journal of Finance*, 57(6), pp. 2741-2771.
- Cuadrado Ballesteros, B.; García Rubio, R. y Martínez Ferrero, J. (2015): “Efecto de la composición del consejo de administración en las prácticas de responsabilidad social corporativa”. *Spanish Accounting Review*, 18(1), pp.20-31.
- Comisión Europea (2001): *Libro verde: Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas*. Comisión de las comunidades europeas, Bruselas.
- Comisión Europea (2011): *Libro verde: La normativa de gobierno corporativo de la UE*. Comisión de las comunidades europeas, Bruselas.
- Comisión Europea (2011): *Estrategia renovada de la UE para 2011-2014 sobre la responsabilidad social de las empresas*. COM (681) final, 25 de octubre.Bruselas. Disponible en libre acceso y consultado 16/06/2016:  
<http://eurlexeuropa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0681:FIN:ES:PDF>
- Dobson, J. y White, J. (1995): “Toward the Feminine Firm”, *Business Ethics Quarterly*, 5, pp. 463-478

- Donaldson, T. (1982): *Corporations and Morality*. Prentice-Hall, Englewood Cliff, NJ.
- Donaldson, T. y Dunfee, T.W. (1994): "Towards a Unified Conception of Business Ethics: Integrative Social Contracts". *Academy of Management Review*, 19, pp. 252-284.
- Donaldson, T. y Preston, L.E. (1995): "The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence and Implications". *Academy of Management Review*, 20, pp. 65-91.
- Driscoll, J. C. y Kraay, A. C. (1998). "Consistent Covariance Matrix Estimation with Spatially Dependent Panel Data". *Review of Economics and Statistics*, 80, pp.549-560.
- Fernández Sánchez, J.L.; Luna, L. y Baraibar, E. (2011): "The relationship between corporate governance and corporate social behavior: A structural equation model analysis". *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 18, pp.91-101
- Frederik, W.C. (1960): "The Growing Concern over Business Responsibility". *California Management Review*, 2, pp. 54-61.
- Freeman, R.E. (1984): *Strategic Management*. Pitman, London.
- Freeman, R.E. (1994): "The Politics of Stakeholder Theory: Some Future Directions". *Business Ethics Quarterly*, 4, pp. 409-421.
- Freeman, R.E. (2004): *A Stakeholder Theory of the Modern Corporation. Ethical Theory and Business*. Prentice Hall, Upper Saddle River NJ.
- Friedman, M. (1962): *Capitalism and Freedom*. University of Chicago Press, Chicago.
- Fontaine, C.; Haarman, A. y Schmid, S. (2006): "The Stakeholder Theory". Consultado el 10/06/2016 en: <http://www.martonomily.com/sites/default/files/attach/Stakeholders%20theory.pdf>
- García del Junco, J.; Palacios Florencio, B. y Espasandín Bustelo, F. (2014): *Manual práctico responsabilidad social corporativa: Gestión*,



*diagnóstico e impacto de la empresa*. Editorial Ediciones Pirámide, Madrid.

Garriga, E. y Melé, D. (2004): "Corporate Social Responsibility Theories: Mapping the Territory". *Journal of Business Ethics*, 53, pp. 51–71.

George, R.T. (1995): *Bussines Ethics*. Prentice-Hall, New Jersey, Englewood Cliffs, 1982, 4ªed., p.133.

Gladwin, T.N. y Kennelly, J.J. (1995): "Shifting Paradigms for Sustainable Development: Implications for Management Theory". *Academy of Management Review*, 20, pp. 874-940.

Ghazali, N. (2007): "Ownership structure and corporate social responsibility disclosure: Some Malaysian evidence". *Corporate Governance*, 7, pp. 251- 266

Godos Díez, J.L (2012): "La percepción de la responsabilidad social de la empresa por parte de la alta dirección". Disponible en <https://buleria.unileon.es/bitstream/handle/10612/3908/2012-GODOS%20D%C3%84EZ,%20JOS%C3%89%20LUIS.pdf?sequence=1>. Consultado el 25/06/2016.

Godos Díez, J.L.; Fernández Gago, R. y Cabeza García. L (2012): "Propiedad y control en la puesta en práctica de la RSC" .*Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 15, pp-1-11.

Goodstein, J.; Gautam, K. y Boeker, W. (1994): "The effects of board size and diversity on strategic change". *Strategic Management Journal*, 15, pp.241-250

Haniffa, R. M. y Cooke, T. E. 2005. "The impact of culture and governance on corporate social reporting". *Journal of Accounting and Public Policy*, 24, pp. 391-430.

Halme, M. y Huse, M. (1997): "The influence of corporate governance, industry and country factors on environmental reporting". *Scandinavian Journal of Management*, 13, pp.137-157.

- Hoopes, D.G. y Miller, D. (2006): "Ownership preferences, competitive heterogeneity, and family-controlled businesses". *Family Business Review*, 19, pp: 89–101.
- Ibrahim, N. A., y Angelidis, J. (1994): "Effect of board members' gender on corporate social responsiveness orientation". *Journal of Applied Business Research*, 10, pp. 35-43.
- Ibrahim, N. A., y Angelidis, J. (1995): "The corporate social responsiveness orientation of board members: Are there differences between inside and outside directors?". *Journal of Business Ethics*, 14 (5), pp.405-419.
- Jensen, M. C. (1986): "The agency costs of free cash flow". *American Economic Review-Papers and Proceedings*, 76, pp.326-329.
- Jensen, M. (2001): "Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function", *Journal of Applied Corporate Finance*, 14, pp. 8.21.
- Jensen, M. C., y Meckling, W. H. (1976): "Theory of the firm: Managerial behaviour, agency cost and ownership structure". *Journal of Financial Economics*, 3, pp.305-360.
- Lipton, M., y Lorsch, J. W. (1992): "A modest proposal for improved corporate governance". *Business Lawyer*, 48 (1), pp. 59-77.
- Maira Vida, M. y Gil Sánchez.G (2011): "Los actores sociales ante la Responsabilidad Social de las Empresas transnacionales con sede central en España: posiciones discursivas y prácticas implementadas", en Bomarzo, La Responsabilidad Social de las Empresas en España: concepto, actores e instrumentos, Proyecto del Ministerio de Ciencia e Innovación, Albacete, pp. 111-138.
- Matten, D. y Crane, A. (2003): "Corporate Citizenship: Towards and Extended Theoretical Conceptualization". *Research Paper Series*, International Centre for Corporate Social Responsibility, 4.
- Muñiz L. (2014): "El Reporting como sistema de Información para mejorar los resultados de su empresa". Disponible el 05/07/2016 en:

<http://docplayer.es/1466109-El-reporting-como-sistema-de-informacion-para-mejorar-los-resultados-de-su-empresa.html>

- Navarro García, F. (2012): *Responsabilidad Social Corporativa: Teoría y práctica*. Editorial ESIC, Madrid.
- Olcese, A.; Rodríguez, M.A. y Alfaro, J. (2008): *Manual de la empresa responsable y sostenible: Conceptos, ejemplos y herramientas de la RSC o RSE*. Mc Graw Hill, Madrid.
- O'Neill, H.; Saunders, C. y McCarthy, A. (1989): "Board members' background characteristics and their level of corporate social responsiveness: A multivariate investigation". *Academy of Management Best Papers Proceedings*, pp. 32-36
- Porter, M. E. y Kramer, M. R. (2002): "The Competitive Advantage of Corporate Philanthropy". *Harvard Business Review*, December.
- Prado Lorenzo, J.M., García Sánchez, I.M. y Gallego-Álvarez (2009): "Características del consejo de administración e información en material de Responsabilidad Social Corporativa". *Revista Española de financiación y contabilidad*, 37, pp. 107-135.
- Pucheta Martínez, M.C. (2010): *Información y comunicación de la RSC*. Netbiblo, Madrid.
- Reverte, C. (2009): "Determinants of corporate social responsibility disclosure ratings by Spanish listed firms". *Journal of Business Ethics*, 88, pp. 351-366
- Ricart Costa, J.E., Rodríguez Badal, M.A., Sánchez Hernando, P. y Ventoso Rañón, L. (2006): *La empresa sostenible: aprendiendo de los líderes del Índice Dow Jones de Sostenibilidad*. Fundación BBVA, Bilbao.
- Robinson, G. y Dechant, K. (1997): "Building A Business Case for Diversity". *Academy of Management Executive*, 11 (3), pp. 21-30.
- Rodríguez Fernández, J.M. (1987): "Responsabilidad Social Corporativa: ¿Filantropía Estratégica u otro Modelo de Empresa?". *Revista de AECA*, 74, pp. 11-15.

- Rodríguez Fernández, J.M. (2003): *El Gobierno de la Empresa: Un Enfoque Alternativo*. Akal, Madrid.
- Rodríguez Fernández, J.M. (2006): "La Responsabilidad social de la empresa: ¿Un Medio o un Fin?". *Revista de Dirección y Administración de Empresas*, 13, pp. 53-77.
- Rodríguez Fernández, J.M. (2007): "Responsabilidad social corporativa y análisis económico: práctica frente a teoría". *Revista Ekonomiaz*, 65, pp. 13-46.
- Rodríguez Fernández, J.M. (2013): "Responsabilidad social y gobierno de la empresa", material docente para la asignatura, curso académico 2014 -2015. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad de Valladolid, Valladolid.
- Stiglitz, J. (2004): "Keynote address on business for social responsibility and development". *Business for Social Responsibility*. Universidad de Columbia, Nueva York.
- Stultz, J.E. (1979): "Madam Director". *Directors and Boards*, 3, pp. 6-19.
- Vafeas, N. (1999): "Board meeting frequency and firm performance." *Journal of financial economics*, 53, pp. 113-142.
- Varadarajan, P.R. y Menon, A. (1988): "Cause-Related Marketing: A Coalignment of Marketing Strategy and Corporate". *Philantropy. Journal of Marketin*, 52, p.5.
- Wartick, S.L. y Rude, R.E. (1986): "Issues Management: Corporate Fad or Corporate Function". *California Management Review*, 29, pp. 124-132.
- Williams, R.J. (2003): "Women on corporate boards of directors and their influence on corporate philanthropy". *Journal of Business Ethics*, 42, pp.1-10.
- Wooldridge, J. M. (2002): *Introducción a la econometría. Un enfoque moderno*. Thomson Learnig, Mexico.

Zahra, A., y Stanton, W. (1988): "The implications of Board of Directors' composition on corporate strategy and performance". *International Journal of Management*, 5 (2), pp.229-236

Zeng, S.X.; Xu, X.D.; Yin, H.T. y Tam, C.M. (2012): "Factors that drive Chinese listed companies in voluntary disclosure of environmental information". *Journal of Business Ethics*, 109, pp.309-321.

## ANEXOS

Anexo I: Ejemplos de *stakeholders*.

Se exponen diferentes maneras de considerar a los stakeholders:

Una primera, la realizada por Friedman y Miles (2006):

<i>STAKEHOLDERS PRIMARIOS</i>
Accionistas. Proveedor. Empleados. Comunidades locales
<i>STAKEHOLDERS SECUNDARIOS</i>
Medios de comunicación. Gobierno. Competidores. Grupos sociales, sindicatos. Asociaciones de consumidores.

La clasificación de primarios y secundarios se relaciona con la capacidad de participación de los objetivos de la firma.

Navarro (2012) especifica quienes pueden ser considerados como grupos de interés y, a partir de ahí, como se expone en el apartado 1.1.2 hace una agrupación de los mismos.

## AGRUPACIONES CONSIDERADAS *STAKEHOLDERS*

Socios, accionistas e inversores.  
Empleados  
Directivos.  
Creadores de opinión y conocimiento.  
Clientes.  
Instituciones financieras.  
Competidores.  
Proveedores y subcontratistas  
Comunidades locales, países y sociedades.  
Administración pública.  
Partidos políticos.  
Iglesias.  
Sindicatos.  
Universidades.

ANEXO II. Tabla resumen de las variables utilizadas en la investigación.

VARIABLES	INDICADOR	DESCRIPCIÓN	FUENTE
VARIABLE DEPENDIENTE			
TRANSPARENCIA (TRANSP)	Divulgación de información de RSC	Puntuación otorgada por el Observatorio de RSC para el contenido de RSC en los informes de las firmas	Observatorio de RSC
VARIABLES EXPLICATIVAS			
ACCIONISTA SIGNIFICATIVO (ACCSIG)	Concentración de la propiedad	Porcentaje de capital perteneciente al primer accionista significativo	CNMV
CONSEJEROS EXTERNOS (CONEXT)	Diversidad	Porcentaje de consejeros externos, teniendo en cuenta los independientes y los dominicales	CNMV
CONSEJERAS (CONMUJ)	Diversidad	Porcentaje de consejeras que participan en el consejo de administración	CNMV
REUNIONES (REUNIO)	Número de reuniones	Número de reuniones realizadas por el consejo de administración durante el ejercicio	CNMV
CEO IGUAL PRESIDENTE (CEOPTTE)	Dualidad	Si el CEO y el máximo ejecutivo son la misma persona, la variable adopta el valor 1 y es cero en caso contrario	CNMV



Tabla resumen de las variables utilizadas en la investigación (continuación).

VARIABLES	INDICADOR	DESCRIPCIÓN	FUENTE
VARIABLES DE CONTROL			
TAMAÑO (LNTAMANO)	Dimensión	Volumen de activos totales de la compañía, expresados en términos de su logaritmo neperiano	Amadeus
SECTOR (SECR1)	Actividad que realiza cada firma	Consideración del sector según si es crítico (valor 1) o no (valor cero) de acuerdo con las actividades que realiza.	Amadeus
RENTABILIDAD (REACTI)	Nivel de rentabilidad	Rentabilidad definida como beneficio antes de impuesto sobre activo total de la compañía.	Amadeus