



UNIVERSIDAD MICHOACANA DE SAN NICOLÁS DE HIDALGO

FACULTAD DE CONTADURÍA Y CIENCIAS ADMINISTRATIVAS

TESIS

Sustentabilidad corporativa de las empresas mexicanas que cotizan en el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores

Que para obtener el grado de
Doctora en Administración

Presenta:

Dolores Guadalupe Martínez Peña

Directora de Tesis:

Dra. Irma Cristina Espitia Moreno

Co-director de tesis

Dr. Rodrigo Gómez Monge

Morelia, Michoacán diciembre de 2020

RESUMEN: La sustentabilidad corporativa (SC) es el nuevo paradigma en la administración de las empresas, porque representa una alternativa al modelo de crecimiento tradicional y de maximización de la rentabilidad (Wilson, 2003). Sin embargo, esta no solo nos exige la unión de la sociedad, el gobierno, las empresas y las instituciones educativas, sino que además es un proceso de evolución necesario para ofrecer condiciones de vida óptimas que garanticen el bienestar de nuestras generaciones del futuro en México. Por lo tanto, el objetivo de esta investigación fue determinar de qué forma la edad de la firma, el número de empleados, el tamaño de los activos, el margen bruto, el flujo de caja libre, el valor económico agregado, los beneficios antes de impuestos, el crecimiento de las ventas, la deuda a corto y largo plazo y la clasificación industrial de las empresas han influido en la sustentabilidad corporativa de las empresas mexicanas que cotizan en el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores para establecer en que aspectos deben y pueden trabajar más las empresas mexicanas para lograr un mejor desempeño ambiental, social y de gobierno corporativo. Así que, para lograr este objetivo, se plantearon cuatro modelos de regresión lineal a través de los cuáles se contrastaron las hipótesis generadas. Tanto la información financiera como los índices de sustentabilidad corporativa se consultaron en la terminal de servicios profesionales de Bloomberg. Adicionalmente a los modelos de regresión, se realizaron pruebas de causalidad de Granger para definir el sentido y posible causalidad entre la SC y el desempeño financiero de las compañías. Los resultados de los cuatro modelos de regresión muestran que son la edad de las firmas, el número de empleados, el flujo de caja libre, el crecimiento de las ventas y la deuda a corto y largo plazo las variables que han afectado principalmente la sustentabilidad de las empresas que integran el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores. Por otro lado, gracias a los resultados de la prueba de Granger se encontró que si existe una relación entre el desempeño financiero de las compañías y la Sustentabilidad Corporativa y que esta pudiera ir en ambos sentidos.

Palabras clave: empresa, sustentabilidad corporativa, responsabilidad social, desempeño ambiental, gobierno corporativo y desempeño financiero.

ABSTRACT: Corporate sustainability (CS) is the new paradigm in business administration, because it represents an alternative to the traditional growth model and maximization of profitability (Wilson, 2003). However, this not only requires the union of society, government, companies and educational institutions, but it represents also a process of evolution necessary to generate optimal living conditions that guarantee the well-being of future generations in Mexico. Therefore, the objective of this research was to determine in what form the age of the firm, the number of employees, the size of the assets, the gross margin, the free cash flow, the economic value added, the profits before taxes, the sales growth, short and long-term debt and the industrial classification of companies have influenced the corporate sustainability (CS) of Mexican companies listed in the Price and Quotation Index of the Mexican Stock Exchange to establish in what aspects can and should work more the companies in order to achieve a better environmental, social and corporate governance performance. So, to reach this objective, four linear regression models were proposed through which the hypotheses generated were contrasted. Both the financial information and the corporate sustainability indexes were consulted in the Bloomberg professional services terminal. In addition to the regression models, Granger causality tests were performed to define the direction and possible causality between the CS and the financial performance of the companies. The results of the four regression models show that the age of the firms, the number of employees, free cash flow, sales growth, and short and long-term debt are the variables that have mainly affected the sustainability of the companies that make up the Price and Quotation Index of the Mexican Stock Exchange. The results of the four regression models show that the age of the firms, the number of employees, free cash flow, sales growth, and short and long-term debt are the variables that have mainly affected the sustainability of companies that integrate the Index of Prices and Quotations of Mexican Stock Exchange. On the other hand, thanks to the results of the Granger causality test, it was found that effectively exists a relationship between the financial performance of companies and Corporate Sustainability and that this relation could go in both ways.

Keywords: company, corporate sustainability, social responsibility, environmental performance, corporate governance and financial performance.

INTRODUCCIÓN

Durante las últimas décadas, la preocupación ambiental sobre nuestro planeta se ha incrementado en forma dramática y se ha convertido entre uno de los más grandes desafíos para el bienestar y desarrollo de la humanidad en casi todos los países del mundo. No obstante, son los países y las poblaciones más pobres y menos privilegiadas los que sufren la mayor parte de las consecuencias del deterioro y cambio ambiental (United Nations, 2014).

De acuerdo con Herzog (2001), la concientización por parte de los países sobre el hecho de que la actividad económica produce un enorme impacto directo sobre el medio ambiente que lo afecta irremediablemente de muchas y diversas formas. Y que muchas veces inclusive sacrifica la viabilidad de las generaciones futuras, ha obligado de forma paulatina a que las decisiones económicas se tomen con mayor responsabilidad y que se busque lo más posible la disminución del deterioro causado al medio ambiente como consecuencia de todos y cada de los procesos de producción y generación de servicios.

Para la WTO (2015), el desarrollo sustentable y la protección y preservación del medio ambiente están plenamente establecidos desde la carta fundacional de la Organización en el Acuerdo de Marrakech. De esta forma, ya desde 1995 con la creación de la OMC se marcó un hito en la historia del comercio multilateral y se favoreció el abrir nuevas formas de diálogo sobre la manera en que el comercio se debe relacionar e interactuar con el medio ambiente y sobre cómo se necesita trabajar para lograr que las políticas comerciales y ambientales vayan de la mano.

El origen del concepto de desarrollo sustentable se encuentra en el Informe de la Comisión Bruntland de 1987 de las Naciones Unidas y lo definieron como “El que hace alusión a la capacidad que logre desarrollar la humanidad para satisfacer las necesidades de las generaciones actuales sin dañar o reducir los recursos y oportunidades para el crecimiento y desarrollo de las generaciones del futuro”. Y desde entonces ha creado una visión innovadora para la forma de vivir de la

humanidad. Puesto que propone y solicita la protección del medio ambiente, además de la equidad social presente y futura (Ramírez, García & Sánchez, 2004).

De acuerdo con la UNESCO (2012), la sustentabilidad es el reto para pensar en un futuro en el cual los criterios del impacto ambiental y social junto con los objetivos se igualen en la búsqueda para el desarrollo y mejoramiento de la calidad de vida para toda la humanidad. Por su parte, Calvente (2007) afirma que lo que realmente se busca a partir de la sustentabilidad es avanzar hacia una relación diferente entre los objetivos de la economía, del medio ambiente y de la sociedad. Es decir, lo que se desea no es detener el progreso sino más bien incentivar un progreso, partiendo de una perspectiva y enfoque diferentes a lo que tradicionalmente se pensaba y se hacía para ahora considerar y tomar en cuenta las necesidades, deseos e intereses de todos los involucrados.

A través de los años el ser humano ha identificado y reconocido la necesidad de instaurar relaciones armónicas e integrales entre la sociedad, la economía y la naturaleza. De hecho, desde el inicio del desarrollo la primera revolución industrial estas relaciones comenzaron a verse gravemente afectadas. Debido a que el incrementar el beneficio de una de ellas implicaba ir tal vez en detrimento de alguna de las otras. Además, en las últimas décadas el vertiginoso avance tecnológico y científico han acentuado las ríspidas relaciones entre la sociedad, economía y naturaleza derivando en una creciente preocupación por parte de numerosas entidades sociales, con relación a las problemáticas ambientales que envuelve el desarrollo económico, tecnológico y científico de todos los países alrededor del mundo (ENDESA, 2010).

Y es así como la sustentabilidad corporativa o sustentabilidad empresarial, nace debido a la transformación natural y necesaria de la Responsabilidad Social Corporativa de las empresas alrededor del mundo. Sin embargo, este “efecto halo” alrededor de la responsabilidad social corporativa ha generado que en las últimas décadas muchas empresas se preocupan únicamente por realizar programas sociales,

benéficos o donaciones, lo que definitivamente desvirtúa su verdadera naturaleza (Andreu & Fernández, 2011).

Lamentablemente en la actualidad y transcurridos varios años desde que se lanzó el Pacto Mundial o Global de las Naciones Unidas, los medios de comunicación, las compañías e inclusive la opinión pública consideran que la Responsabilidad Social Corporativa consiste principalmente en acciones filantrópicas que servirán posteriormente como una herramienta formación y mejora de imagen; por lo que existen serios cuestionamientos de que este concepto pueda quitarse este efecto halo y convertirse en una verdadera herramienta de generación de valor en el núcleo de negocios de las compañías (United Nations, 2014).

INDICE

INTRODUCCIÓN	3
PARTE I. FUNDAMENTOS DE LA INVESTIGACIÓN	10
1. Planteamiento del problema.....	10
1.1 Situación problemática	10
1.2 Descripción del problema de la investigación.....	18
1.3 Evidencia empírica sobre las dimensiones y determinantes de la sustentabilidad corporativa	28
2. Preguntas de la investigación	42
2.1 Pregunta general de la investigación.....	42
2.2 Preguntas específicas	42
3. Objetivos de la investigación.....	43
3.1 Objetivo general de la investigación	43
3.2 Objetivos específicos	44
4. Hipótesis de la investigación	44
4.1 Hipótesis general de la investigación	45
4.2 Hipótesis específicas de la investigación	45
5. Modelo de variables de la investigación	46
6. Justificación de la investigación	46
7. Horizonte temporal y espacial de la investigación	50
8. Viabilidad de la investigación	50
PARTE II. MARCO TEÓRICO.....	52
Capítulo 1. Justificación científica de las variables.....	52
Capítulo 2. Marco Referencial	62
2.1 Definiciones de sustentabilidad.....	63
2.2 El Triple Bottom Line o la Triple Cuenta de Resultados	65
2.3 Responsabilidad Social Corporativa.....	73
2.4 Sustentabilidad corporativa.....	80
2.5 Inversión Socialmente Responsable	82
Capítulo 3. Teorías Relativas a la Sustentabilidad Corporativa	90
3.1 Teorías Relacionadas con la Sustentabilidad Corporativa	91
3.2 Teorías de la firma relacionadas con la Sustentabilidad Corporativa	102
3.3 Teoría de los Stakeholders (grupos de interés).....	104
3.4 Tipos de stakeholders o grupos de interés.....	107
3.5 Aplicación de la teoría de los Stakeholders a la Ética empresarial	111
3.6 La teoría de los Stakeholders y la Gestión de la Empresa	112

3.7 La teoría de los Stakeholders y la Responsabilidad Social Corporativa	114
3.8 Relación entre la teoría de los Stakeholders y la sustentabilidad	116
3.9 La Teoría de la Legitimidad.....	119
3.10 La Teoría de la Legitimidad y la responsabilidad social corporativa	121
3.11 La Teoría de la Legitimidad y la Sustentabilidad Corporativa	124
3.12 Teoría del valor para el accionista	126
3.13 La teoría del valor para el accionista y la Responsabilidad Social Corporativa.....	129
PARTE III. TRABAJO DE CAMPO.....	132
Capítulo 4. Diseño de la investigación.....	132
4.1 Tipo de investigación	132
4.2 Método de la Investigación	132
4.3 Universo de estudio	133
4.3.1 Emisoras del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores	133
4.3.2 Empresas que integran el Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores.....	136
4.3.3 Muestra seleccionada para la presente investigación.....	137
4.4 Metodología utilizada	138
4.4.1 Recopilación de los datos sobre el desempeño sustentable de las empresas seleccionadas	138
4.4.2 Recopilación de las variables financieras de desempeño de las empresas mexicanas que cotizan en el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores.....	139
4.4.3 Definición de las variables independientes seleccionadas para los modelos de regresión lineal.....	140
4.4.4 Definición de las variables dependientes seleccionadas para los modelos de regresión lineal.....	140
4.5 Especificación de los modelos de regresión lineal realizados	141
4.5.1 Modelo de regresión lineal para el desempeño ambiental.....	141
4.5.2 Modelo de regresión para el desempeño social	142
4.5.3 Modelo de regresión para el desempeño de gobierno corporativo	143
4.5.4 Modelo de regresión lineal para el desempeño sustentable corporativo.....	144
4.6 Resultados de los modelos de regresión lineal de la investigación	145
4.6.1 Resultados del modelo de regresión lineal para el desempeño ambiental....	146
4.6.2 Resultados del modelo de regresión lineal para el desempeño social	149
4.6.3 Resultados del modelo de regresión lineal para el desempeño del gobierno corporativo	152
4.6.4 Resultados del modelo de regresión lineal para la sustentabilidad corporativa global	154
4.7 Resultados de la prueba de causalidad de Granger.....	157

CONCLUSIONES	161
Discusión de los resultados.....	166
ANEXOS.....	169
REFERENCIAS	203

Índice de figuras

Figura 1. Modelo de Variables de la investigación	48
Figura 2. Dimensiones de la Sustentabilidad Corporativa	60
Figura 3. Esferas del Triple Bottom Line	69
Figura 4. Pirámide del Modelo de la Responsabilidad Social Corporativa.....	79
Figura 5. Documentos importantes y evolución de las teorías que explican la sustentabilidad corporativa.....	93
Figura 6. Modelo conceptual de la sustentabilidad corporativa y sus factores limitantes.....	98
Figura 7. Tipología de los stakeholders con uno, dos o tres atributos presentes.....	110
Figura 8. Versión adaptada del modelo de Stakeholders de Freeman	110
Figura 9. Teoría de la legitimidad y la divulgación social corporativa	125
Figura 10. Modelo de sustentabilidad corporativa de la Bolsa Mexicana de Valores.....	139

Índice de tablas

Tabla 1. Resumen de los 25 artículos más citados sobre la relación del desempeño financiero con la sustentabilidad corporativa	54
Tabla 2. Resumen de las diferentes dimensiones de la sustentabilidad corporativa	59
Tabla 3. Resumen de las variables financieras más utilizadas como determinantes de la sustentabilidad corporativa	61
Tabla 4. Elementos que integran las dimensiones del Triple Bottom Line.....	70
Tabla 5. Las siete revoluciones de la sustentabilidad.....	71
Tabla 6. Evolución histórica del concepto RSC.....	77
Tabla 7. Índices de inversiones socialmente responsables	85
Tabla 8. Evolución de los Índices de inversiones relacionados con la sustentabilidad	86
Tabla 9. Investigaciones y su resultado sobre la relación entre Sustentabilidad Corporativa (SC) y el desempeño financiero.....	89
Tabla 10. Resumen de las investigaciones revisadas para la selección de las teorías del marco teórico.....	95
Tabla 11. Aportaciones fundamentales en el desarrollo teórico de la Sustentabilidad	

Corporativa	96
Tabla 12. Tipos de problemas que busca resolver la teoría de los Stakeholders	107
Tabla 13. Similitudes y discrepancias entre la Teoría de los stakeholders y la Gestión de la sustentabilidad.....	118
Tabla 14. Actitudes elementales de legitimidad	124
Tabla 15. Definición de las variables independientes incluidas en los modelos de regresión lineal.....	140
Tabla 16. Definición de las variables dependientes seleccionadas para los modelos de regresión lineal	141
Tabla 17. Resultados del Modelo de Regresión lineal para el desempeño ambiental con los errores estándar Driscoll-Kraay	148
Tabla 18. Resultados del Modelo de Regresión lineal para el desempeño social con los errores estándar Driscoll-Kraay.....	151
Tabla 19. Resultados del Modelo de Regresión lineal para el desempeño del gobierno corporativo con los errores estándar Driscoll-Kraay.....	153
Tabla 20. Resultados del Modelo de Regresión lineal para la sustentabilidad corporativa global con los errores estándar Driscoll-Kraay	156
Tabla 21. Resultados de la prueba de causalidad de Granger para las variables independientes con relación a las variables dependientes.....	158
Tabla 22. Resultados de la prueba de causalidad de Granger para el desempeño ambiental, social, gobierno corporativo y la sustentabilidad global con relación a las variables independientes	160

PARTE I. FUNDAMENTOS DE LA INVESTIGACIÓN

1. Planteamiento del problema

En este apartado se describe el problema identificado, que guía y da sentido a la investigación, así como el contexto en el que se desarrolla para en seguida plantear las preguntas de investigación. Primeramente, se inicia con la importancia y papel de la sustentabilidad en la vida del ser humano y después se describe como ha cobrado importancia para las empresas y desarrollo de sus estrategias, ventajas competitivas y participación en los mercados. Posteriormente se analiza el surgimiento de los índices de precios y cotizaciones sustentables (IPCS) como medida de evaluación de la sustentabilidad corporativa y las críticas en relación con la metodología y evaluación que utiliza particularmente la Bolsa Mexicana de Valores para medir el desempeño sustentable corporativo de las empresas que conforman su IPC sustentable. Finalmente se presentan la pregunta general de la investigación y las preguntas específicas que dan sentido a la presente investigación.

1.1 Situación problemática

En la actualidad la sustentabilidad corporativa implica contemplar marcos geográficos, contextuales, económicos, sociopolíticos e incluso culturales. Es decir, exige a las empresas ejecutar los principios básicos del desarrollo sustentable, que en esencia establece se deben satisfacer las necesidades del presente sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para compensar sus propias necesidades (WCED, 1987). El desarrollo sustentable nos exige además afrontar cuestiones fundamentales a nivel macro, tales como: la eficiencia económica, la equidad social y la responsabilidad ambiental. Por lo que la “sustentabilidad corporativa o empresarial” ha tomado el papel del nuevo paradigma en la administración de las empresas y representa además una alternativa al modelo de crecimiento tradicional y de maximización de la rentabilidad (Wilson, 2003).

Lamentablemente muchas veces se utiliza el término “sustentabilidad corporativa” en unión y como sinónimo de los términos desarrollo sustentable (DS) y responsabilidad social empresarial (RSE) o corporativa (RSC). Sin embargo, ninguno de estos dos conceptos son sinónimos de la sustentabilidad empresarial o corporativa, ya que ésta representa una mezcla de ambas que a su vez han dado origen a una nueva directriz en la gestión de las empresas (García de la Torre & Portales, 2009).

La sustentabilidad corporativa es hoy en día un imperativo para los negocios y, de hecho, se ha convertido en una estrategia esencial a largo plazo para conseguir el éxito y para asegurar que los mercados ofrezcan un mayor valor a la sociedad. No obstante, para ser sustentable, las compañías necesitan cumplir las siguientes tareas: primeramente, operar de forma responsable en concordancia con los principios ambientales universales y tomar decisiones que respalden a la sociedad que les rodea. Después implementar la sustentabilidad de manera profunda y significativa dentro de la cultura de las empresas, a la vez que se comprometan al más alto nivel con este nuevo enfoque reportando de forma anual sobre sus actividades y esfuerzos que realizan. Y por último participar localmente en los lugares donde tengan presencia (United Nations, 2014)

De acuerdo con el Instituto Bolivariano de Comercio Exterior IBCE (2013), una empresa sustentable es aquella organización que realiza de forma continua actividades amigables con el medio ambiente para cerciorarse que todos los procesos, productos y operaciones de manufactura se lleven a cabo tomando en consideración los retos ambientales actuales y que a su vez generen los beneficios económicos esperados. Por lo tanto, se le puede llamar sustentable a una empresa sólo si su filosofía y cultura de trabajo buscan permanentemente un balance entre la sociedad, el medio ambiente y la economía.

Así mismo Pojasek (2007), sostiene que la sustentabilidad empresarial debe busca crear valor para los accionistas a largo plazo aprovechando las oportunidades y administrando los riesgos que se deriven de las responsabilidades económicas,

ambientales y sociales de una organización.

De acuerdo con las Naciones Unidas (2014), las empresas están haciendo más allá de sus responsabilidades básicas y están buscando ir más lejos hacia un espacio estratégico de oportunidad. Esto incluye los modelos de negocio, productos y servicios que consideren a la sociedad conjunta y a la rentabilidad económica; defendiendo públicamente las políticas de gobernanza que permitan avanzar en las necesidades más importantes de sustentabilidad; y colaborando con las demás compañías para hacer cambios sistémicos.

En síntesis, la sustentabilidad hoy en día es la clave para que una empresa perdure por muchos años. Ya que, en la actualidad, el mundo de los negocios es cada vez más complejo y global. Por lo tanto, ya no es suficiente para las sociedades el que las empresas generen empleos, porque la empresa se ubica dentro de un medio social y ambiental del cual se provee y enriquece. Así que ahora, necesita velar por ambos y convivir con ellos de manera cívica y armónica, no sólo por altruismo o generosidad, sino porque necesita asegurar su perdurabilidad económica hacia el futuro (IBCE, 2013).

Lamentablemente la sustentabilidad corporativa o empresarial es aún una disciplina emergente. Ya que, si bien hay ciertos aspectos en común entorno a lo que debe hacerse para lograr la sustentabilidad del negocio, hay relativamente poco acuerdo sobre los términos que se utilizan. Porque mientras para algunos expertos del mundo es sostenibilidad otros la llaman sustentabilidad, de la misma manera la sustentabilidad empresarial es también a veces referida como sustentabilidad o sostenibilidad corporativa (Pojasek, 2007).

Por último, de acuerdo con el Dow Jones Sustainability Index (Índice Sustentable Dow Jones), la sustentabilidad corporativa se define como: “Un enfoque de negocio que busca crear valor a largo plazo para los accionistas de la empresa mediante el aprovechamiento de oportunidades y la gestión eficaz de los riesgos inherentes al

desarrollo económico, medioambiental y social”.

Por lo tanto, para Pavláková & Kocmanová (2015), la gestión de la sustentabilidad corporativa es el concepto clave que impregna plenamente la cadena de valor. La definición de la sustentabilidad corporativa está basada en la teoría de todos los grupos de interés e involucrados en las actividades y decisiones de la empresa (stakeholders) y en la responsabilidad social corporativa. Por lo tanto, el desempeño de la sustentabilidad corporativa es un concepto que involucra diferentes dimensiones de enfoque, aunque la visión principal es la que se basa en la idea original del desarrollo sustentable, reemplazando la comprensión tradicional del desempeño corporativo que plantea como única tarea para la empresa la maximización de los beneficios para los propietarios de las empresas.

Así que de acuerdo con Lüdeke-Freund (2009) las organizaciones que adoptan un modelo de negocio sustentable deben desarrollar las capacidades estructurales y cultura interna para lograr la sustentabilidad a nivel corporativo y colaborar con los grupos de interés clave y conseguir que la organización sea sustentable.

En este mismo sentido Stubbs & Cocklin (2008), establecen que las organizaciones sólo podrán ser sustentables si el modelo neoclásico de la empresa se transforma completamente al nuevo enfoque de negocios que se plantea con la integración de todos los stakeholders. Así que una organización sustentable tendría que expresar su propósito, visión y misión en términos de los resultados sociales, ambientales y económicos. Toda vez que los beneficios son el "medio" u propósito para conseguir los resultados que las organizaciones sustentables deben tener.

Por su parte las Naciones Unidas (2014), expresan que para cualquier empresa que desea ser sustentable, su primera tarea es operar con integridad y con el respeto fundamental de sus obligaciones en las áreas de los derechos humanos, trabajo, medio ambiente y anticorrupción. Y para ayudarlas en esta tarea la organización elaboró una guía hacia la sustentabilidad corporativa que nace de los diez principios

del Pacto Mundial que proveen un lenguaje universal para la responsabilidad corporativa. El respeto de estos principios tanto en las operaciones comerciales como en las cadenas de suministro es la base y referencia para la sustentabilidad corporativa.

De hecho, la sustentabilidad ha impactado cada vez más a los consumidores en casi todos los mercados del mundo. De acuerdo con Nielsen (2015), durante el año 2014 las ventas de bienes de consumo de las marcas que demostraron su compromiso con la sustentabilidad crecieron más de un 4% a nivel mundial, mientras que para las marcas que no lo hicieron se registró un crecimiento menor al 1%. Además de acuerdo con los estudios realizados por esta compañía, el 66% de los consumidores dicen estar dispuestos a pagar más por las marcas sustentables por arriba del 55% registrado en 2013 y del 50% en 2012.

Lo anterior nos indica que la preocupación por parte de los consumidores sobre la sustentabilidad corporativa de las marcas que consume está creciendo cada día más. Y como resultado de esta preocupación, muchos consumidores han adoptado comportamientos más sustentables. Es decir, los consumidores están tratando de ser ciudadanos responsables del mundo, y esperan lo mismo de las empresas.

Para Ernst & Young (2013), la evolución de la sustentabilidad corporativa dentro de las empresas se ha desplazado de estar en los márgenes de la conversación de los negocios a ser la corriente principal de la misma. En sus inicios, las primeras conversaciones se centraron en el cumplimiento normativo para después enfocarse en "hacer las cosas bien, haciendo el bien" y considerando al mismo tiempo las medidas de ahorro de los costos con relación a los beneficios en su reputación. Sin embargo, recientemente esta conversación se ha concentrado en la creación de valor mediante la alineación de la sustentabilidad con la innovación.

Pero todos estos cambios no han surgidos de manera espontánea, sino más bien han sido provocados porque en la actualidad los consumidores se preocupan cada vez

más por informarse acerca de las iniciativas de la responsabilidad corporativa de las empresas, además de que son más propensos a consumir productos de marcas que hacen un esfuerzo por ser sustentables, que por aquellas que no lo hacen (Solar City, 2013).

Por lo tanto, el papel de las empresas y el papel de los consumidores están intrínsecamente relacionados en cuanto a la utilización sustentable de los productos. Los consumidores optan por comprar un producto debido a una combinación de razones. Una es la que está en función de un rendimiento excelente del producto a un precio adecuado. No obstante, en el futuro, el rendimiento estará en función tanto de la sustentabilidad como del valor añadido que el cliente sea capaz de reconocer en el producto. Por lo tanto, abordar el consumo sustentable requiere un pensamiento innovador que vaya más allá del perímetro de los negocios. Los fundamentos de la actividad empresarial dentro de la sociedad se verán tarde o temprano gravemente afectados por la escasez de los recursos y la degradación ambiental (World Business Council for Sustainable Development, 2008).

Ahora bien, según Nielsen (2015), existe una amplia gama de prácticas de negocios que las marcas utilizan para demostrar su compromiso con la sustentabilidad. Muchas empresas están usando sus vastos recursos para apoyar a las organizaciones no lucrativas y a las organizaciones civiles dedicadas a la sustentabilidad. Otras por su parte están llevando a cabo un tipo de abastecimiento de los materiales de una manera más segura para el medio ambiente. Y otra minoría está simplemente tomando medidas más pequeñas, como el reciclaje o la instalación de energía eficiente en la iluminación.

Finalmente, una vez que las empresas se han tomado con mayor seriedad y compromiso las prácticas de operación sustentable se enfrentan al reto de evaluar de forma correcta sus acciones en el plano social, ambiental y corporativo. Por lo que, la mayoría han decidido considerar sólo los parámetros de consumo de energía y el nivel de la salud y la seguridad en el trabajo. Sin embargo, otra minoría ha optado por medir

su impacto en la seguridad y bienestar de los consumidores, el trabajo infantil, el trabajo forzoso, así como en la biodiversidad. En general casi el 50% de las empresas en el mundo analizan el impacto de su gestión sustentable basados sólo en el éxito de su negocio o en su ventaja competitiva (Center for Sustainability Management, 2013).

De acuerdo con Ernst & Young (2013), existen ciertas deficiencias en la gestión de la sustentabilidad corporativa que deben resolverse. Algunas de éstas son: los gobiernos y las instituciones multilaterales no están jugando un papel clave en las agendas de la sustentabilidad corporativa; la respuesta de las empresas a los riesgos existentes no está bien sincronizado con la escala de retos en la sustentabilidad y la integración de los reportes sobre el desempeño corporativo sustentable está aún en proceso de consolidarse para las empresas a nivel global.

De hecho, según estudios realizados por Nielsen (2015) acerca de las influencias de la sustentabilidad en las intenciones de compra de los consumidores revelaron que los aspectos concernientes al medio ambiente y la sustentabilidad corporativa siguen creciendo mucho en todo el mundo, la comprensión entre el deseo de compra y el realizarla considerando aspectos sustentables nunca habían sido más importantes. Acorde con los resultados, para el 45% de los encuestados es muy trascendental que el producto que está adquiriendo sea de una compañía amigable con el medio ambiente. Para el 43% es crucial que el producto que adquiere sea de una empresa conocida por su compromiso con el valor social. El 41% reconocieron que el empaque del producto que compran debe ser amigable con el medio ambiente y de una compañía comprometida con la comunidad que le rodea.

En síntesis, el consumidor ya no sólo compra en función de una necesidad o precio. Sino que ahora también considera aspectos fundamentales de sustentabilidad sobre la empresa que produce y distribuye esos productos.

De hecho, a partir de un estudio realizado en el 2008, por el Consejo Empresarial Mundial para el Desarrollo Sustentable (World Business Council Sustainable

Development) sobre el consumo en países desarrollados como Australia, Suecia o los Estados Unidos, este organismo recomendó a las empresas tener presente que hoy en día es más sencillo y posible para el consumidor realizar sus compras en función del compromiso sustentable de la compañía. Porque ahora se informan de las acciones de responsabilidad social de las empresas y sobre su impacto y relación con el medio ambiente. Por lo tanto, sugieren que se realice una producción eficiente sin incurrir en costos adicionales por daños al medio ambiente o a la sociedad. Y, por último, deben aprovechar la capacidad de los consumidores para promover productos sustentables, consumo y estilos de vida.

Para Nielsen (2015), las compañías deben utilizar a su favor, el creciente interés de las generaciones de millennials y la generación Z en aspectos ambientales y de responsabilidad social para resaltar la confianza en la marca y su compromiso con el medio ambiente y la sociedad.

De acuerdo con resultados del Barómetro Internacional de Sustentabilidad Empresarial elaborado por el Centro de Gestión de la Sustentabilidad (CSM) de la Universidad de Lüneburg Leuphana de Alemania, en 2013 de forma general la integración de la sustentabilidad en el núcleo de negocios de las empresas es similar en todos los países, ya que la mayoría de las empresas (del 54% a 83%) afirmaban vincular la sustentabilidad con casi todos los segmentos de su núcleo de negocios.

En síntesis, la sustentabilidad corporativa o empresarial ha pasado de ser una simple práctica de valor añadido de las compañías en los productos y servicios que ofrecen a convertirse en un deber e imperativo para las empresas. Por lo tanto, las empresas han tenido que incluir en sus reportes anuales corporativos sus acciones realizadas en relación con la sociedad y medio ambiente que le rodea, inclusive ya muchas de ellas publican específicamente su reporte anual de sustentabilidad.

Así que derivado de lo anterior y aunado a la creciente toma de conciencia y a la exigencia de evaluación de la sustentabilidad de las empresas, fue como surgió el

índice sustentable del Dow Jones que ha servido de herramienta para aquellas empresas que desean obtener un crecimiento financiero, a la vez que presentan altos estándares ambientales y sociales (CINCS, 2013).

1.2 Descripción del problema de la investigación

De acuerdo con García de la Torre, Portales, Camacho & Arandia (2010), se han desarrollado tres tipos de instrumentos que incentivan o buscan medir el desempeño sustentable de las empresas. La primera categoría la componen el Pacto Global de las Naciones Unidas y las directrices fijadas por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. La segunda categoría la componen los constructos: Global Reporting Initiative (GRI), la Assurance Standard AA 1000 y el ISO 26000. La tercera categoría la integran los indicadores SA 8000 y la Norma Mexicana de Responsabilidad Social. Y finalmente la Norma Mexicana de Responsabilidad Social creada en el año 2004 por el Instituto Mexicano de Normalización y Certificación (IMNC).

Por su parte Marichalar (2014), identifica tres tipos de criterios o modelos de evaluación de la sustentabilidad corporativa: En primer lugar, los sistemas de gestión de la ética corporativa relacionados al cumplimiento del código ético de las empresas y elaborado en función de las características de las mismas, conocido como “Compliance”. En segundo lugar, se encuentran los índices bursátiles sustentables que integran sólo a las empresas que cumplen con criterios específicos establecidos por las bolsas de valores donde cotizan y por último se identifican los rankings elaborados por diferentes instituciones o empresas de consultoría contables o financieras globales que toman diferentes criterios para la elaboración de sus respectivos índices.

Los llamados “índices bursátiles de sustentabilidad”, son indicadores que seleccionan a las empresas que fusionan el éxito económico con los objetivos del desarrollo sustentable. Es decir, estos índices incorporan únicamente a las empresas cuyo desempeño y comportamiento es específicamente destacable en temas de gobierno

corporativo, ética empresarial, responsabilidad social, respeto al medio ambiente y rentabilidad económica a la vez que miden su desempeño en dichos rubros.

De acuerdo con Sustentare (2013), los índices bursátiles sustentables más reconocidos que existen actualmente en el mundo son: el Dow Jones Sustainability creado en 1999, el FTSE4 Good (Financial Times Stock Exchange) de la Bolsa inglesa creado en 2001, el MSCI ACWI ESG Index (MSCI) creado en 2007. Y dentro de los mercados de Latinoamérica se encuentra: el Índice de Sostenibilidad Empresarial (ISE) de BOVESPA en Brasil creado en 2005, el Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores desarrollado en 2011 y por último, el índice Dow Jones Sustainability Chile Index, denominado DJSI Chile Index por ser el primero de su tipo usando la metodología de cálculo de Dow Jones Sustainability Indices y el primero en usar el Índice de Precio Selectivo de Acciones IPISA de Chile como base. Sin embargo, el Dow Jones Sustainability Index sigue siendo el que tiene la mayor relevancia, debido a que heredó la experiencia y prestigio del Índice Bursátil Dow Jones (ROBECOSAM, 2016).

Sin embargo, según Fuertes (2016), los índices de sustentabilidad surgen por la necesidad de inversionistas institucionales de diseñar estrategias de inversión que destacan determinados comportamientos éticos que demuestran la alta correlación entre las prácticas empresariales consideradas sustentables y los mejores rendimientos financieros en el largo plazo. Además, estos índices resaltan los aspectos de una gestión del riesgo más integral al analizar factores sociales, medioambientales y de gobernanza corporativa.

En México fue el 8 de diciembre del 2011, cuando la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) presentó el Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable constituido inicialmente por las 23 emisoras mejor calificadas en desempeño ambiental, responsabilidad social y gobierno corporativo. Este índice ha buscado establecer el grado de adhesión a las mejores prácticas internacionales, en función al análisis de la información pública disponible que cada emisora divulgue en sus reportes o sitio web. La calificación se

hace analizando los principios, sistemas y reportes de cada una de las emisoras de acuerdo a los principios relevantes del Pacto Mundial, los Principios de Inversión de Inversión Responsable (UN-PRI), las recomendaciones de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y la Corporación Financiera Internacional del Banco Mundial que se encarga a nivel mundial de la promoción del buen Gobierno Corporativo y por último las recomendaciones de la norma ISO 14000 para la Industria Limpia (BMV, 2015).

Para Leal, González y Romo (2014), la importancia del IPC Sustentable en el caso de México surge a partir de la necesidad de las empresas de poseer un parámetro que las reconozca como las mejores compañías con prácticas de sustentabilidad que permitan construir una economía sólida que además pueda ejecutarse en el contexto actual y futuro. Por último, que también sirva como punto de referencia, análisis y comparación con otras empresas para establecer áreas de mejora en aspectos relacionados con la sustentabilidad de sus operaciones.

De acuerdo con Gardiner (2008), a medida que el interés del mundo en la sustentabilidad se ha intensificado sustancialmente en los últimos años, la demanda de información sobre los programas ambientales, sociales y de gobierno que llevan a cabo las compañías, así como de sus políticas también ha crecido extraordinariamente. Y como consecuencia de este interés han surgido un gran número de los índices de sustentabilidad corporativa y de las iniciativas de divulgación que mercados como Europa se han apresurado a aceptar como parte del trabajo diario y como indicadores del éxito empresarial.

En este mismo sentido, para el Earth Institute (2015), la habilidad para evaluar con precisión y rastrear la sustentabilidad corporativa es crucial para el logro de las metas del desarrollo sustentable en todos los niveles. Por lo tanto, dentro de las diferentes y diversas herramientas para la evaluación de la sustentabilidad se destacan los índices y los indicadores.

Los indicadores por su parte nos sirven como medidas cuantitativas que representan un estado de desarrollo económico, social y/o ambiental en una región definida. Mientras que los índices o indicadores compuestos son indicadores integrados que integran más de una dimensión de la sustentabilidad. Por ejemplo, el Índice de Bienestar Económico Sustentable (IBES) y el Índice de Sustentabilidad Ambiental (ESI) abarcan más allá de la contabilidad económica y de numerosas dimensiones sobre la naturaleza y la sociedad.

Sin embargo, para Ibañez (2012) las principales críticas y debilidades de los índices de sustentabilidad son principalmente por su problema de las escalas, la complejidad y los altos costos que implican algunas de sus metodologías, la escasa información, los datos necesarios para su medición actual o futura, la politización del tema de la sustentabilidad y la inexistencia de reglas, técnicas o consenso general para su calibración, categorización y ponderación que contribuyen a su mala interpretación, fácil manipulación y escasa confiabilidad.

Por lo tanto, para Montiel & Delgado (2014), es necesario establecer quien debe definir y estandarizar las concepciones y mediciones de Sustentabilidad corporativa. Además de discutir si son las dimensiones económica, ambiental y social igualmente importantes al momento de emitir una evaluación sobre sustentabilidad corporativa. De la misma forma se debe analizar si cada uno de los diferentes elementos dentro de cada una de estas dimensiones merece tener ponderaciones iguales.

Y es justamente de esta forma como estos índices han cobrado fuerza como aparente medida eficaz del desempeño sustentable de las compañías alrededor del mundo. Sin embargo, esto también ha marcado la pauta para que se inicien las discusiones sobre la formalidad y confiabilidad de las metodologías que se utilizan para la elaboración de dichos índices.

En el caso particular de México, cada una de las empresas emisoras del Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable reporta de manera diferente sus actividades de

responsabilidad social, gobierno corporativo, prácticas ambientales o desempeño sustentable. Ya que desde el nombre que le dan no existe una homogeneidad que exprese la forma estándar de presentar dicha información, es decir algunas de ellas le llaman responsabilidad social corporativa y otra sustentabilidad corporativa. Además de tampoco se expresa de forma clara en los reportes que cada una de las empresas elabora, las calificaciones obtenidas para cada uno de los indicadores que componen los tres pilares de la sustentabilidad definidos en el Pacto Global de la ONU (medio ambiente, responsabilidad social y gobierno corporativo).

De acuerdo con la Organización de las Naciones Unidas (2016), en México la Red Local de Global Compact se ha convertido en sus 11 años de existencia en la red con mayor número de organizaciones adheridas al Pacto Mundial en el continente americano, y la tercera más grande del mundo. Lo que nos indica y muestra el gran interés por parte de las empresas mexicanas por ser sustentables. De hecho, la Red Mexicana del Pacto Mundial cuenta con 777 participantes de los cuales: 167 son empresas grandes (21%), 287 son pequeñas y medianas empresas (38%) y el resto de los participantes representan al sector de asociaciones y cámaras (10%), academias (6%), fundaciones y organizaciones de la sociedad civil (19.9%) y sindicatos (.5%); así como a los gobiernos (4.6%).

Por lo tanto, es muy importante que la BMV exija a las empresas interesadas en pertenecer al índice la publicación de la información sobre sus actividades ambientales, sociales y de gobierno corporativo, que son los indicadores fundamentales con los que se evalúa el desempeño sustentable de las empresas públicas (Deloitte, 2012).

Según la United Nations Conference on Trade and Development (2010), los índices de inversión relacionados con la sustentabilidad, también denominados índices de inversión socialmente responsables (SRII), son productos de benchmarking ofrecidos para los inversionistas que buscan la exposición a industrias y compañías sustentables. Sin embargo, muchos de estos índices están en un nivel bajo de

desarrollo y su sofisticación tendrá que mejorar con el tiempo.

Por lo que, para conseguirlo se deberán involucrar los inversionistas, los paneles asesores y otros grupos de interés que proporcionen cada uno su retroalimentación de forma independiente y crítica sobre las acciones sociales, ambientales, económicas y de gobierno corporativo que realizan las empresas.

De acuerdo con Saldívar, Cortez & Saucedo (2015), México necesita que existan organismos públicos y privados que se involucren para impulsar, regular y evaluar las prácticas sustentables de las empresas. De esta manera, estas nuevas regulaciones podrán ejecutarse de forma más comprometida y consistente y no sólo como sugerencias o acciones voluntarias. Y así realmente se podrá concientizar a los empresarios y a los ciudadanos de que es urgente generar riqueza sin perjudicar a la comunidad y al planeta.

Por su parte, según la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) su Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable tiene como finalidad integrar a las empresas mexicanas que están comprometidas con el medio ambiente. Para realizar la selección de las empresas, la BMV implementó una metodología que involucra una evaluación realizada por expertos que analizan y comparan las prácticas de las emisoras mexicanas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores en materia Ambiental, Social y de Gobierno Corporativo. Los criterios utilizados para seleccionar a las empresas con las mejores prácticas surgen de los siguientes documentos e instituciones: Principios del Pacto Mundial, Principios de Inversión de UN-PRI, Principios relevantes del Pacto Mundial, Recomendaciones de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y de la Corporación Financiera del Banco Mundial (IFC) y de la certificación ISO 14000 para la Industria Limpia.

Las empresas que desarrollan la calificación del IPC sustentable en México son, Ecovalores representante en México de EIRIS empresa inglesa que analiza empresas listadas en diferentes bolsas de valores alrededor del mundo y la Universidad Anáhuac

del Sur. Sin embargo, aunque el perfil de estas empresas es público, los resultados de sus evaluaciones no lo son. Es decir, no se publican de manera oficial a pesar de que teóricamente las empresas emisoras deben cuidar de hacer públicos todos sus programas y/o acciones en materia sustentable, tanto en su página de internet, como en su reporte anual integrado y/o informe de sustentabilidad.

Así que por todo lo anteriormente expuesto, consideramos que el problema que plantea la presente investigación es que no existe un acuerdo y entendimiento claro y homogeneizado del término “sustentabilidad corporativa” y, por lo tanto, se confunde frecuentemente con otros términos. Y si bien es cierto que existen instrumentos o criterios para medir la sustentabilidad corporativa, estos no siempre sirven realmente como un parámetro estandarizado y confiable.

Por otro lado, tanto por parte de los inversionistas, como de la sociedad y de los gobiernos de los países se ha incrementado el interés en la sustentabilidad corporativa, en sus índices de evaluación y en las iniciativas relacionadas con la misma a tal grado que cada vez más crece el número organizaciones privadas que desarrollan escalas e instrumentos para cuantificar el nivel de sustentabilidad corporativa alcanzado por las empresas.

De hecho, para Ziegler & Schröder (2006), el comportamiento ambiental y social de las instituciones de valores ha recientemente atraído un creciente interés en los últimos años. Debido a que los inversionistas en fondos específicos consideran ahora también criterios ambientales, sociales y éticos para la toma de sus decisiones. Esto a su vez ha generado el surgimiento de las inversiones socialmente responsables (Socially Responsible Investments) dentro de las cuáles el desempeño ambiental y social de las empresas se entiende como el desempeño sustentable corporativo.

Según Bonilla y González (2011), en México desde hace algunos años se está optando por actuar sustentablemente y prueba de eso es que el sector económico está incursionando en el ámbito de bienestar social. Sin embargo, aún es una práctica difícil

de abordar porque implica un cambio radical de la cultura organizacional de las empresas.

Y en este mismo sentido Navarrete *et al* (2016), expresa que la presión que ejercen los inversionistas internacionales que invierten su dinero en México, demanda no sólo altos rendimientos al colocar su dinero en las empresas de la Bolsa Mexicana de Valores, sino que ahora además buscan empresas socialmente responsables, con buenas prácticas de medio ambiente y prácticas adecuadas de gobierno corporativo y transparencia.

De hecho, de acuerdo con la BMV, desde hace ya varios años existe la tendencia de los inversionistas, en buscar compañías sustentables porque se cree que las empresas que logran ser sustentables podrán generar mayor valor en el largo plazo, y por lo tanto estará en mejores condiciones de hacer frente a los retos económicos, sociales y ambientales que se le presenten.

Para evaluar el desempeño sustentable de la empresa en México, existen diferentes instituciones como Expoknews, KPMG México y Deloitte que monitorean y analizan el desempeño sustentable de las empresas a partir de las de acciones ambientales, de responsabilidad social, de gobierno corporativo a través de sus reportes anuales financieros, de sustentabilidad y de responsabilidad social corporativa o inclusive de los reportes de las fundaciones que han creado o con la cuáles trabajan, colaboran o ayudan económicamente.

Actualmente existen evidencias de que los impactos del deterioro ambiental menoscaban la calidad de vida de la sociedad. Asimismo, existe un punto crucial en el que se busca integrar las estrategias del desarrollo económico con las prioridades de la conservación del medio ambiente y los recursos naturales, para que los países decidan adoptar instrumentos institucionales y legales que realmente orienten sus estrategias hacia el desarrollo sustentable (Bonilla y González, 2011).

En México legalmente desde 1988 se concibe a través de la Ley General del Equilibrio Ecológico y Protección al Ambiente al desarrollo sustentable como “El proceso evaluable mediante criterios e indicadores de carácter ambiental, económico y social que tiende a mejorar la calidad de vida y la productividad de las personas y que además se basa en medidas correctas para la preservación del equilibrio ecológico, protección del ambiente y aprovechamiento de recursos naturales, de manera que no se comprometa la satisfacción de las necesidades de las generaciones futuras” (Ley General del Equilibrio Ecológico y Protección al Ambiente, 1988).

Por otro lado, a partir de diciembre de 1994 se crea en México la Secretaría de Medio Ambiente Recursos Naturales y Pesca (SEMARNAP), cuya tarea y función principal es el diseño de políticas ambientales que cumplan y estén en concordancia con los criterios del desarrollo sustentable.

Actualmente en México varias empresas han adoptado la sustentabilidad como una oportunidad, pero sobre todo como un reto para mantenerse en el ranking de las organizaciones con mayores beneficios sociales, competitivos o de maximización de utilidades.

Sin embargo, el gobierno de México ha elaborado un Plan Nacional de Desarrollo (PND) en el cual su artículo 26 señala que “El Estado organizará un sistema de planeación democrática del desarrollo nacional que imprima solidez, dinamismo, permanencia y equidad al crecimiento de la economía para la independencia y la democratización política, social y cultural de la nación”. (Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. Art. 26^a).

Por lo cual, la sustentabilidad no es sólo un camino que nos exige la unión de la sociedad, el gobierno, las empresas y las instituciones educativas, sino que además es un proceso de evolución necesario para ofrecer condiciones de vida óptimas que garanticen el bienestar de nuestras generaciones del futuro en México.

Por otra parte, en función de los resultados de la investigación de Navarrete *et al* (2016), se ha detectado una divulgación deficiente y poca interacción de las empresas del Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable (IPCS) con sus grupos de interés en relación con las actividades que realizan para ser empresas sustentables. Ya que a pesar de contar con una página web corporativa y de incluir una sección con información de Responsabilidad Social, no explotan al máximo la comunicación que podría conseguir con sus clientes, y consumidores, con la sociedad en general y con los organismos que regulan sus actividades para satisfacer el interés y preocupación de su forma de proceder y actuar en la fabricación de sus productos o prestación de sus servicios.

Es decir, no se está formando una relación de retroalimentación con los grupos de interés, tanto internos como externos que les ayude a las empresas a conocer la percepción de sus grupos de interés externos sobre su comportamiento empresarial al interior y exterior de ellas. La comunicación de responsabilidad social debe comprenderse como una forma de rendir cuentas e informar a la sociedad sobre sus operaciones.

Esta comunicación entonces es la que las empresas realizan forma periódica generalmente cada año y que nos permite establecer su comportamiento ético, el grado de su responsabilidad social, el impacto y daño ambiental que generan sus operaciones y su forma de gobernanza. Para que de esta manera se tenga la información que nos permita evaluar los resultados del desempeño sustentable de las empresas que nos interesan y que forman parte de nuestra sociedad y comunidad y así también éstas puedan proyectar una imagen responsable que les genere efectos positivos en su rentabilidad económica, en el posicionamiento de su marca y en su reputación e imagen corporativa.

Sin embargo, a pesar de todo esto las principales críticas a los índices de sustentabilidad se deben a la inexistencia de reglas y aprobación general para su categorización y ponderación que provocan en algunas ocasiones una mala

interpretación, fácil manipulación y escasa confiabilidad. Así que cada día se generan nuevas discusiones sobre la formalidad y confiabilidad de las metodologías de los índices e indicadores desarrollados.

De forma particular en México el interés de las empresas por ser sustentables ha crecido principalmente a partir de la creación del IPC sustentable de la BMV en 2011, y de hecho cada vez más un mayor número de empresas se incorporan a la Red del Pacto Mundial en México. Por estas razones la presente investigación plantea que es importante conocer cuáles son las variables que han determinado la sustentabilidad corporativa de las empresas en la BMV y establecer qué tipo de relación tiene cada una de ellas con la misma.

1.3 Evidencia empírica sobre las dimensiones y determinantes de la sustentabilidad corporativa

De acuerdo con Özçelika, Öztürk & Gürsakalc (2015), el daño a los recursos naturales, el peligro de agotamiento de los recursos aunado a la preocupación por el deterioro de la evolución social, han hecho del desarrollo sustentable un concepto muy discutido, fuertemente analizado y recientemente estudiado. La responsabilidad de las empresas en el nuevo orden mundial ya no es sólo la fabricación de productos y prestación de servicios, sino también la transparencia y la rendición de cuentas de sus operaciones que garanticen que no se están dañando o disminuyendo la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer sus propias necesidades.

Estas circunstancias han generado informes de sustentabilidad, cuyos resultados definen los efectos positivos y negativos del desempeño sustentable de las empresas mediante tres dimensiones. Además, estos informes nos permiten conocer la forma en la cual las empresas afectan las expectativas del desarrollo sustentable a nivel local, nacional y global. Y finalmente nos dicen cómo se ven afectadas a su vez las empresas por sus diferentes grupos de interés internos y externos. Para Özçelika, Öztürk & Gürsakalc (2015), la sustentabilidad corporativa está afectada principalmente por:

- i. La imagen corporativa
- ii. La reputación y relevancia de la empresa
- iii. El daño al medio ambiente ocasionado por la empresa
- iv. La eficiencia operacional
- v. El ahorro en los costos

Así mismo estos autores consideran que las dimensiones de la sustentabilidad corporativa son: el bienestar económico, la integridad ambiental y la igualdad social. Por otra parte, Motwani & Pandya (2016), encontraron que las empresas de países como la India han tenido que reconocer la importancia de los informes de sustentabilidad y por ello las más importantes están buscando informar sobre eso. Toda vez que la sustentabilidad global está teniendo un impacto importante en la rentabilidad de las empresas. Incluso las prácticas sustentables se han vuelto fundamentales para la supervivencia de estas, ya que al incorporarlas dentro de la estrategia de una empresa pueden convertirse en una fuente de ventaja competitiva.

Por lo tanto, una compañía debería entender cómo generar valor sustentable a través de una estrategia que ayude a su vez alcanzar los objetivos organizacionales (Loret, 2015). Ya que además se ha detectado que una estrategia sustentable proactiva está asociada positivamente con el desempeño sustentable corporativo (Wijethilake, 2017).

Para Motwani & Pandya (2016), las variables que deben utilizarse para medir el desempeño de sustentabilidad de las empresas son:

- i. Desempeño de la Comunidad
- ii. Desempeño de los empleados
- iii. Desempeño ambiental y
- iv. Gobierno corporativo

Mientras que para Wijethilake (2017) el desempeño sustentable corporativo está

afectado por:

- i. Tamaño de la firma
- ii. Tipo de industria en la que participa la firma
- iii. Naturaleza de la firma
- iv. Sistemas de control de la sustentabilidad
- v. Estrategia proactiva sustentable

Por otra parte, de acuerdo con los resultados de la investigación realizada por Tomsic, Bojnec & Simcic (2015) en pequeñas y medianas empresas eslovenas, la sustentabilidad corporativa y el rendimiento económico de las empresas representan desempeños complementarios. Por lo tanto, las empresas deben equilibrar constantemente su desempeño económico con la responsabilidad social y la protección del medio ambiente para mantener operaciones sustentables exitosas en los mercados altamente competitivos. Y de acuerdo con estos autores las variables que afectan principalmente a la sustentabilidad corporativa son:

- i. Los procesos de innovación de la compañía, que a su vez están determinados por el capital humano y el liderazgo.
- ii. El liderazgo de la gerencia
- iii. Las políticas gubernamentales para las pequeñas y medianas empresas

Asimismo, en la última década, se han creado indicadores para evaluar el desempeño de la sustentabilidad de las empresas que cotizan en los mercados bursátiles. Y tanto académicos como profesionales esperan que las empresas se beneficien de ser listadas en tales índices, sin embargo, de acuerdo con Orsato, García, Mendes, Simonetti & Monzoni, (2015), la evidencia de esa creación de valor es todavía escasa. Y las razones que explican la voluntad de las empresas para incorporarse a índice bursátiles de sustentabilidad son: los recursos y capacidades con que cuenta la compañía, la institucionalización, obtener una ventaja competitiva, el acceso al conocimiento y el valor de la reputación que podría obtener la compañía.

Por su parte Özçelika, Öztürk & Gürsakalc (2015), sugieren que los estudios futuros sobre sustentabilidad corporativa deben examinar tanto la situación actual en los países en desarrollo como la comparación de sus actitudes en relación con las prácticas de sustentabilidad y los informes de sustentabilidad.

De esta forma, los enfoques usados para el desarrollo de indicadores compuestos para la medición de la sustentabilidad corporativa dan lugar a una gran cantidad de discusiones y controversia. Y por ello, el uso de enfoques unidimensionales para medir y evaluar el rendimiento sustentable es aún limitado para los propietarios, inversionistas y demás partes interesadas. De hecho, ya no sólo se enfocan en el desempeño económico de la empresa, sino que además están preocupados por el impacto en el medio ambiente y en la sociedad que genera la compañía. Es decir, las partes interesadas exigen información clara y relevante para su toma de decisiones que deben realizar en el futuro (Pavlákova & Kocmanova, 2015).

De acuerdo con las investigaciones realizadas por estas autoras, el modelo de benchmarking para la evaluación del desempeño sustentable corporativo basado en la triple cuenta de resultados debe incluir como cuarto elemento el gobierno corporativo. Por lo tanto, las dimensiones que componen el modelo de evaluación de la sustentabilidad corporativa serían:

- a. El desempeño económico
- b. El desempeño ambiental
- c. El desempeño social y
- d. El desempeño de Gobierno corporativo

En este mismo sentido, los resultados de la investigación realizada por Stacchezini, Melloni & Lai (2016), sugieren que las empresas ofrecen no sólo indicadores cuantitativos limitados, sino también poca información prospectiva sobre sus acciones y desempeño en materia de sustentabilidad. Por lo cual, los informes integrados no están informando a los grupos de interés externos sobre los principales indicadores

que usan para tomar decisiones y que las empresas prefieren proporcionar revelaciones sobre sus acciones en lugar de informar sobre su desempeño social y ambiental, ya que este ha sido pobre.

Además, no encontraron evidencia de una asociación significativa entre la divulgación de las acciones sustentables y el desempeño económico. Así que estos hallazgos refuerzan la idea del uso del reporte integrado como un medio para gestionar de manera oportunista la impresión pública sobre el comportamiento corporativo. Por lo tanto, de acuerdo con estos investigadores los reportes sobre la gestión de la sustentabilidad corporativa deben elaborarse en función de:

- a. El desempeño económico,
- b. El desempeño social,
- c. El desempeño del impacto ambiental,
- d. El gobierno de los consejeros independientes y
- e. La sensibilidad ambiental de la industria donde participa la compañía

Por su parte, los resultados de la investigación de Aggarwal (2013), sugieren que el valor de mercado, la gestión y estrategia ambiental, la investigación y desarrollo, la prevención de la contaminación, el gobierno corporativo y la responsabilidad de los inversores, son las prácticas más importantes para mejorar el desempeño de sustentabilidad corporativa. Y que además las variables que determinan el desempeño sustentable de una compañía son:

- i. La comunidad
- ii. Los empleados
- iii. El medio ambiente y
- iv. El gobierno corporativo

Los resultados de esta investigación revelan que la sustentabilidad corporativa en su conjunto no tiene influencia significativa en el desempeño financiero. Pero, aun así, las

empresas deben entender que mejorar su desempeño sustentable es tan importante como el mejoramiento de su rendimiento financiero. Por último, debemos resaltar que el estudio ignora las variables de control como la edad de la empresa, el crecimiento de la empresa, la intensidad de capital, el apalancamiento, el riesgo, la intensidad de Investigación y Desarrollo, el tipo de industria, etc., que pueden tener una influencia significativa en la relación del desempeño financiero con el desempeño sustentable de la empresa.

Sin embargo, de acuerdo con el Modelo de Evaluación Ambiental Integrado de la Sustentabilidad en los Negocios (IEE-SB) de García, Cintra, Torres & Lima (2016) la evaluación de la sustentabilidad corporativa se debe basar únicamente en tres dimensiones:

- i. Dimensión Económica: que mide el desempeño económico, la cuota de mercado y los impactos económicos indirectos de la compañía en cuestión.
- ii. Dimensión Social: que evalúa los indicadores del desempeño social, las prácticas laborales, los indicadores de desempeño del trabajo decente y los indicadores de desempeño del respeto a los derechos humanos.
- iii. Dimensión ambiental: que evalúa los indicadores del desempeño de productos responsables.

De acuerdo con estos autores, los resultados de su investigación realizada en empresas que conforman la corporación brasileña de electricidad sugieren que, en un contexto favorable, su Modelo de Evaluación Ambiental Integrado de la Sustentabilidad en los Negocios tiene el potencial de apoyar decisiones informadas y de integrar la medición del desempeño de la sustentabilidad corporativa, el control de gestión y la presentación de informes.

Para Lee & Saen (2011), la medición de la gestión de la sustentabilidad corporativa debe realizarse a través de:

- i. La transparencia económica y rentabilidad que incluye: el Gobierno corporativo (número de reuniones del consejo y de las partes interesadas, Gastos de personal/gastos de comunicación y reuniones pertinentes), la transparencia y responsabilidad corporativa (costos de materiales, costos de diseño e impresión de materiales de comunicación, por ejemplo, los informes anuales de sustentabilidad, informes financieros, etc y los gastos de personal/administrativos).
- ii. La responsabilidad social: incluye los derechos humanos (número de horas de formación de los empleados para la responsabilidad social corporativa RSE), gastos de formación y promoción de la RSE de forma interna y la contribución social (no. de eventos sociales con comunidades locales & montos de donaciones, horas de voluntariado/gastos de personal).
- iii. La sustentabilidad ambiental: que incluye la gestión ambiental e innovación (no. de proyectos en desarrollo de tecnología verde) y los gastos de gestión ambiental (costos de innovación de productos ambientales, número de patentes de productos, horas de empleados para desarrollar innovaciones de producto).

En los últimos años, las organizaciones internacionales, incluidas las Naciones Unidas, la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y la Iniciativa de Reporte Global o GRI (Global Reporting Initiative) han publicado principios y directrices que promueven la noción de desarrollo sustentable a nivel de empresa. Incluso las instituciones financieras han elaborado índices bursátiles de sustentabilidad corporativa como el Dow Jones Sustainability Index (DJSI) y el Índice Financiero Times Good Exchange (FTSE4Good).

De acuerdo con Lee & Saen (2011), estos acontecimientos internacionales han ayudado a los mercados e industrias para avanzar de forma proactiva hacia el desarrollo sustentable. Sin embargo, el verdadero desafío consiste en que las empresas demuestren sus contribuciones al desarrollo sustentable e integrar prácticas de Gestión de Sustentabilidad Corporativa en las organizaciones empresariales, desarrollar indicadores y modelos de medición son ya un primer paso clave. Aunque

las respuestas empresariales a las cuestiones de sustentabilidad corporativa son variadas, el mensaje central es simple: la sustentabilidad corporativa es una cuestión de gestión, así como una cuestión estratégica.

Es decir, las empresas deben establecer criterios clave para la gestión de la sustentabilidad corporativa con el fin de medir cualquier progreso hacia el desarrollo sustentable empresarial.

Por su parte Artiach, Lee, Nelson & Walker (2009), investigaron los factores que impulsan altos niveles en el desempeño de la sustentabilidad corporativa (DSC) tomando como referencia el Dow Jones Sustainability World Index y encontraron: que el tamaño de la empresa está fuerte y consistentemente asociado con altos niveles de desempeño sustentable corporativo. Contrariamente a las expectativas de los autores, ni el nivel de recursos disponibles para la empresa o para su apalancamiento se asocia con empresas líderes de la sustentabilidad corporativa.

En esta investigación se descubrió, además, que las empresas líderes en el DSC son más rentables en comparación con las empresas convencionales. Así que una postura estratégica pasiva sobre las cuestiones de sustentabilidad es menos factible en las grandes empresas, porque éstas crean problemas sociales más amplios y están sujetas a un mayor escrutinio tanto de los reguladores financieros como de los actores sociales en comparación con las empresas más pequeñas.

Los resultados de esta investigación también arrojaron una relación positiva persistente y significativa entre el desempeño sustentable corporativo y la rentabilidad. Finalmente, de acuerdo con Artiach, Lee, Nelson & Walker (2009), los determinantes del desempeño sustentable corporativo son:

- a. El tamaño de la compañía
- b. El nivel de deuda
- c. La capacidad financiera
- d. La rentabilidad de la compañía

e. La innovación y diferenciación de productos

Para Benijts (2008), la economía, la sociedad, la ética empresarial, el medio ambiente, los derechos humanos, la participación en prácticas peligrosas, la tecnología, los proveedores, los clientes, los inversionistas y los empleados son las variables que deben conformar el modelo de medición de la Sustentabilidad Corporativa.

De acuerdo con la investigación realizada por Law (2009), las variables que motivan la adopción y aplicación de estrategias sustentables en empresas manufactureras son:

- a. Los factores de motivación
- b. La administración
- c. Los factores internos
- d. Los factores externos
- e. La disponibilidad y asignación de recursos y
- f. El nivel de integración de la sustentabilidad en la operación del negocio

Los resultados de esta investigación demuestran que existe una correlación positiva entre los factores motivadores y la preparación de la sustentabilidad por parte de las empresas de alta tecnología. También la mayoría de las empresas perciben que las estrategias de sustentabilidad tienen un impacto ligeramente más positivo que el de otras estrategias empresariales. Además de que las estrategias de desarrollo sustentable reciben un poco más de recursos y reconocimientos asignados.

Finalmente se detectó que existen dificultades en la recopilación de datos sobre las empresas, ya que muchas de ellas no están dispuestas a revelar su información y mucho menos detallar sobre la misma.

Pero para Figge & Hahn (2004), el enfoque para medir las contribuciones de las empresas a la sustentabilidad debe hacerse a través del Valor Sustentable Agregado que está determinado por la eco-eficiencia de la compañía, el crecimiento económico de la misma, el impacto ambiental agregado y por los costos externos. De acuerdo con

los resultados de esta investigación: el valor sustentable agregado es una medida prudente que supone por una parte la no sustitución de los recursos y, por otra parte, presupone que los recursos sociales y ambientales son utilizados por las empresas para crear valor económico.

Entonces el valor sustentable agregado considera la eficiencia y la eficacia de las tres dimensiones de la sustentabilidad. Es decir, representa en términos monetarios el valor adicional creado por una empresa ajustada para todos los cambios en la eco-eficiencia y efectividad social. Sin embargo, el valor sustentable agregado está limitado por el hecho de que no indica, si una empresa es sustentable. Sino más bien muestra, cuánto más guna compañía ha contribuido a la sustentabilidad. Y esta contribución puede expresarse en términos económicos, medioambientales o sociales.

Por su parte para Kuosmanen T. & Kuosmanen N. (2009), el método del valor sustentable desarrollado por Figge y Hahn (2004), debe evaluarse en función de: la eco-eficiencia, el desempeño ambiental, el costo de oportunidad y la eficiencia productiva de las empresas.

Por otro lado, Kocmanova, Pavlaková, Skapa & Smolíkova (2016), proponen un modelo de medición del valor sustentable que permite evaluar la contribución ambiental, social y del gobierno corporativo para la creación de valor. Este modelo permite expresar el valor de la empresa en unidades financieras como cualquier otro método financiero convencional pero además de evalúa los insumos ambientales y sociales de la empresa y los efectos del gobierno corporativo. Este concepto de valores está en línea con la idea del desarrollo sustentable mediante la evaluación del valor sustentable de la empresa a través de los siguientes elementos:

- a. Valor añadido de la empresa
- b. Valor económico agregado
- c. Indicadores ambientales: que incorpora la inversión ambiental, las emisiones, consumo de recursos y los desperdicios.

- d. Indicadores sociales: que involucra la sociedad, los derechos humanos, las prácticas laborales y el trabajo decente.
- e. Indicadores de gobierno corporativo: que lo conforman el monitoreo y reportes realizados por la compañía, la efectividad del gobierno corporativo como la responsabilidad del gobierno corporativo y el comportamiento ético y finalmente la estructura del gobierno corporativo como la remuneración del gobierno corporativo.

En este mismo sentido la investigación de Kocmanova, Simanaviciene & Pavlaková (2015), confirma que las evaluaciones corporativas que se centran sólo en aspectos financieros son muy unilaterales y, por lo tanto, obsoletas. Así que por eso es imprescindible incluir otros enfoques a través de un nuevo modelo predictivo del índice **DDAACCSSII** que soporta la toma de decisiones que afectan a la estrategia a largo plazo de la empresa porque realmente proporciona información relevante sobre el estado de sustentabilidad de la empresa tanto a los propietarios como a los inversores.

Este modelo ofrece la posibilidad de comparar fácilmente el rendimiento de una empresa con otras empresas de un mismo grupo. Pero esencialmente, es una herramienta audaz para medir la sustentabilidad corporativa y desde luego evaluar el compromiso de la empresa con los principios del desarrollo sustentable.

El modelo predictivo del índice **DDAACCSSII** presentado por Kocmanova, Simanaviciene & Pavlakova (2015), se basa en los siguientes indicadores:

- i. Indicadores Económicos como el ROE o ROA
- ii. Indicadores no financieros ambientales como los gastos no relacionados con inversiones para la protección del medio ambiente, las emisiones totales a la atmósfera, el consumo total de energía renovable, la producción anual total de residuos peligrosos, entre otros.
- iii. Indicadores sociales como el apoyo monetario a la comunidad local, regalos a los municipios y los gastos de educación y formación de los empleados.

- iv. Indicadores de gobierno corporativo, tales como los Informes de las áreas ambiental y social y del Código ético.

En un sentido parecido, para Bocken, Short, Rana & Evans (2013) la innovación de los modelos de negocio parece una clave para ofrecer la sustentabilidad futura. De acuerdo con ellos las empresas pueden crear un equilibrio social, medioambiental y económico mediante la integración de la sustentabilidad en el núcleo de su negocio y en la red de sus grupos de interés a través de una herramienta de mapeo de valores para el modelado de negocios sustentables. Y los ejes que componen esta herramienta son:

- I. Ambiente: definido por el valor ambiental, los beneficios e impactos ambientales.
- II. Clientes: medido en función del valor de uso, de los beneficios e impactos actuales.
- III. Sociedad: evaluada con el valor social, los beneficios e impactos sociales.
- IV. Actores o grupos de la red: compuesto por los inversionistas, proveedores, socios, distribuidores, medios de comunicación, entre otros.

Se ha detectado también en otras investigaciones como la de Staub, Kaynak & Gok (2015), que las innovaciones de productos y procesos afectan el desempeño corporativo sustentable de manera positiva y que tienen relaciones significativas. Los resultados de su investigación indican que la identidad corporativa suave afecta la innovación del mercado y la innovación de procesos, mientras que la identidad corporativa dura influye en la innovación organizacional, la innovación en el mercado, la innovación de procesos y la innovación de productos.

Además, esta investigación demostró que la innovación de procesos y la innovación de productos influyen en la sustentabilidad corporativa y por lo tanto, las organizaciones deben desarrollar estrategias innovadoras para un buen desempeño sustentable.

Por su parte Chang (2011), exploró el efecto de la ética medioambiental corporativa sobre la ventaja competitiva en la industria manufacturera taiwanesa a través del desempeño de la innovación ecológica y encontró que la ética medioambiental corporativa de las empresas está positivamente relacionada con la innovación de productos y procesos verdes. Los resultados empíricos también demuestran que la ética ambiental corporativa afecta positivamente la ventaja competitiva corporativa.

Este estudio sugiere que las empresas deben invertir más recursos para mejorar la ética medioambiental corporativa porque está positivamente asociada con innovaciones ecológicas y ventajas competitivas. Porque la conciencia ambiental de los consumidores facilita a las empresas el rediseño de los productos existentes el desarrollo de otros nuevos que cumplan con las regulaciones ambientales.

Finalmente es una realidad, que la literatura empírica sobre los determinantes de la sustentabilidad corporativa es muy escasa y además aún no existe un consenso claro sobre sus determinantes; sin embargo, entre las investigaciones que han investigado los elementos, variables o factores que determinan la sustentabilidad corporativa además de las ya analizadas en párrafos anteriores se encuentran las siguientes:

Nicolăescu, Alpopi & Zaharia (2015), estudiaron la medición del desempeño de la sustentabilidad corporativa de las empresas a través de las implicaciones fiscales, la cadena de suministro, el cambio climático, el impacto social, los informes que elaboran las compañías, la innovación, el cumplimiento total a las regulaciones, las emisiones y el programa energético que realizan las compañías. De acuerdo con los resultados de esta investigación, los conductores más importantes que empujan a las empresas hacia la sustentabilidad son los CEO's, empleados, accionistas, inversionistas, competidores, clientes empresariales de la cadena de suministro, clientes y reguladores gubernamentales.

Šimberová, Chvátalová, Kocmanová, Hornungová & Pavláková (2015), analizaron el

valor sustentable en la medición de la sustentabilidad corporativa a través de las variables: valor económico agregado, valor de mercado de la empresa, utilidad operativa neta después de impuestos, capital invertido, costos medios ponderados del capital, ganancias antes de Intereses, tasa de impuestos y eco-eficiencia. De acuerdo con esta investigación, el objetivo final de la empresa es la creación de valor y es de gran importancia no sólo para sus propietarios sino también para todos los grupos de interés involucrados en la creación de valor. Y por lo tanto afectan la forma en que se gestiona la empresa e influyen en su comportamiento, lo que en última instancia también puede afectar su sustentabilidad.

Según los resultados de esta investigación los factores de gobierno corporativo deben integrarse al conjunto de indicadores ambientales, sociales y económicos porque estos juegan un papel cada vez más importante en la determinación del valor sustentable.

Maletič M., Maletič D. & Gomišček (2012), abordar el marco de medición del desempeño de la sustentabilidad como un enfoque para integrar los aspectos sociales, ambientales y económicos en la práctica organizativa. Esta investigación considera que los factores que afectan la medición del desempeño sustentable de las organización está afectado por: los grupos de interés (stakeholders), la responsabilidad social, el compromiso de la alta gerencia de la empresa, el compromiso con la comunidad, los apoyos a los empleados, las estrategias de la empresa en la responsabilidad social, los aspectos de desarrollo verde y medioambientales como la tecnología limpia, la administración de la cadena de suministro verde, la prevención de la contaminación, el cumplimiento ambiental y las prácticas de sostenibilidad.

Wagner (2010), analiza el vínculo entre la gestión de la sustentabilidad corporativa y el desempeño económico. Su objetivo principal fue determinar la asociación de la responsabilidad social y la gestión medioambiental con el rendimiento económico, los determinantes de estos y los posibles efectos de moderación. Las variables que tomaron en cuenta fueron: las ventas, el crecimiento de las ventas respecto al año

anterior, la intensidad de la investigación y desarrollo (innovación), la gestión del sistema de calidad, la edad de la empresa, el desempeño de la gestión ambiental corporativa y el rendimiento social corporativo.

La conclusión más destacada de esta investigación fue que la sustentabilidad corporativa, al determinar el nivel del desempeño económico de la empresa es moderada por el enfoque de diferenciación y la intensidad de publicidad de la firma.

Por último, la investigación de Hutchins & Sutherland (2008), los autores revisaron las métricas, indicadores y marcos de impactos e iniciativas sociales para evaluar la sustentabilidad social de las cadenas de suministro y para su investigación seleccionaron las variables: comunidad, sociedad, propietarios, proveedores, trabajadores, equidad laboral, cuidado de la salud, lesiones y filantropía.

2. Preguntas de la investigación

Cualquier tipo de investigación científica inicia siempre con el planteamiento del problema y una pregunta general de la investigación. Las preguntas de investigación deben ser claras y se deben poder responder con datos observables o medibles que aportan un conocimiento nuevo y trascendente a un campo de estudio.

2.1 Pregunta general de la investigación

¿Cuáles son las principales variables que han determinado la sustentabilidad corporativa de las empresas que integran el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)?

2.2 Preguntas específicas

- a. ¿Cómo se ha relacionado la edad de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV con su sustentabilidad corporativa?
- b. ¿Cómo ha afectado el número de empleados de las empresas mexicanas que

- cotizan en la BMV a su sustentabilidad corporativa?
- c. ¿Cómo ha influido el tamaño total de los activos de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV en su sustentabilidad corporativa?
 - d. ¿Qué impacto ha tenido la rentabilidad de los activos (ROA) de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV en su sustentabilidad corporativa?
 - e. ¿Cuál es la relación entre el margen bruto de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV con su sustentabilidad corporativa?
 - f. ¿Cómo se ha relacionado el flujo de caja libre de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV con su sustentabilidad corporativa?
 - g. ¿Cuál es la relación entre el valor económico agregado de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV y su sustentabilidad corporativa?
 - h. ¿Cómo han influido los beneficios antes de impuestos de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV en su sustentabilidad corporativa?
 - i. ¿Cómo ha afectado el crecimiento de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV a su sustentabilidad corporativa?
 - j. ¿Cómo ha afectado la deuda a corto y a largo plazo de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV en su sustentabilidad corporativa?
 - k. ¿Cuál es la relación entre la clasificación industrial de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV con su sustentabilidad corporativa?

3. Objetivos de la investigación

Los objetivos de una investigación deben señalar lo que se desea realizar en el proceso de la investigación y además servir como guía. Por lo tanto, es muy importante que los objetivos que se planteen sean realmente posibles de lograr y también deben enunciarse de forma clara y precisa.

3.1 Objetivo general de la investigación

Determinar de qué forma la edad de la firma, el número de empleados, el tamaño de los activos, el margen bruto, el flujo de caja libre, el valor económico agregado, los

beneficios antes de impuestos, el crecimiento de las ventas, la deuda a corto y largo plazo y la clasificación industrial de las empresas mexicanas que cotizan en el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores han influido con la sustentabilidad corporativa de estas.

3.2 Objetivos específicos

- a) Establecer la forma como se ha relacionado la edad de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV y la sustentabilidad corporativa de las mismas.
- b) Determinar si el número de empleados de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV ha afectado la sustentabilidad corporativa de las mismas.
- c) Definir el papel que ha desempeñado el tamaño total de los activos de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV con la sustentabilidad corporativa de estas.
- d) Precisar si la rentabilidad de los activos (ROA) de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV ha impactado de alguna forma en su sustentabilidad corporativa.
- e) Explicar cuál es la relación entre el margen bruto de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV y la sustentabilidad corporativa de las mismas.
- f) Definir como se ha relacionado el flujo de caja libre de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV con su sustentabilidad corporativa.
- g) Determinar cuál es la relación entre el valor económico agregado de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV y su sustentabilidad corporativa.
- h) Establecer como han influido los beneficios antes de impuestos de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV en su sustentabilidad corporativa.
- i) Explicar de qué forma el crecimiento de las ventas de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV ha afectado a la sustentabilidad corporativa de estas.
- j) Definir de qué manera la deuda a corto y largo plazo de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV ha afectado a su sustentabilidad corporativa.
- k) Precisar cuál es la relación entre la clasificación industrial de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV con su sustentabilidad corporativa.

4. Hipótesis de la investigación

La hipótesis es el enunciado dentro de una investigación científica, que establece la existencia de una relación entre dos o más variables. E inclusive muchas veces nos dice si esa relación es negativa o positiva. Las hipótesis permiten al investigador explicar de manera anticipada los fenómenos que describen la realidad. A continuación, se presentan las hipótesis de la presente investigación.

4.1 Hipótesis general de la investigación

La edad de la firma, el número de empleados, el tamaño de los activos, el margen bruto, el flujo de caja libre, el valor económico agregado, los beneficios antes de impuestos, el crecimiento de las ventas, la deuda a corto y largo plazo y la clasificación industrial de las empresas mexicanas que cotizan en el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores han influido en la sustentabilidad corporativa de estas.

4.2 Hipótesis específicas de la investigación

- a. La edad de las empresas mexicanas que cotizan en el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores ha influido positivamente en la sustentabilidad corporativa de las mismas.
- b. El número de empleados de las empresas mexicanas que cotizan en el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores ha impulsado de forma positiva la sustentabilidad corporativa de estas.
- c. El tamaño total de los activos de las empresas mexicanas que cotizan en el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores ha influido en la sustentabilidad corporativa de estas organizaciones.
- d. La rentabilidad de los activos (ROA) de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV ha impactado positivamente en la sustentabilidad corporativa de estas.
- e. El margen bruto de las empresas mexicanas que cotizan en el IPC Sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores ha afectado positivamente a su sustentabilidad corporativa.
- f. El flujo de caja libre de las empresas mexicanas que cotizan en el IPC de la BMV ha mantenido una relación positiva con la sustentabilidad corporativa de estas.
- g. El valor económico agregado de las empresas mexicanas que cotizan en el IPC

de la Bolsa Mexicana de Valores ha limitado la sustentabilidad corporativa de estas organizaciones.

- h. Los beneficios antes de impuestos de las empresas mexicanas que cotizan en el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores han restringido la sustentabilidad corporativa de éstas.
- i. El crecimiento de las ventas de las empresas mexicanas que cotizan en el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores ha inducido a un mejor desempeño de la sustentabilidad corporativa de estas organizaciones.
- j. La deuda a corto y largo plazo de las empresas mexicanas que cotizan en el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores ha afectado de forma negativa la sustentabilidad corporativa de estas.
- k. La clasificación industrial de las empresas mexicanas que cotizan en el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores ha influido negativamente en la sustentabilidad corporativa de estas organizaciones.

5. Modelo de variables de la investigación

En la figura 1, se muestra el modelo de variables de la presente investigación. Donde las variables independientes son: la edad de las empresas, el número de empleados, el tamaño total de los activos, la rentabilidad de los activos (ROA), el margen bruto, el flujo de caja libre, el valor económico agregado, los beneficios antes de impuestos, el crecimiento de las ventas, la deuda a corto y largo plazo y la clasificación industrial de las empresas mexicanas que cotizan en el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores. Y, por otro lado, la variable dependiente es la Sustentabilidad Corporativa de estas.

6. Justificación de la investigación

La justificación de cualquier tipo investigación científica señala las razones por las cuáles es necesario e importante llevarla a cabo. Señala también los beneficios que se tendrían al finalizar la investigación, así como los individuos, instituciones, sectores industriales o sectores de la sociedad que se beneficiarían.

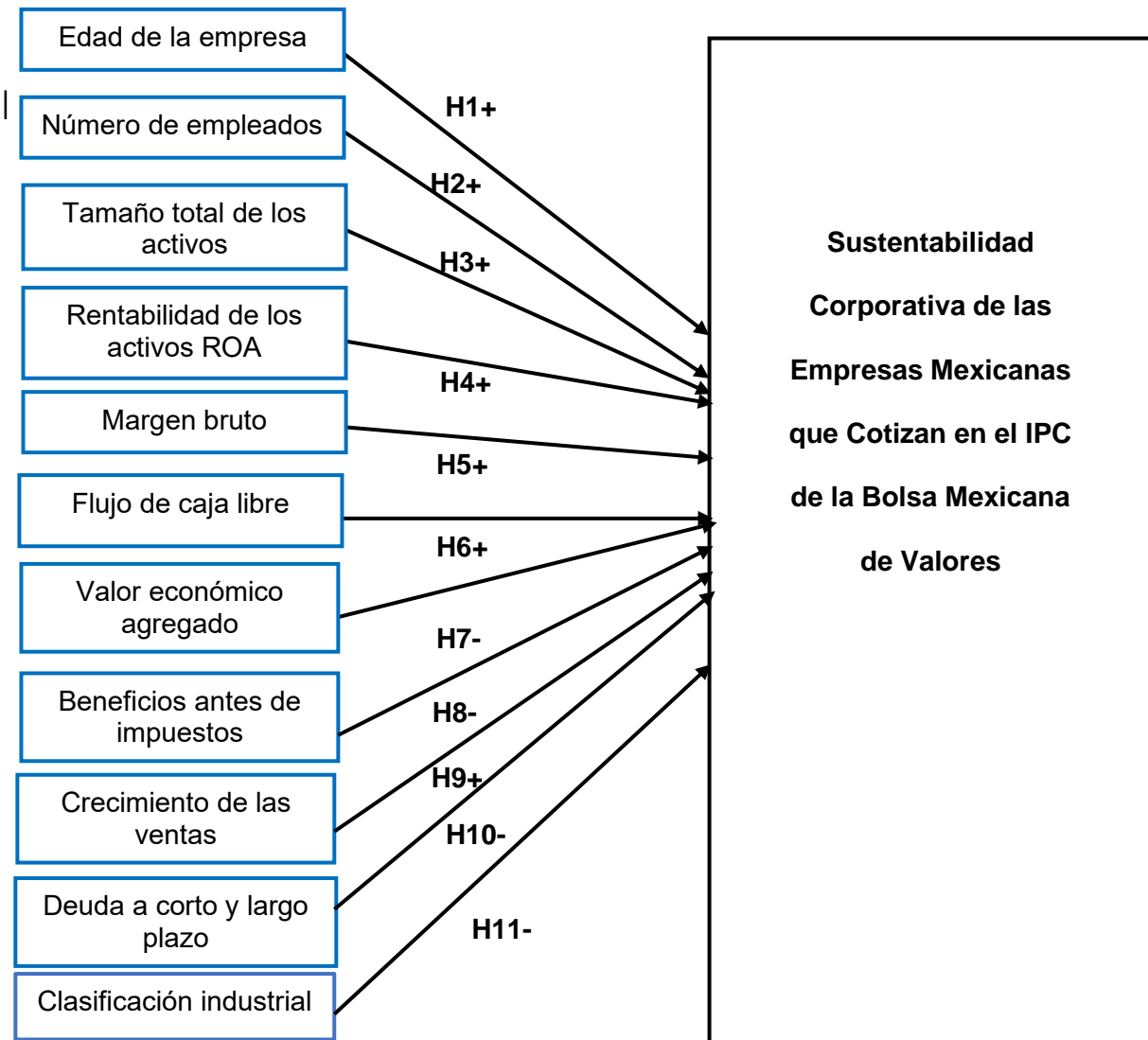
En el caso de esta investigación, su justificación se fundamenta en la creciente preocupación por parte de las empresas y los consumidores del medio ambiente y su relación con el mismo y la sociedad que le rodea. De acuerdo con la OCDE (2013), México es una de las economías más grandes que forman parte de este organismo. Sin embargo, la brecha en el nivel de vida con el resto de los países de la OCDE se ha ampliado principalmente debido a la relativamente baja productividad. Las tasas de desigualdad y pobreza que registra nuestro país son las más altas dentro de la OCDE.

Además de que la rápida urbanización, el crecimiento de la población y el aumento de los ingresos han generado una gama de presiones ambientales y por consecuencia los costos de la degradación ambiental y el agotamiento de los recursos naturales representan un porcentaje considerable del PIB.

Según datos del INEGI (2015), como resultado de los hábitos de consumo y patrones de producción en el país, se ha generado un agotamiento de los recursos del agua subterránea, los bosques maderables y el petróleo. Y estos consumos fueron equivalentes en términos económicos al 1.1% del PIB del año 2013, en tanto que los costos por la degradación del medio ambiente, contaminación atmosférica y del agua, degradación del suelo y generación de residuos sólidos urbanos, representaron el 4.6% del PIB. Conjuntamente, los costos ambientales en el año 2013 representaron alrededor del 5.7% del PIB nacional.

De acuerdo con la CEPAL (2007), en América Latina y el Caribe se hizo fundamental el desarrollo del proyecto regional "Fortalecimiento de las capacidades de los países de América Latina y El Caribe para monitorear el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo del Milenio para garantizar la sostenibilidad del medio ambiente. Para Lezama y Graizbord (2010), desde la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) en 1994 y con la incorporación de México a la Organización para la Cooperación Económica (OCDE) ese mismo año, se adquirieron compromisos de normas ambientales creadas a partir de la integración comercial de Estados Unidos, Canadá y México.

Figura 1. Modelo de Variables de la investigación



Fuente: Elaboración propia en base a la bibliografía revisada

Y es así como la sustentabilidad coexiste hoy en día con la responsabilidad social corporativa, ya que las organizaciones empresariales las han integrado a sus estrategias de forma voluntaria. Aunque también lo han hecho, para cumplir con las leyes y las normas del país donde se encuentran instaladas. De esta manera, la sustentabilidad se establece como una necesidad obligatoria para la supervivencia en el presente y en el futuro de la propia empresa (Velázquez & Vargas, 2012).

De acuerdo con Aguilar (2013), el 85% de los consumidores considera que el nivel de madurez de la Responsabilidad Social (RS) en México es bajo. Por otro lado, este estudio señala, que el 50% de las personas a cargo de la Responsabilidad Social nunca han estudiado este tema. Así mismo, el 32% de las empresas grandes invierte menos de 200,000 pesos por año en Responsabilidad Social y 41% de las empresas grandes menciona que una de sus prioridades para los próximos 12 meses es permear la Responsabilidad Social en la cadena de valor. Además, el 86% de los consumidores está dispuesto a cambiar de marca si ésta es social y ambientalmente responsable. Sin embargo, el 75% de los consumidores en México opinan que los mensajes de Responsabilidad Social de las empresas no son lo bastante claros.

Es por todo lo anterior, que hoy en día las empresas que tienen mayores oportunidades de éxito en el mercado o mayor preferencia por parte de los consumidores para adquirir sus productos son aquellas que reúnen las condiciones de sustentabilidad ambiental y responsabilidad social. Además, en los últimos años, los criterios y elementos que los inversionistas utilizan para calificar a una empresa no son únicamente datos financieros, sino que además ahora también consideran otros factores que están relacionados directamente con el desarrollo sustentable.

Por lo tanto, se pone de manifiesto la importancia que están cobrando las cuestiones relativas a la sustentabilidad y al cambio climático dentro del nuevo escenario competitivo de los negocios y que se están transformando en el elemento preponderante por el que los indicadores financieros valúan a las compañías. Por lo tanto, se ha hecho necesario que se generen índices que midan el buen gobierno, y que empiezan a tener un peso considerable en la valuación de una empresa. Indicadores como el Dow Jones Sustainability Indexes, el Nasdaq OMX, FTSE 4Good o el Jantzi Social Index cobran cada día más importancia para la toma de decisiones de los inversionistas (PROMEXICO, 2014).

De acuerdo con Echeverría, Godoy & Rossell (2015), el propósito de los índices de sustentabilidad corporativa debería ser distinguir las empresas sustentables de las que

no lo son y disponer de un indicador que, a través del tiempo, permita orientar la inversión en ellas. A la vez que permita a los consumidores conocer la responsabilidad social de cada una de ellas, así como su compromiso con el desarrollo sustentable del país.

En conclusión, la sustentabilidad de las empresas se refleja en su capacidad para comprender y adaptarse a un entorno cambiante en temas económicos, sociales y ambientales. Para las compañías ubicadas en México significa implementar un proceso de mejora continua que garantice la disponibilidad de los recursos de una forma transparente, ambiental y socialmente responsable, de cara a sus consumidores, proveedores y a la comunidad que le rodea. Además de que la participación de nuestro país en las negociaciones internacionales de cambio climático, así como en diversos programas y proyectos impulsados por las diferentes entidades de gobierno, ha creado una relación directa entre la sustentabilidad y el sector privado que conlleva retos y oportunidades en cuanto a la gestión ambiental y social en México (Deloitte, 2012).

7. Horizonte temporal y espacial de la investigación

El horizonte temporal que vamos a considerar para la presente investigación será el periodo de 2012-2018. Esta selección del horizonte temporal obedece a que no existe información disponible al público sobre las evaluaciones de la sustentabilidad corporativa de todas las empresas mexicanas que cotizan en el IPC de la BMV y además de que los resultados de la presente investigación deberán presentarse para el año 2019. Por lo tanto, estos hechos limitan el periodo de estudio de esta investigación a estos años. En cuanto al horizonte espacial que considera esta investigación es el territorio nacional, es decir México.

8. Viabilidad de la investigación

La presente investigación basa su viabilidad en la disponibilidad que existe de Indicadores Básicos de Desempeño Ambiental de México de la Secretaría del Medio

Ambiente y Recursos Naturales (SEMARNAT), de los Indicadores de Desarrollo Sustentable y Sistema de Indicadores para la Evaluación del Desempeño Ambiental de México que publica el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI) a través de su Instituto Nacional de Ecología (INE). Además de los reportes e informes anuales que publican las empresas sobre sus operaciones, actividades y desempeño financiero.

PARTE II. MARCO TEÓRICO

Capítulo 1. Justificación científica de las variables

Las variables son el elemento principal de una hipótesis que adquieren diferentes valores no constantes y pueden ser variables independientes y dependientes. La variable independiente, es aquella que varía o que se manipula y que representa la causa aparente de la variable dependiente y en cambio, la variable dependiente, se le conoce como la consecuencia o el efecto, y cambia en función de las variaciones en la variable independiente.

Para poder establecer las principales variables que han determinado la sustentabilidad corporativa de las empresas que cotizan en el Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores durante los últimos años, se revisaron un total de 80 artículos científicos sobre investigaciones realizadas acerca de la sustentabilidad corporativa o temas relacionados con ella.

Del total de los artículos, 22 son investigaciones teóricas, 33 fueron trabajos empíricos relacionados con la sustentabilidad corporativa y los otros 25 son los artículos más citados sobre la relación del desempeño financiero con la sustentabilidad corporativa. Del total de estos, solo se consideraron los trabajos empíricos y los artículos más citados para seleccionar las variables independientes de esta investigación y que se consideran pueden ser las principales variables que han influido en la sustentabilidad corporativa de las empresas que cotizan en el IPC de la BMV.

El resto de los artículos revisados (trabajos teóricos) sólo se tomarán como referencia para la elaboración del marco teórico. En los anexos se encuentran las tablas que resumen el análisis de los trabajos teóricos e investigaciones empíricas más

importantes encontrados sobre el estudio de la sustentabilidad corporativa.

La tabla número 1 presenta el resumen de los 25 artículos más citados sobre la relación del desempeño financiero con la sustentabilidad corporativa que se tomaron en cuenta para la selección de las variables independientes. Esta tabla incluye el título, el año, los autores, la variable dependiente y las variables independientes utilizadas.

Tabla 1. Resumen de los 25 artículos más citados sobre la relación del desempeño financiero con la sustentabilidad corporativa

R	Título	Año	Autores	Variable dependiente	Variables independientes
1	How does corporate social responsibility contribute to firm financial performance? The mediating role of competitive advantage, reputation, and customer satisfaction	2015	Saeidi, Sayedeh Parastoo; Sofian, Saudah; Saeidi, Parvaneh; Saeidi, Sayyedah Parisa; Saeidi, Seyyed Alireza	Desempeño de la firma	Responsabilidad Social Corporativa
				ROA, ROI, ROE	
				Rendimiento de las ventas	Reputación
				Crecimiento de la venta	Satisfacción del cliente
				Crecimiento de cuota de mercado	Ventaja competitiva
				Margen de beneficio neto	
2	Effects of different dimensions of corporate social responsibility on corporate financial performance in tourism-related industries	2011	Inoue, Yuhei; Lee, Seoki	Desempeño financiero corporativo	Responsabilidad Social Corporativa
					Relaciones laborales
					Calidad del producto
				ROA	Relaciones comunitarias
				Tobin's q	Ambiente
					Diversidad
3	Does Corporate Social Responsibility Lead to Superior Financial Performance? A Regression Discontinuity Approach	2015	Flammer, Caroline	Abnormal return	Propuestas de RSC aprobadas
					Índices KLD de RSC
				Valor de mercado	% de propiedad institucional
				Activos totales	% de propiedad interna
				ROA	Productividad laboral
				ROE	Gastos de capital
				Margen de beneficio neto	Crecimiento de las ventas
					Endeudamiento
				Tobin's Q	Efectivo
4	Using corporate social responsibility as insurance for financial performance	2006	Peloza, J	Responsabilidad Social Corporativa	Nivel de esfuerzo de la firma
					Compromiso de la firma para promover la RSC
					Tipo de industria
					Edad de la firma
5	How Corporate Social Responsibility Engagement Strategy Moderates the CSR-Financial Performance Relationship	2012	Tang, Zhi; Hull, Clyde Eirikur; Rothenberg, Sandra	Desempeño financiero corporativo	Responsabilidad Social Corporativa
					Gastos en I&D
				ROA	Tamaño de la firma
					Estabilidad de la industria
					Crecimiento de la industria
					Slack
					pace
					Relatedness
		Consistency			
6	Corporate social responsibility in the banking industry: Motives and financial performance	2013	Wu, Meng-Wen; Shen, Chung-Hua	Índice de RSC	Log(activos totales)
					Apalancamiento
					Préstamos/depósitos
					Costo indirecto/ingreso total
				rendimiento bancario (ROA, ROE)	Cobertura
					Grado del control de corrupción
					Crédito interno
					PIB per cápita
	Crecimiento del PIB				
		Capitalización de mercado			
			deuda a largo plazo		

Continuación Tabla 1.....

R	Título	Año	Autores	Variable dependiente	Variabes independientes	
7	Social Capital, Trust, and Firm Performance: The Value of Corporate Social Responsibility during the Financial Crisis	2017	Lins, Karl V.; Servaes, Henri; Tamayo, Ane	Retorno, (retorno mensual bruto o ajustado al modelo de mercado)	Índice RSC	
					Capitalización de mercado	
					deuda a largo plazo	
					deuda a corto plazo	
					tenencias de efectivo	
					Rentabilidad	
8	A note on the interaction between corporate social responsibility and financial performance	2008	Scholtens, Bert	Desempeño social	Preocupaciones sociales	
					Fortalezas sociales	
					Preocupaciones de la comunidad	
					Fortalezas de la comunidad	
					Preocupaciones de diversidad	
					Fortalezas de la diversidad	
				Desempeño financiero	Preocupaciones de relaciones de empleados	
					Fortalezas de las relaciones con los empleados	
					Preocupaciones medioambientales	
					Fortalezas ambientales	
					Preocupaciones del producto	
					Puntos fuertes del producto	
9	Corporate social responsibility and corporate financial performance: Evidence from Korea	2010	Choi, Jong-Seo; Kwak, Young-Min; Choe, Chongwoo	Desempeño financiero corporativo	Índice de Responsabilidad Social Corporativa	
					Tamaño de la firma = Log(activos totales)	
					Riesgo = Deuda a largo plazo / activo total	
					Δ Ventas t = log (Ventas para el año t / Ventas para el año t - 1)	
10	A Meta-Analytic Review of Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance: The Moderating Effect of Contextual Factors	2016	Wang, Qian; Dou, Junsheng; Jia, Shenghua	Desempeño financiero corporativo	Operacionalización de la Responsabilidad Social Corporativa	
					(ROA, ROE, Tobin's Q)	Efectos moderadores del contexto ambiental.
11	Corporate social responsibility and financial performance in Islamic banks	2014	Mallin, Christine; Farag, Hisham; Ow-Yong, Kean	Índice de divulgación de la Responsabilidad Social Corporativa de los bancos	Desempeño financiero (ROE & ROA)	
					Número de Shari'ah	
					Miembros del consejo de supervisión	
				Desempeño financiero (ROE & ROA)	Número de miembros de la junta del banco i,	
					% de directores no ejecutivos en el consejo del banco i	
					Edad del banco desde la fundación	
	Ln de los activos totales del banco					
	variable ficticia 1 si el banco cotiza en una bolsa de valores del país respectivo y 0 en caso contrario					
	Índice de divulgación de la Responsabilidad Social Corporativa de los bancos					

Continuación Tabla 1.....

R	Título	Año	Autores	Variable dependiente	Variables independientes
12	Environmental corporate social responsibility and financial performance: Disentangling direct and indirect effects	2012	Lioui, Abraham; Sharma, Zenu	Desempeño financiero corporativo	Responsabilidad Social Corporativa
					Fuerza ambiental
				(ROA & Tobin's Q)	Preocupación ambiental
					I + D/VENTAS
					I + D Missing
					Ln de los activos
					Apalancamiento
					Capex
		Industria			
13	The corporate social responsibility-financial performance link in the US restaurant industry: Do economic conditions matter?	2013	Lee, Seoki; Singal, Manisha; Kang, Kyung Ho	Rendimiento del valor de la empresa	Nivel de Responsabilidad Social Corporativa de la empresa
				(Tobin's Q)	Actividades de RSC no relacionadas con las operaciones
					Actividades de RSC relacionadas con las operaciones
14	Does Corporate Social Responsibility Pay Off in Times of Crisis? An Alternate Perspective on the Relationship between Financial and Corporate Social Performance	2013	Ducassy, Isabelle	Rendimiento financiero	Calificación de la RSC de la empresa
				IR (information ratio)	SIZE (ln de la fuerza laboral)
					LEV (debt/equity);
					ROCE (operating profit / capital employed);
				MTBV (market to book value).	
15	Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach	2016	Nollet, Joscha; Filis, George; Mitrokostas, Evangelos	Desempeño financiero de la firma	RSC (puntuación de índices ESG)
					puntaje de divulgación ambiental
				(ROA, ROC & rentabilidad anual excedente)	puntaje de divulgación social
				puntaje de divulgación gubernamental	
16	Corporate social responsibility governance, outcomes, and financial performance	2017	Wang, Zhihong; Sarkis, Joseph	Desempeño financiero organizacional	Puntuación de gobierno corporativo
					Puntuación de desempeño ambiental
				(ROA & Tobin's Q)	Puntuación de desempeño social
17	Social responsibility and financial performance: The role of good corporate governance	2016	Rodriguez-Fernandez, Mercedes	Responsabilidad Social Corporativa	Desempeño financiero (ROA, ROE & Tobin's Q)
				(Variable social)	

Continuación Tabla 1.....

R	Título	Año	Autores	Variable dependiente	Variabes independientes
18	Exploring corporate social responsibility and financial performance through stakeholder theory in the tourism industries	2017	Theodoulidis, Babis; Diaz, David; Crotto, Federica; Rancati, Elisa	Desempeño financiero corporativo	Gestión de la RSC de los grupos de interés
				(ROA & Tobin's Q)	Relaciones entre los empleados
					Relación de la seguridad-calidad del producto
					Comunidad
					Diversidad
					Desempeño ambiental
					Comunidad
					Estrategia de la firma
					Intensidad de las ventas
					Gastos de capital
					Eficiencia del costo
	Intensidad de capital				
19	An Integrated Model to Explain How Corporate Social Responsibility Affects Corporate Financial Performance	2015	Lin, Chin-Shien; Chang, Ruei-Yuan; Van Thac Dang	Desempeño financiero	RSE Responsabilidad social corporativa
				(ROA)	Capital intelectual
					Tamaño de la firma
					Intensidad de capital, Intensidad de I + D,
20	Effects of Corporate Social Responsibility on Corporate Financial Performance: A Competitive-Action Perspective	2018	Kim, Kwang-Ho; Kim, MinChung; Qian, Cuili	Tobin's Q	Acciones corporativas positivas de Responsabilidad Social
					Acciones corporativas de Responsabilidad Social que generan efectos negativos
21	Greed or good deeds: An examination of the relation between corporate social responsibility and the financial performance of US commercial banks around the financial crisis	2016	Cornett, Marcia mpat; Erhemjamts, Otgontsetseg ; Tehranian, Hassan	Desempeño financiero del banco (ROE)	Responsabilidad Social Corporativa
22	The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Evidence from the GCC Islamic Banking Sector	2018	Platonova, Elena; Asutay, Mehmet; Dixon, Rob; Mohammad, Sabri	Desempeño financiero	Índice de divulgación de Responsabilidad Social Corporativa
					Misión y visión
				(ROA)	Productos y servicios (PS)
					Zakat, caridad y fondos benévolos
					Empleados
					Deudores
	Comunidad				

Continuación Tabla 1.....

R	Título	Año	Autores	Variable dependiente	Variables independientes
23	The Role of Corporate Value Clusters in Ethics, Social Responsibility, and Performance: A Study of Financial Professionals and Implications for the Financial Meltdown	2013	Jin, K. Gregory; Drozdenko, Ronald; De Loughy, Sara	Crisis financieras	Valor organizacional percibido por los clusters de profesionales financieros
				(fiasco financiero)	Ética
					Responsabilidad Social Corporativa
					Desempeño corporativo
24	Corporate social responsibility and financial performance relationship: a review of measurement approaches	2017	Galant, Adriana; Cadez, Simon	Responsabilidad social corporativa	Desempeño financiero corporativo
				Desempeño financiero corporativo	Responsabilidad social corporativa
25	Corporate social responsibility, environmental leadership and financial performance	2015	DiSegni, Dafna M.; Huly, Moshe; Akron, Sagi	Responsabilidad Social y sustentabilidad ambiental	Desempeño financiero
				Índice de Sustentabilidad Dow Jones	Ratios de rentabilidad
				Nivel de la industria	Ratios de apalancamiento financiero
				Nivel del sector	Ratios de eficiencia gerencial (ROA, ROE & ROI)
					Ratios de eficiencia operativa
	Índice S&P 500.	Ratio de crecimiento anual de ventas			

Fuente: Elaboración propia con base en búsqueda realizada en la base de datos WoS.

Una vez presentados los diversos artículos empíricos analizados de las investigaciones sobre la sustentabilidad corporativa o relacionadas con ella, se elaboró también un resumen de las diferentes dimensiones utilizadas para su respectiva medición. Esta información se presenta en la tabla 2.

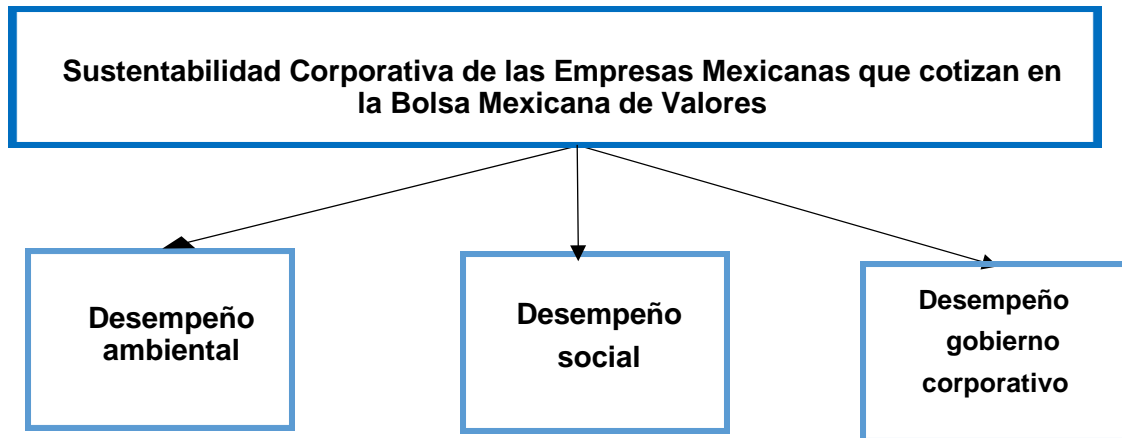
Tabla 2. Resumen de las diferentes dimensiones de la sustentabilidad corporativa

Nombre de la Dimensión	Autores	Dimensión
Pilar económico, criterio económico, dimensión económica, desempeño económico, valor económico de la empresa, indicadores económicos, prácticas económicas, transparencia económica, bienestar económico, valor económico agregado, economía	Stacchezzini, Melloni & Lai (2016), Medel, García, Pamplona, Marx & Toledo (2016), García, Cintra, S.R. Torres & Guasti (2016), Ng & Rezaee (2015), Pavlákova & Kocmanova (2015), Kocmanova, Simanaviciene & Pavlakova (2015), Özçelika, Öztürk & Gürsakalc (2015), Šimberová, Chvátalová, Kocmanová, Hornungová & Pavlákova (2015), Medel, García, Acosta & Hernández (2013), Goyal, Rahman & Kazmi (2013), Govindan, Khodaverdi & Jafarian (2012), Kocmanová, & Dočekalová (2014), Lee & Saen (2011), Benjits (2008)	Dimensión Económica
Pilar ambiental, Desempeño ambiental, prácticas ambientales, indicadores ambientales, criterio ambiental, dimensión ambiental, sensibilidad ambiental, indicadores no financieros ambientales, Medio ambiente, integridad ambiental, Desarrollo verde y medio ambiente, sustentabilidad ambiental, insumos ambientales	Stacchezzini, Melloni & Lai (2016), García, Cintra, S.R. Torres & Guasti (2016), Medel, García, Pamplona, Marx & Toledo (2016), Kocmanova, Pavlaková, Skapa & Smolíkova (2016), Motwani & Pandya (2016), Pavlákova & Kocmanova (2015), Goyal, Rahman & Kazmi (2015), Ng & Rezaee (2015), Medel, Kocmanova, Simanaviciene & Pavlakova (2015), Kuosmanen T. & Kuosmanen N. (2015), Özçelika, Avci-Öztürk & Gürsakalc (2015), Pavlakova & Kocmanova (2015), Medel, García, Acosta & Hernández (2013), Bocken, Short, Rana & Evans (2013), Aggarwal (2013), Govindan, Khodaverdi & Jafarian (2012), Maletič M., Maletič D., & Gomišček (2012), Kocmanová, & Dočekalová (2014), Lee & Saen (2011), Wagner (2010), Benjits (2008)	Dimensión Ambiental
Pilar social, dimensión social, indicadores sociales, desempeño social, igualdad social, desempeño de la comunidad, rendimiento social corporativo, prácticas sociales, insumos sociales, responsabilidad social, impacto social, desempeño de la comunidad, sociedad	Medel, García, Pamplona, Marx & Toledo (2016), Motwani & Pandya (2016), García, Cintra, S.R. Torres & Guasti (2016), Kocmanova, Pavlaková, Skapa & Smolíkova (2016), Stacchezzini, Melloni & Lai (2016), Goyal, Rahman & Kazmi (2015), Pavlakova & Kocmanova (2015), Ng & Rezaee (2015), Nicolăescu, Alpopi & Zaharia (2015), Kocmanova, Simanaviciene & Pavlakova (2015), Özçelika, Avci-Öztürk & Gürsakalc (2015), Pavlákova & Kocmanova (2015), Medel, García, Acosta & Hernández (2013), Aggarwal (2013), Bocken, Short, Rana & Evans (2013), Govindan, Khodaverdi & Jafarian (2012), Maletič M., Maletič D., & Gomišček (2012), Kocmanová, & Dočekalová (2014), Lee & Saen (2011), Wagner (2010), Benjits (2008), Hutchins & Suterland (2008)	Dimensión Social
Gobierno corporativo, desempeño gobierno corporativo, indicadores de gobierno corporativo, gobierno	Motwani & Pandya (2016), Stacchezzini, Melloni & Lai (2016), Kocmanova, Pavlaková, Skapa & Smolíkova (2016), Motwani & Pandya (2016), Pavlakova & Kocmanova (2015), Ng & Rezaee (2015), Kocmanova, Simanaviciene & Pavlakova (2015), Aggarwal (2013), Benjits (2008)	Dimensión Gobierno Corporativo

Fuente: elaboración en base a la bibliografía revisada

Por lo que de acuerdo con las dimensiones encontradas en los artículos empíricos revisados se elaboró el siguiente modelo:

Figura 2. Dimensiones de la Sustentabilidad Corporativa



Fuente: Elaboración propia en base a la bibliografía revisada

Además de definir las dimensiones de la sustentabilidad corporativa a través de la revisión y análisis de los artículos empíricos encontrados, se seleccionaron las variables con mayor frecuencia en las diferentes investigaciones revisadas. Así que a continuación se presenta la tabla resumen de las principales variables financieras más utilizadas como las determinantes del desempeño de la sustentabilidad corporativa de las empresas alrededor del mundo.

En la tabla resumen de las principales variables financieras determinantes de la sustentabilidad corporativa, se observan las variables retorno sobre los activos (ROA), retorno sobre las acciones o rentabilidad financiera (ROE), retorno sobre el capital empleado ROCE, beneficios antes de impuestos PBT, el tamaño total de activos o el crecimiento en los activos, el precio valor en libro de las acciones PB, el apalancamiento (leverage), el flujo de caja libre FCF (free cash Flow) y la concentración de la propiedad de la empresa. De estas variables las seleccionadas para la presente investigación fueron: el tamaño total de los activos, el retorno sobre los activos, los beneficios antes de impuestos, el margen bruto, el flujo de caja libre y se agregaron a estas, el valor económico agregado, el crecimiento de las ventas y por

último se consideró la deuda a corto y largo plazo.

Tabla 3. Resumen de las variables financieras más utilizadas como determinantes de la sustentabilidad corporativa

Variable	Autores
Retorno sobre los activos ROA	Artiach, Lee, Nelson & Walker (2010), Reverte (2008), Aggarwal (2013), Motwani & Pandya (2016), Waddock & Graves (1997), Nigro, Iannuzzi, Cortese & Petracca (2015), Kocmanova, Simanaviciene & Docekalova (2015), Dočekalová, Kocmanová & Koleňák (2015), Soytaş, Denizel & Usar (2016)
Rentabilidad financiera ROE	Lourenco & Castelo (2013), Aggarwal (2013), Motwani & Pandya (2016), Waddock & Graves (1997), Lourenço, Branco, Curto & Eugénio (2012), Nigro, Iannuzzi, Cortese & Petracca (2015), Kocmanova, Simanaviciene & Docekalova (2015), Dočekalová, Kocmanová & Koleňák (2015), Soytaş, Denizel & Usar (2016)
Retorno sobre el capital empleado ROCE	Aggarwal (2013), Motwani & Pandya (2016)
Beneficio antes de impuestos PBT	Aggarwal (2013), Motwani & Pandya (2016)
El tamaño total de activos	Artiach, Lee, Nelson & Walker (2010), Reverte (2008), Lourenco & Castelo (2013), Aggarwal (2013), Motwani & Pandya (2016), Waddock & Graves (1997), Lourenço, Branco, Curto & Eugénio (2012), Nigro, Iannuzzi, Cortese & Petracca (2015). Soytaş, Denizel & Usar (2016)
Precio valor en libro de las acciones PB	Artiach, Lee, Nelson & Walker (2010), Lourenco & Castelo (2013), Lourenço, Branco, Curto & Eugénio (2012)
Apalancamiento (leverage)	Artiach, Lee, Nelson & Walker (2010), Reverte (2008), Lourenco & Castelo (2013), Lourenço, Branco, Curto & Eugénio (2012)
Flujo de caja libre FCF (free cash Flow)	Artiach, Lee, Nelson & Walker (2010), Lourenço, Branco, Curto & Eugénio (2012)
Concentración de la propiedad de la empresa	Reverte (2008), Lourenco & Castelo (2013)

Fuente: elaboración propia en base a la bibliografía revisada

Capítulo 2. Marco Referencial

La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Ambiente Humano ocurrida en la ciudad de Estocolmo, Suecia en el año 1972 representó un punto de partida en la historia del ambientalismo. Ya que gracias a este evento se propagó la semilla de lo que más tarde se llamaría “sustentabilidad” (Calvente, 2007).

Fue así como la sustentabilidad rápidamente se convirtió desde sus inicios en una palabra célebre en el área de la investigación y de la política ambiental. "Desarrollo sustentable", "uso sostenido de la biosfera" y "sustentabilidad ecológica" se volvieron términos ampliamente utilizados por instituciones y personas consternadas por las relaciones entre los seres humanos y el medio ambiente global (Brown, Hanson, Liverman & Merideth, Jr., 1987).

Ya para el año 1983 las Naciones Unidas habían establecido la Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo y esto ayudó a que la protección del medio ambiente se convirtiera en un asunto primordial para todos. Esta comisión era presidida por Gro Harlem Brundtland presidenta de Noruega y responsable en aquel entonces del Informe sobre nuestro futuro común (1987) o Informe Brundtland.

En síntesis y de acuerdo con Ramírez, Sánchez & García (2004) “el desarrollo sustentable no pone a debate ni discute sobre sistemas políticos ni económicos” sino que, a partir del medio ambiente, expresa la necesidad de un cambio social pacífico y paulatino. Que a través de una adecuada planeación y organización transforme nuestra relación con la naturaleza, con nosotros mismos y con la sociedad. Así que la sustentabilidad en esencia busca una relación distinta entre la economía, el ambiente y la sociedad. No quiere estropear o detener el progreso ni regresar a los estados arcaicos. Sino que pretende impulsar un progreso desde un enfoque equilibrado y más amplio lo que representa el auténtico desafío (Calvente, 2007).

2.1 Definiciones de sustentabilidad

Para Vos (1997), el concepto de sustentabilidad tiene su origen en la comunidad de biólogos y ecologistas que utilizaron este término para describir las tasas a las cuales los recursos renovables podrían ser extraídos o dañados por la contaminación, amenazando de esta manera la integridad subyacente de los ecosistemas. Sin embargo, posteriormente, la palabra "sustentabilidad" se ha usado en diversas y múltiples frases dentro de una gran variedad de contextos. Algunas de ellas son: "desarrollo sustentable", "Sociedades sustentables", "comunidades sustentables", "sustentabilidad ecológica", "crecimiento sustentable" y "sustentabilidad estratégica" entre muchas otras.

Cada uno de estos términos ha ido colocando un ligero énfasis en uno u otro aspecto del concepto para finalmente trasladarse a la economía, donde su centro de atención fue y es la comprensión de la relación entre el capital natural y la economía, llevando al surgimiento de una nueva disciplina la "economía ecológica" que está comprometida con una valoración más amplia de la naturaleza (Vos, 2007).

Y esto a su vez nos conduce al informe de Brundtland de 1987 en el cual se definió a la sustentabilidad como "el desarrollo que satisface las necesidades del presente sin comprometer la habilidad de generaciones futuras de satisfacer sus propias necesidades". Y fue así como la protección del medio ambiente y el crecimiento económico se fusionó como un solo tema de preocupación para las principales naciones del mundo (Naciones Unidas, 1997).

Por su parte para Tomiyama (2001), el concepto de sustentabilidad es vista por muchos investigadores como una solución a la posible limitación del crecimiento económico resultado de la carga ambiental generada por el hombre en la naturaleza. Sin embargo, para Károly (2011), el término se ha convertido en una palabra de moda en las empresas. Por lo cual su uso es casi en todo el mundo como "un sinónimo de todo lo que es positivo para las empresas y para la sociedad en general.

De esta forma Morelli (2011), afirma que, si bien el concepto de sustentabilidad es cada vez más desacreditado como un concepto útil por sí mismo, parece servir para algún propósito cuando se precede por un modificador como ecológico, agrícola o económico y por ello numerosos profesionales han realizado esfuerzos para darle sentido en el contexto de esas respectivas profesiones. Y de esta manera se ido generando los conceptos de sustentabilidad ecológica, sustentabilidad social y sustentabilidad económica.

Por lo tanto, el concepto de sustentabilidad desde sus orígenes ha sido afectado por diferentes corrientes intelectuales y políticas de pensamiento que han modificado su definición (Kidd, 1992). Así que los tres discursos en evolución (ambiental, social y empresarial) permiten identificar y conceptualizar las dimensiones clave de la sustentabilidad para recalcar la necesidad de un enfoque integrado y combinado de estas tres dimensiones (Giovannoni & Fabietti, 2014).

En este mismo sentido Gray (2010) considera que la sustentabilidad no es sólo un conocimiento complejo y elusivo, sino que además es un concepto lleno de grandes contradicciones. Y es que a su vez algunas de estas contradicciones se generan por las tensiones que se producen al implementar simultáneamente las tres dimensiones de este concepto con un enfoque integrador.

Así que podríamos decir que de acuerdo con Brown *et al*, (1987), existen muchas maneras de definir la sustentabilidad y también varios elementos que particularmente suelen aparecer en sus diferentes definiciones: el apoyo continuo de la vida humana en la tierra, el mantenimiento a largo plazo del stock de recursos biológicos y la productividad de los sistemas agrícolas, las poblaciones humanas estables, las economías de crecimiento limitado, el enfoque en la pequeña escala y la autosuficiencia, la calidad continua en el medio ambiente y en los ecosistemas.

Por lo tanto, a lo largo de los años el concepto de sustentabilidad ha ido evolucionando principalmente por su dificultad para caracterizarla y también porque las cuestiones

ambientales son complejas de modelarse cuantitativamente. Además de que los puntos de vista sobre ella son numerosos y por lo tanto no se ha establecido un marco uniforme para su análisis y discusión (Coatanéa, Kuuva, Makkonnen, Saarelainen & Castellón-Solano, 2006).

Finalmente, para simplificar las definiciones existentes de sustentabilidad, Vos (2007) nos propone discernir entre dos versiones muy diferentes: una versión 'delgada' y una versión 'gruesa' que se contrastan con el paradigma dominante en varias dimensiones. Mientras que en la versión delgada de sustentabilidad se busca conciliar el crecimiento económico con la protección del medio ambiente y se exigen soluciones del tipo “ganar-ganar” que proporcionen caminos para el desarrollo económico que reduzcan la contaminación y/o el uso de recursos por unidad de producción; en la versión gruesa de sustentabilidad se va más allá de las reducciones por unidad del uso de los recursos y la contaminación, y en su lugar se buscan reducciones de forma agregada. En otras palabras, estas definiciones buscan redefinir cómo se debe medir el crecimiento económico.

Tal como lo definen Gladwin, Kennelly & Krause (1995), en el paradigma dominante la naturaleza se considera como recurso de materias primas para la actividad económica humana y, por lo tanto, los seres humanos son vistos fuera ella y dominándola. Así que toda la naturaleza está disponible para el uso humano según lo determinado por la demanda de los mercados. Y en contraste, la versión delgada y gruesa de la sustentabilidad ven a la naturaleza y a los seres humanos de manera holística. Por lo que, de acuerdo con este enfoque, el hombre estaría plenamente integrado en la biosfera, pero se mantiene por encima de ella intelectualmente.

2.2 El Triple Bottom Line o la Triple Cuenta de Resultados

En 1994, John Elkington (fundador de la consultoría británica llamada Sustainability) acuñó el término “Triple Bottom Line” (TBL) al delinear un nuevo sistema de evaluación para la sustentabilidad y definir un nuevo marco para medir el desempeño de una organización. En este nuevo marco contable, llamado TBL, buscaba ir más allá de las

medidas tradicionales sobre los beneficios, el rendimiento de la inversión y el valor generado para los accionistas e incluía además dos nuevas dimensiones: la ambiental y la social (García, 2015).

Este nuevo enfoque planteado por Elkington se basa en tres diferentes líneas de fondo. Una es la medida tradicional de beneficio de las empresas - la "línea de fondo" de la cuenta de pérdidas y ganancias. La segunda es la línea de fondo de la "cuenta de personas" de una empresa - una medida de la magnitud con la cual la organización ha sido socialmente responsable a lo largo de sus operaciones y la tercera es la línea de fondo de la cuenta de "planeta" de la compañía - una medida de la responsabilidad ambiental con la cual se ha desempeñado la organización (Hindle 2008).

De hecho, la idea del TBL se sustenta en los tres pilares fundamentales del libro "Cannibals with Forks", donde Elkington explica que el TBL es una nueva filosofía de reporte que busca presentar y entender a la sustentabilidad a partir de tres objetivos simultáneos: "prosperidad económica, calidad medioambiental y la justicia social" (Tripathi, Kaushal & Sharma, 2013).

Por su parte Žak (2015), considera que la triple cuenta de resultados evalúa el desempeño de una corporación de acuerdo con un resumen del valor económico, social y ambiental que la corporación agrega o destruye dentro de cada uno sus procesos o actividades que realiza. Además de que se basa en la idea de que una empresa debe medir su rendimiento en relación con todas las partes interesadas, incluidas las comunidades locales y los gobiernos y no sólo de aquellas con las que tiene transacciones y relaciones directas (como empleados, proveedores y clientes).

Mientras que para Savitz (2006) el TBL, captura la esencia de la sustentabilidad al medir el impacto de las actividades de una organización en el mundo e incluir tanto su rentabilidad como los valores de los accionistas, su capital social, humano y ambiental. Lo que de manera general aparece en todas las definiciones del TBL y que se refiere a realizar un énfasis en cual el desarrollo sustentable no debe centrarse en un solo

objetivo.

Por su parte Krajnc & Glavič (2005), consideran que la triple cuenta de resultados es "la creación de bienes y servicios mediante procesos y sistemas no contaminantes, conservando la energía y los recursos naturales, de forma económicamente viable, segura y saludable para los empleados, las comunidades y los consumidores, a su vez que es social y creativamente gratificante para todos los trabajadores".

Es importante señalar que, en la literatura, a este concepto (TBL) también se conoce como la noción de las 3P por sus siglas en inglés (people, profit & planet (planeta) o el triple valor añadido (Roberts & Cohen, 2002). Ya que su principal objetivo es que las acciones empresariales de las organizaciones relacionadas con el medio ambiente y la esfera social sean tratadas como resultados financieros y de esta forma sean claramente definidas en función al desempeño que se desea tenga la organización en estas áreas (Žak, 2015).

En este sentido Chidiebele (2014), nos dice que la p de "Personas" hace referencia a prácticas comerciales justas y beneficiosas para el trabajo que se realiza, la comunidad y la región en donde se ubica y lleva a cabo sus negocios la corporación. La p de "Planeta" (capital natural) se refiere a las prácticas ambientales sustentables. Ya que una empresa que defienda la filosofía del TBL debe esforzar por beneficiar al orden natural tanto como le sea posible o al menos no dañar y minimizar su impacto ambiental. Por lo tanto, debería buscar reducir su huella ecológica, su consumo de energía y de recursos no renovables, disminuir los residuos de sus procesos de fabricación, generar residuos menos tóxicos y realizar un proceso de deshecho de estos de forma segura y legal. Y finalmente la p de "profit" o "Beneficio" es el valor económico creado por la organización después de deducir el costo de todos los insumos, incluido el costo del capital vinculado. Lo cual contrasta con las definiciones contables tradicionales de beneficio. Pero, ahora bien, dentro del marco de sustentabilidad, el aspecto de "beneficio" debe ser entendido como el beneficio económico real del cual goza la sociedad que recibe a la corporación. Es decir, es el

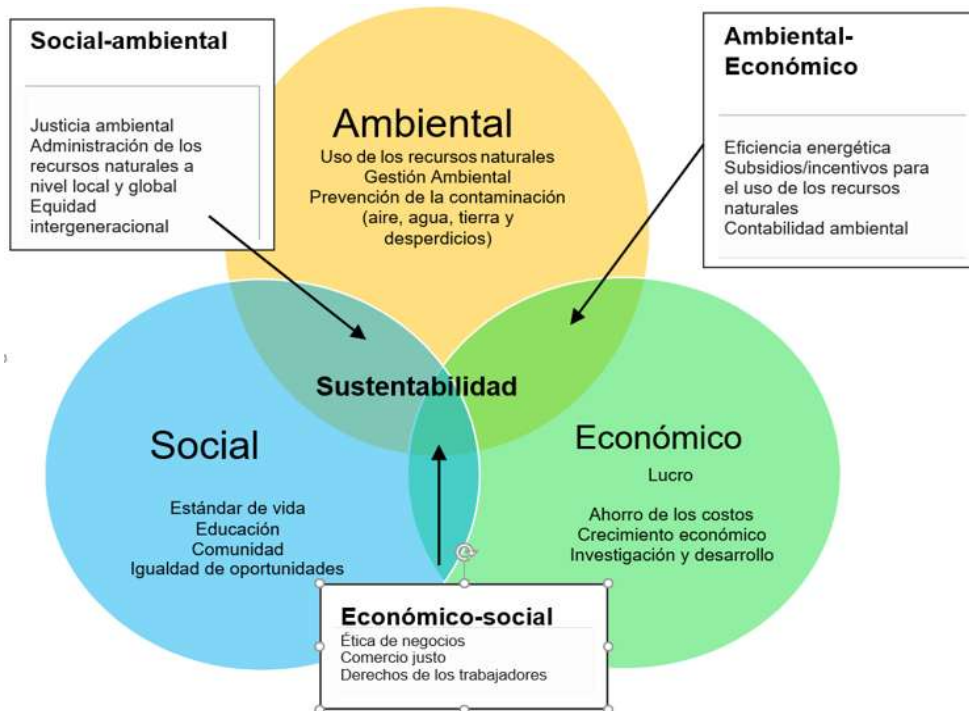
verdadero impacto económico que la organización tiene sobre su entorno económico.

Por otro lado, para Hammer & Pivo (2016), los conceptos de sustentabilidad y la Cuenta del Triple Resultado o Triple Bottom Line han logrado adquirir mucha fuerza en los ámbitos relacionados con los negocios, la planificación, las finanzas y los bienes raíces. Y esto lo podemos ver en el creciente número de revistas, libros, organizaciones profesionales, certificaciones y conferencias sobre sustentabilidad con temas relacionados como el impacto de las inversiones, la Inversión inmobiliaria responsable y la responsabilidad corporativa. Por ello, se hace evidente que para que se logre el desarrollo económico del TBL es necesario que se generen nuevas formas de la contabilidad de su impacto y una comprensión más matizada de las interacciones entre los factores económicos, ambientales y sociales que la conforman.

Finalmente, en palabras del propio Elkington, el Triple Bottom Line se centra no solamente en el valor económico de las empresas a añadir, sino también en el valor ambiental y social que agregan y/o destruyen. Es decir, el término TBL se utiliza como un marco para medir y reportar el desempeño corporativo frente a parámetros económicos, sociales y ambientales. De esta forma la sustentabilidad es ahora entendida como la integración de tres áreas de desempeño: económica, social y ambiental y se convierte en una práctica necesaria para la supervivencia de las corporaciones modernas (Chidiebele, 2014). Inclusive para Hammer & Pivo (2016), el enfoque TBL es fundamental para el éxito del desarrollo económico.

De tal forma que estas tres líneas de fondo (ambiental, social y económico) se presentan como tres esferas entrelazadas en las que sus interrelaciones juegan un papel crucial para los objetivos del Triple Bottom Line o triple cuenta de resultados, tal como lo muestra la figura número 3.

Figura 3. Esferas del Triple Bottom Line



Fuente: Rodriguez, Roman, Sturhahn & Terry (2002) & Chidiebele (2014)

De acuerdo con García (2015), una de las grandes aportaciones del TBL es que plantea medir cuantitativamente el impacto que tienen las acciones de la organización, tanto desde el punto de vista económico, como del social y/o el ambiental. Sin embargo, también desde su inicio el TBL estipulaba que sus líneas económica, social y medioambiental, no son estáticas ni estables, sino que están en constante movimiento a causa de las presiones de índole social, política, económica, a los cambios en el ciclo económico y a la influencia de hechos específicos como los conflictos de carácter bélico. Por lo que, los aspectos concretos que se tienen en cuenta dentro de la triple cuenta de resultados considerando cada una de las áreas involucradas que explica la tabla número 4.

Tabla 4. Elementos que integran las dimensiones del Triple Bottom Line

Medioambientales	Económicos	Sociales
Energía, Agua	Aumento del beneficio	Impacto social y comunitario
Materiales utilizados	Productividad	Salud y seguridad laboral
Emisiones y residuos	Beneficios marginales crecientes	Igualdad de oportunidades
Diseños operacionales Ecoeficientes	Retorno de la inversión	Educación
Nuevos productos y Servicios	Costes del capital	Reconocimiento social
Impacto en el sistema de vida	Valoración de la empresa	Pensiones de jubilación
	Riesgos asumidos por la dirección	

Fuente: Fuente: García, M., (2015). La Cuenta del Triple Resultado o Triple Bottom Line. Revista de Contabilidad y Dirección. Universidad Rey Juan Carlos. Vol. 20, año 2015, pp. 65-77.

Para Žak (2015), la triple cuenta de resultados es un concepto difícil para muchas organizaciones porque implica que responsabilidades para la empresa que son mucho más amplias que las tradicionalmente relacionadas con los aspectos económicos de la fabricación de los productos y la prestación de servicios que los clientes quieren, o a las normas reglamentarias, o a las que se enfocan en el logro de los beneficio o ganancias.

De hecho, para Elkington (1997), A medida que avanzamos en el tercer milenio, nos encontramos emprendiendo una revolución cultural global. Los negocios, mucho más que los gobiernos o las organizaciones no gubernamentales (ONG), estarán en el eje conductor de esta revolución. No obstante, y de forma paradójica esto no hará que la transición sea más fácil para la gente de negocios ya que para muchos resultará un tanto agotador o inclusive imposible de lograr. Y por lo tanto considera se pueden producir siete revoluciones de la sustentabilidad que se presentan en la tabla 5.

Tabla 5. Las siete revoluciones de la sustentabilidad

	Viejo paradigma	Nuevo paradigma
1. Mercados	Cumplimiento	Competencia
2. Valores	Firmes	Débiles
3. Transparencia	Cerrada	Abierta
4. Ciclo de vida tecnológico	Producto	Función
5. Asociaciones/relaciones	Subversión	Simbiosis
6. Tiempo	Más amplio	Más largo o extenso
7. Gobierno corporativo	Excluyente	Integrador

Fuente: tomado de Elkington, J., (1997). *Cannibals with forks - The triple bottom line of 21st century business*. Capstone Publishing, Oxford.

De acuerdo con Elkington las siete revoluciones anteriores consisten en:

- i. **Mercados:** la primera revolución será impulsado por la competencia, principalmente a través de los mercados. En un futuro previsible, los negocios operarán en mercados más abiertos a la competencia, tanto nacionales como internacionales, más que en cualquier otro momento de la vida. De esta manera los terremotos económicos resultantes transformarán nuestro mundo. Podríamos decir que esto ya ha sucedido y lo estamos viviendo hoy en día.
- ii. **Valores:** la segunda revolución está impulsada por el cambio mundial en los valores humanos y sociales. La mayoría de la gente de negocios, de hecho, la mayoría de la gente toma los valores como dado o sentado y ni siquiera piensan en ellos. Sin embargo, nuestros valores son el producto de la programación más poderosa a la que cada uno de nosotros ha estado expuesto. Y cuando cambian, como lo hacen en cada generación sucesiva, las sociedades enteras pueden hacerlo de forma tixotrópica. Por lo que aquellas empresas que se han permanecido sobre un terreno sólido durante décadas de repente se dan cuenta que el mundo tal como lo conocían se está volteando al revés de adentro hacia afuera.
- iii. **Transparencia: la tercera revolución** está fuertemente encaminada y alimentada por la transparencia internacional y de hecho cada vez más se acelerará. Esto provocará que los negocios descubrirán su pensamiento,

prioridades, compromisos y actividades bajo un escrutinio cada vez más intenso en todo el mundo. Algunas de esas formas de revelación serán voluntarias, pero otras evolucionarán con poca participación directa de la mayoría de las empresas.

- iv. **Tecnología del ciclo de vida:** la cuarta revolución 4 es impulsada por y, a su vez, está impulsando la revolución de la transparencia. Con mayor frecuencia las empresas están siendo cuestionadas sobre las implicaciones del TBL, en el desarrollo de sus actividades industriales o agrícolas a lo largo y ancho de la cadena de suministro o sobre las implicaciones y consecuencias del uso y tránsito de sus productos y de lo que sucede con ellos después de que su vida útil ha terminado.
- v. **Asociaciones:** la quinta revolución cambiará dramáticamente el ritmo con el que surgen nuevas formas de asociación entre empresas y entre empresas con otras organizaciones. Organizaciones que en algún momento dado se vieron a sí mismos como enemigos acérrimos, buscarán con mayor frecuencia un acercamiento para proponer nuevas formas de relación con los opositores tienen algunas de las claves para el éxito en el nuevo orden mundial.
- vi. **Tiempo:** se dice que el tiempo es corto y por lo tanto representa dinero. Pero, impulsado por la agenda de sustentabilidad, la sexta revolución propone e impulsa un cambio profundo en la forma en que entendemos y manejamos el tiempo. De esta manera esta agenda nos empuja a mirar hacia el largo plazo. Y considerando que la mayoría de los políticos y líderes empresariales generalmente sólo piensan dos o tres años más adelante, la escala del reto implicará la reflexión y la planeación a lo largo de décadas, generaciones y, en algunos casos, siglos.
- vii. **Gobierno corporativo:** en última instancia, cualesquiera que sean los conductores, la agenda del TBL es únicamente responsabilidad de la junta

corporativa. Por lo tanto, la séptima revolución es impulsada por cada una de las otras seis y también está dando lugar a un giro enérgico y totalmente nuevo en el debate sobre el papel del gobierno corporativo.

2.3 Responsabilidad Social Corporativa

Según Spector (2008), las raíces de la responsabilidad social corporativa ciertamente se remontan hasta antes de la segunda Guerra Mundial. Sin embargo, los comentarios de Dean Donald K. David a los alumnos de la maestría en Administración de Negocios en la Escuela de Negocios de Harvard en 1946 son bastante apropiados para señalar los inicios de este concepto. En aquel día Dean David exhortó a los futuros ejecutivos de negocios a tomaren cuenta las responsabilidades que habrían de descansar sobre los hombros de los líderes empresariales.

De esta forma para, Bert Spector las raíces del movimiento de la actual responsabilidad social corporativa se pueden remontar al período 1945-1960, es decir, los primeros años de la Guerra Fría. Posteriormente en los años cincuenta, se presentó un discurso limitado sobre la RSC, Frank Abrams, un ex ejecutivo de Standard Oil Company en Nueva Jersey, expresó sus preocupaciones sobre las responsabilidades más amplias de la administración en un mundo complejo (Abrams, 1951).

Abrams argumentó que, como la dirección se profesionalizaba, las empresas tendrían que pensar no sólo en incrementar los beneficios económicos sino también debían preocuparse por sus empleados, clientes y el público en general. Y casi de forma paralela Howard R. Bowen publicó su libro, "Responsabilidades sociales del empresario" en 1953 (Bowen, 1953).

De esta forma Bowen (1953) definió inicialmente la responsabilidad social corporativa (RSC) como un medio de autorregulación para que las empresas supervisarán de manera informal sus conductas sin depender de la autoridad coercitiva de los gobiernos. Para Carroll & Shabana (2010), el libro de Bowen era notablemente

adelantado a su tiempo, por lo menos en una década, sin embargo, sirvió para darle forma al pensamiento futuro sobre este tema.

De hecho, consideran que, durante la década de 1950, se registraron muy pocas discusiones sobre la vinculación de la RSC con los beneficios para las propias empresas. Porque la atención principal estaba en las responsabilidades de las empresas de realizar buenas obras para la sociedad. Inclusive los años 50's culminaron con la publicación del libro de Theodore Levitt en cual advertía al mundo empresarial sobre los peligros de la responsabilidad social (Levitt, 1958).

No obstante, y a pesar de las advertencias de Levitt, la RSC creció en popularidad y tomo su forma durante los años 60, guiada principalmente por todos los movimientos sociales que definieron esa década especialmente en Estados Unidos, y porque además los académicos expertos sobre el tema comenzaban a articular lo que realmente significaba e implicaba la RSC para el mundo de los negocios Carroll & Shabana (2010).

Sin embargo, a principios de los años sesenta, Davis (1960) definió la RSC como aquellas acciones que llevan a cabo las personas de negocios o las decisiones que llegaban a tomar por otras razones que no eran sus beneficios económicos o técnicos.

Por otro lado, para Peng (2016) McGuire (1963) hacía una distinción entre la responsabilidad social, que era el concepto inicial de la responsabilidad social corporativa, de las obligaciones éticas, económicas, técnicas y legales. Tendrían que pasar diez años para que Davis (1973) apoyara la visión de McGuire sobre la responsabilidad social al definir la RSC como las responsabilidades de las organizaciones que van más allá de sus obligaciones económicas, éticas y legales.

Lamentablemente tanto la definición de McGuire (1963) como la de Davis (1973), dejarían fuera el componente económico. Afortunadamente Friedman (1970) comenzó a cuestionar si las organizaciones debieran asumir la responsabilidad de las cuestiones sociales. Sin embargo, durante este periodo, no surgió lamentablemente ningún

acuerdo sobre la terminología de la RSC en el campo académico o el de los negocios (Peng, 2016).

Mientras tanto para Murphy (1978), los años sesenta y principios de los setenta fueron las épocas de "conciencia" y "emisión" de la RSC. Es decir, esta época representó un período de cambio en conciencia social y el reconocimiento de la responsabilidad general, la participación en asuntos comunitarios, la preocupación por la decadencia urbana, la lucha por la eliminación de la discriminación racial, el alivio de la contaminación, y la continuación de la era filantrópica en la que se hizo hincapié en las donaciones caritativas de las empresas.

Por su parte Frederick (2008) caracterizó el periodo de 1960 a 1970 como una etapa de la "respuesta social corporativa" y Lee (2008), agregó la ausencia de cualquier acoplamiento de la responsabilidad social con el desempeño financiero a la década de 1960.

En otras palabras, para Carroll & Shabana (2010), la responsabilidad social estaba impulsada principalmente por motivaciones externas, socialmente conscientes y en las cuales las empresas no estaban buscando nada específico a cambio. En palabras de Bhaduri & Selarka (2016), la década de los años sesenta marcó como un período de crecimiento trascendental en los intentos de formalizar la definición de Responsabilidad Social Corporativa. Sin embargo, la filantropía continuó siendo la manifestación más notable de la RSC durante los años sesenta.

En este mismo sentido Carroll (1991) estipulaba que, aunque durante los años 60's los grupos de activistas sociales y algunos otros abogaron por una noción más amplia de la responsabilidad corporativa, no fue hasta que la legislación social de principios de los setenta permitiera la creación de la Agencia de Protección Ambiental (EPA), la creación de la Comisión de Igualdad de Oportunidades de Empleo (EEOC), la Administración de Seguridad y Salud Ocupacional (OSHA), la Comisión de Seguridad del Trabajo (CPSC) que este mensaje quedó permanentemente. De esta forma las

definiciones formales de la RSC comenzaron a proliferar en los años setenta y también la responsabilidad social corporativa, la capacidad de respuesta y el desempeño organizacional se convirtieron en el centro de las discusiones (Carroll & Shabana, 2010).

Para Bhaduri & Selarka (2016), en la década de 1980, el enfoque en el desarrollo de nuevas o refinadas definiciones de RSC dominó la investigación académica sobre este tema. Los conceptos y temas tales como la respuesta social corporativa, el desempeño social corporativo, la política pública, la ética empresarial y la teoría y la gestión de las partes interesadas condujeron a reformular la preocupación central de la Responsabilidad Social Corporativa.

De esta forma desde 1980, el concepto de RSC ha evolucionado en términos de la teoría de las partes interesadas (Freeman, 1984), que formó la base para comprender la relación entre la RSC y el desarrollo sustentable durante los años noventa. Así mismo fue también en esta época cuando las naciones alrededor del mundo comenzaron a enmarcar pautas, regulaciones y principios para lograr la adopción de la RSC como una mejor práctica por parte de las empresas. Esto, además generó una nueva dimensión denominada Triple Bottom Line durante los años 2000 que ha marcó el desarrollo de los conceptos modernos de RSC como Ciudadanía Corporativa, Responsabilidad Corporativa de las Partes Interesadas y Política Social Corporativa Responsable.

Y es así como para Bhaduri & Selarka (2016), la evolución histórica del concepto RSC se divide en seis fases desde el año 1950 hasta después del 2000. Estas seis fases se muestran en la tabla 6.

Tabla 6. Evolución histórica del concepto RSC

Periodo	Avances en el desarrollo del concepto de Responsabilidad Social Corporativa
1950-1960's	Período de Introducción de la RSC en el ámbito académico y del uso de filantropía corporativa como sinónimo de RSC
1970's	Período de rápido crecimiento en el concepto de RSC
1980's	Período de la teoría de las partes interesadas y la ética empresarial.
1990's	Período de prácticas de la RSC en las empresas
2000 en adelante	Periodo de trabajos empíricos para investigar los determinantes y consecuencias de la RSC en la estrategia Corporativa

Fuente: Bhaduri & Selarka (2016). Corporate Governance and Corporate Social Responsibility of Indian Companies. CSR, Sustainability, Ethics & Governance. Springer Science+Business Media Singapore.

Para Dahlsrud (2006) y a pesar de los múltiples esfuerzos realizados por lograr una definición clara e imparcial de la Responsabilidad Social Corporativa, todavía existe cierta confusión en cuanto a cómo debe definirse la RSC. De hecho, de acuerdo con el Center for Ethical Business Cultures (2010), las definiciones de RSC han surgido tanto de profesionales en los negocios como de académicos, pero de manera casi y totalmente independiente.

Por lo que Wang, Tong, Takeuchi & George (2016) establecen que para comprender el entorno institucional de la RSC es importante aceptar que la RSC es un fenómeno social; que no es independiente del contexto institucional de la empresa. Ya que examina las actividades sociales corporativas y su influencia sobre las empresas y las partes interesadas.

Y por su parte Hamidu, Haron & Amran (2015) consideran que Responsabilidad Social Corporativa (RSC) tiene varias definiciones debido a la variación del propósito de esta. Pero que entre los propósitos principales se encuentran el cumplimiento de las obligaciones para con la comunidad que rodea a la empresa, firma, organización o corporación, la construcción de la reputación corporativa y el desarrollo social.

Sin embargo, para Bhaduri & Selarka (2016), en términos simples, la RSC puede

entenderse a partir de las tres palabras que la frase tiene: "Corporativo" que abarca el amplio espectro de negocios, "Social" que se refiere a la comunidad local con la que interactúan y finalmente incorporando "Responsabilidades" que son intrínsecas a ambos lados de estas relaciones. Por lo tanto, la RSC no es sino corporativo en su sentido más amplio y en diversos y múltiples niveles, para incluir a todas las partes interesadas y grupos integrantes que mantienen un interés continuo en las operaciones de la organización junto con la sociedad en la que opera incorporando "Responsabilidades" que son intrínsecas a ambos lados de estas relaciones. Por lo tanto, la RSC no es sino corporativo en su sentido más amplio y en diversos y múltiples niveles, para incluir a todas las partes interesadas y grupos integrantes que mantienen un interés continuo en las operaciones de la organización junto con la sociedad en la que opera.

Por otro lado, Ernst & Young (2013), destacan dos tendencias específicas sobre la RSC, primero la RSC se ha convertido en una función organizativa con directrices específicas y claras de información para los equipos de los directivos de alto rango. Ya que los gerentes a cargo de coordinar las actividades sociales son clave en la estructura organizativa. Y segundo, existe un aumento significativo en la participación de los empleados en las actividades de la RSC mientras que por su parte los clientes se han convertido en el motor clave de las iniciativas sociales de las empresas, así que tanto los empleados como los clientes han jugado un papel crucial en la conducción de las iniciativas de la sustentabilidad de la empresa.

De hecho, según Carroll (1991) para que la RSC sea aceptada por una persona de negocios concienzuda, debe ser tratada de tal manera que abarque toda la gama de responsabilidades empresariales. Por lo tanto, sugiere que existen cuatro tipos de responsabilidades sociales que constituyen la RSC total (la económica, la legal, la ética y la filantrópica). Estas cuatro categorías o componentes se pueden representar como una pirámide, tal como lo muestra la figura número 4. Hasta cierto punto estos tipos de responsabilidades siempre han existido, pero en los últimos años las funciones éticas y filantrópicas han tomado un lugar muy significativo y preponderante.

Según Dahlsrud (2006), los negocios siempre han tenido impactos sociales, ambientales y económicos, se han preocupado por las partes interesadas (gobierno, clientes o propietarios) y se han ocupado de las regulaciones. Sin embargo, a nivel operacional, la historia ha cambiado a causa de la globalización, ya el contexto en el que operan los negocios está cambiando a un ritmo cada vez más rápido, las nuevas partes interesadas y las diferentes legislaciones nacionales e internacionales están generando nuevas expectativas en los negocios y alterando la manera en que los impactos sociales, ambientales y económicos deben equilibrarse de forma óptima en función y coherencia con la toma de decisiones.

Figura 4. Pirámide del Modelo de la Responsabilidad Social Corporativa



Fuente: Carroll, A. (1991) The pyramid of corporate social responsibility: toward the moral management of Organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34:39–48

Por lo tanto, el desafío para las empresas no es tanto definir la RSC sino como comprender cómo está construida socialmente la RSC en un contexto específico y cómo tomarla en cuenta cuando se desarrollan las estrategias empresariales para lograr el éxito en los mercados.

Así que para formular una estrategia de RSC exitosa Carroll & Shabana (2010)

consideran que las empresas deben entender que los beneficios de la RSC dependen de variables mediadoras y contingencias situacionales.

En este sentido Pivato, Misani & Tencati (2008) definen el papel de la confianza como variable mediadora que moldea la relación entre las actividades de RSC y el desempeño de la empresa, ya que para ellos la confianza es un activo fundamental en todas las relaciones comerciales y no comerciales. Además de que según Waddock (2008), la presión institucional por la mejora de la RSC ha aumentado y ha obligado a la introducir iniciativas de RSC que se centren sus objetivos más allá de la maximización de la riqueza de los accionistas.

Así que de acuerdo con Hamidu, Haron & Amran (2015), debemos esperar que las corporaciones empresariales se involucren en:

- i. Las prácticas de desarrollo sustentable
- ii. La transparencia y responsabilidad
- iii. Mantener una buena gestión de las relaciones con las partes interesadas
- iv. Abogar por diversos aspectos como los derechos humanos, la justicia y los principios democráticos
- v. El cumplimiento de las normas internacionales aceptadas en materia de RSC
- vi. La práctica empresarial ética

2.4 Sustentabilidad corporativa

A lo largo de los últimos años la Sustentabilidad Corporativa y la Responsabilidad Social Corporativa han sido analizadas por muchas y diferentes disciplinas, sin embargo, ambas se han vuelto particularmente importantes en la literatura de gestión y administración a causa de una nueva visión y perspectiva de la relación entre empresa, sociedad y entorno natural enfocada fuertemente en la corporación (Lockett, Moon & Visser, 2006 & D'amato, Henderson & Florence 2009).

De este modo la sustentabilidad corporativa podría entenderse como una evolución natural y necesaria de la responsabilidad social corporativa con el objetivo de vincularla más al valor y al core business de cada empresa (Pinillos & Fernández, 2011).

Ahora bien, de acuerdo con Montiel & Delgado-Ceballos (2014), el concepto de Sustentabilidad Corporativa apareció por primera vez en Gladwin, Kennelly y Krause (1995) cuando describían al desarrollo sustentable como un proceso para lograr el desarrollo humano de manera inclusiva, conectada, equitativa, prudente y segura. No obstante, los primeros intentos de formalizar el constructo aparecieron hasta 10 años después en Bansal (2005). Cuando definió el "desarrollo sustentable corporativo" como una construcción tridimensional basada en la prosperidad, equidad social e integridad ambiental. Y de la misma forma Szekely y Knirsch (2005, pag. 628) definieron el significado de sustentabilidad para las empresas como:

“sostenimiento y expansión del crecimiento económico, valor para el accionista, prestigio, reputación corporativa, relaciones con los clientes y calidad de los productos y servicios. Así como la adopción y aplicación de prácticas empresariales éticas, creación de empleos sustentables, la creación de valor para todas las partes interesadas y atendiendo las necesidades de los indefensos o menos favorecidos”

De manera similar Linnenluecke & Griffiths (2010), consideran que el concepto de sustentabilidad corporativa surge de un concepto más amplio de sustentabilidad, el cual ha sido obtenido como resultado de influencias políticas, públicas y académicas a lo largo del tiempo.

Por lo que Chouinard, Ellison & Ridgeway (2011) establecen que la sustentabilidad corporativa implica la búsqueda de objetivos coherentes con el concepto general de Desarrollo Sustentable que incorpora la protección ambiental, la equidad social y la justicia y desarrollo económico de la mano con la construcción de un modelo de

administración distinguido por el diálogo y la generación de relaciones con las partes interesadas.

Finalmente, para Bergman, M., Bergman, Z., & Berger (2017) se pueden observar tres tipos y nueve subtipos de sustentabilidad corporativa en las diferentes investigaciones y publicaciones de esta. Y estas son:

- I. La Sustentabilidad corporativa con relación a la responsabilidad corporativa
 - a) La Sustentabilidad corporativa es similar a la responsabilidad corporativa (SC=RC)
 - b) La Sustentabilidad corporativa es diferente de la responsabilidad corporativa (SC≠ RSC)
 - c) La responsabilidad corporativa conduce a la Sustentabilidad Corporativa (RC→SC)
- II. La Sustentabilidad corporativa monofocal
 - a) La Sustentabilidad corporativa como liderazgo moral (SC/moral)
 - b) La Sustentabilidad como estrategia (SC/estratégica)
- III. Enfoques inclusivos para la sustentabilidad corporativa
 - a) La Sustentabilidad corporativa como concepto holístico
 - b) La Sustentabilidad corporativa como parte de la triple cuenta de resultados (TBL)
 - c) La Sustentabilidad corporativa como incentivo financiero
 - d) La Sustentabilidad corporativa como ejercicio de indexación

2.5 Inversión Socialmente Responsable

De acuerdo con Vigeo Eiris & GovernArt (2017) y la Bolsa Mexicana de Valores (2015), los orígenes de la Inversión Sustentable y Responsable (ISR) o también llamada como inversión socialmente responsable es una actividad probada que se remonta a muchos años antes de los tiempos modernos, ya que la podemos identificar en las prácticas

religiosas seguidas por musulmanes, judíos y grupos puritanos que aplicaban códigos religiosos y éticos para hacer negocios e inversiones.

Un claro ejemplo de lo anterior, son las primeras prácticas de inversión socialmente responsable que pueden encontrar en escritos religiosos como son la Torá, el Corán o la propia Biblia. Ya que en ellos se relatan prácticas sociales y religiosas de la actividad empresarial como la Ley Sharia que establece tanto la forma personal como financiera de actuar de los partidarios de esta religión (De la Torre & Martínez 2014).

Por otra parte, para otros autores como Carneira (2004) los inicios de la Inversión Socialmente Responsable se encuentran en el siglo XIX en Inglaterra con los fondos de jubilación Quaker que establecían tajantemente la total prohibición a invertir en las industrias relacionadas con armamento. Y de una forma muy similar, en 1928 la Iglesia Metodista en los Estados Unidos de América establecía que no debían llevar a cabo inversiones en negocios relacionados con bebidas alcohólicas, juegos de azar, tabaco entre algunos otros porque estaban directamente relacionados con acciones que conducían a las personas al pecado.

Sin embargo, en los últimos años, la concepción e interpretación de inversión ética ha cambiado y evolucionado a un enfoque que integral que involucra factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en el análisis financiero.

Actualmente los administradores del dinero y los inversores institucionales analizan un conjunto más amplio de preocupaciones que tienen los inversionistas incluido el cambio climático, la producción de armas, los derechos humanos y el gasto político corporativo en un conjunto de activos más amplio que en años anteriores. Así que un grupo diverso de inversionistas desea lograr impactos positivos a través del compromiso corporativo o de la inversión con enfocada en la comunidad, la sustentabilidad o desarrollo de la mujer (The Forum for Sustainable and Responsible Investment, 2016).

Así que, de esta forma, los inversionistas evalúan y analizan el desempeño ambiental,

social y de gobierno corporativo de donde ponen sus inversiones bajo la suposición de que mientras sean controlados y operados estratégicamente estos tres factores por las empresas, mejor será su desempeño financiero a largo plazo.

Desde ya hace varios años la actividad empresarial en la sociedad y en los mercados internacionales requiere y demanda conseguir altos niveles de competitividad, que considerando los principios del desarrollo sustentable debería ir custodiado además de una mayor “solidaridad” y visión ética que genere el entorno para atender temas actuales con alto impacto social como protección al medio ambiente, las nuevas tecnologías de información, la innovación y transferencia tecnológica, entre muchos otros (Núñez, 2003).

Fue en la década de 1960, cuando la industria financiera de Estados Unidos de America adoptó formalmente una nueva estrategia de inversión más ética y socialmente responsable que coincidía además con el clima de movimientos políticos, sociales y pacifistas que vivía la sociedad estadounidense. Desde entonces, han surgido diversas declaraciones sobre lo conveniente de la inversión sustentable (SI), incluso se ha declarado que la inversión sustentable genera un mayor rendimiento que la común (Bolsa Mexicana de Valores, 2013).

De acuerdo con De la Torre & Martínez (2015), la inversión sustentable (IS) en las bolsas de valores nació como consecuencia de la creciente preocupación de los países y la sociedad a nivel internacional por cambiar las tradicionales prácticas de trabajo en las empresas y en la economía. Así que en los antecedentes principales de este tipo de inversión se encuentra la Teoría de las partes interesadas (stakeholder theory) de Freeman (1984), en la cual se consideraba prioritario el equilibrio entre los intereses de los individuos de una sociedad.

Fue así, como con el paso de los años se fueron creando los índices bursátiles sustentables que hoy en día conocemos como el MSCI KLD 400 Social Index (anteriormente Domini 400 social Index), el Dow Jones Sustainability creado en 1999,

el FTSE4 Good (Financial Times Stock Exchange) creado en 2001, MSCI ACWI ESG Index (MSCI) creado en 2007, el Índice de Sustentabilidad Empresarial (ISE) de BOVESPA en Brasil creado en 2005, el IPC Sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores desarrollado en 2011 y más recientemente el Dow Jones Sustainability Chile Index presentado en 2015.

Así que de acuerdo con Saavedra (2011), fue con el paso de los años que la inversión socialmente responsable comenzó a crecer a tasas cada vez más elevadas, de tal forma que se fueron formalizando nuevos índices para este tipo de inversiones. La tabla número 6, contiene los principales índices y los criterios que abarcan.

Tabla 7. Índices de inversiones socialmente responsables

Índice	Lanzamiento al mercado	Criterios
KLD Global Sustainability (Inglaterra)	1988	Medioambiental -Social -Gobierno Corporativo
Ethibel Sustainability Index (Bélgica)	1992	Política social interna - Política medioambiental Política social externa - Política ética-económica
DJSI - Dow Jones Sustainability Indexes (Estados Unidos)	1999	Económica - Medioambiental – Social
FTSE4 Good - Financial times stock Exchange for good index series. (Inglaterra)	2001	Oposición al soborno - Derechos humanos Social y del stakeholders - Medioambiental Estándares de cadena de suministro laboral
ISE - Índice de sustentabilidad empresarial de bolsa de Brasil	2005	Económica - Financiera - Social – Medioambiental
Índice de sustentabilidad de la BMV México	2011	Medio ambiente - Social - Gobierno Corporativo
Dow Jones Sustainability Chile Index	2015	Dimensión económica, ambiental y social

Fuente: Saavedra, Ma. (2011). La Responsabilidad Social Empresarial y las finanzas. Cuadernos de Administración, Universidad del Valle, 27(46), 39-54.

Por su parte, para Barcellos (2010) en la evolución de los principales índices bursátiles sustentables se puede apreciar que los mercados financieros comenzaron a experimentar un gran interés y sensibilidad a la sustentabilidad a principios de la década de los 90's con el surgimiento particularmente del *Domini 400 Social Index* y del *Dow Jones Sustainability* en los Estados Unidos. Y posteriormente fue hasta la

siguiente década en la cual los índices bursátiles ganaron mayor popularidad y fuerza en los mercados asiáticos, europeos y en el latinoamericano. Esta evolución se resume en la tabla número 8.

Tabla 8. Evolución de los Índices de inversiones relacionados con la sustentabilidad

Índice	Año	País	Descripción
Domini 400 Social Index	1990	Estados Unidos	Primer indicador de inversión responsable a nivel mundial. Se calcula sobre las empresas incluidas en el ranking Standard& Poor's 500. El Domini 400 Social Index pasó a denominarse 400 FTSE KLD Social Index en julio de 2009.
Dow Jones Sustainability World Index	1999	Estados Unidos	Creado en la Bolsa de Nueva York. La familia de índices bursátiles empleados para medir la actuación de las empresas en materia de sostenibilidad y responsabilidad corporativa
Dow Jones STOXX Sustainability Index y Dow Jones EURO STOXX Sustainability Index	2001	Europa	El Dow Jones STOXX Sustainability Index (DJSI STOXX) reúne a las principales empresas en términos de sostenibilidad dentro de la zona del euro
FTSE Good Index Series	2002	Gran Bretaña	La serie de índices FTSE4Good ha sido diseñado para medir el desempeño de las empresas que cumplen con los estándares reconocidos a nivel mundial de responsabilidad corporativa, y para facilitar la inversión en estas empresas
Índice de Sostenibilidad Empresarial	2005	Brasil	Tiene por objetivo reflejar el retorno de una cartera compuesta por acciones de empresas comprometidas con la responsabilidad social y la sostenibilidad empresarial.
FTSE4 Good Environmental Leaders Europe 40 Index	2007	Gran Bretaña	Índice diseñado para identificar a las empresas europeas con las prácticas ambientales importantes. Estas son las empresas que están haciendo más para gestionar sus riesgos e impactos ambientales, mientras se reduce su huella ambiental.
FTSE4 Good BEX	2008	España	Índice que incluye compañías del IBEX 35 de la Bolsa y Mercados Españoles (BME) y del FTSE Spain All Cap Index que cumplen las normas de buenas prácticas en responsabilidad social corporativa (RSC)
FTSE4 KLD Indices	2009	Gran Bretaña	Construido en colaboración con KLD, un líder en investigación en cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza (MSG)
Dow Jones Sustainability Asia Pacific Index	2009	Asia/Pacífico	Comprende las principales empresas en términos de sostenibilidad en Asia Pacífico
Dow Jones Sustainability Japan 40 Index	2009	Japón	El índice mide el rendimiento de los 40 mayores líderes de sostenibilidad en el Japón
Dow Jones Sustainability Korea Index	2009	Korea	Representa a las empresas más grandes de Corea en el Dow Jones Global Total Stock Market Index (DJGTSM) que llevan el campo en términos de sostenibilidad

Fuente: Barcellos, L. (2010). Modelos de gestión aplicados a la sostenibilidad empresarial. Universitat de Barcelona, pp. 58.

Es necesario resaltar que los oferentes de los fondos de inversión éticos o socialmente responsables aprecian las preocupaciones éticas y el compromiso social de los inversionistas y que por eso proveen información minuciosa y transparente tanto de las decisiones adoptadas como del destino de los fondos que se canalizan a través de estos instrumentos financieros (Ferruz, Marco y Muñoz, 2009).

Actualmente la principal discusión sobre la inversión socialmente responsable (SRI) está enfocada en analizar y establecer de forma clara que tipo de relación existe entre el desempeño social corporativo de las empresas (CSP) y el desempeño financiero corporativo (CFP). Lamentablemente, los resultados de los estudios que se han realizado hasta el momento no permiten definir con total certeza el tipo de relación que guardan estas variables y de hecho se han identificado algunas limitaciones importantes (Xiao, Faff, Gharghori & Lee, 2013).

Así que derivado de lo anterior la sustentabilidad corporativa y su impacto en el desempeño financiero se han convertido en áreas clave para los académicos y sus investigaciones a lo largo de los últimos años. Por lo que inspirados en el gran interés que ha despertado este campo se han efectuado diversos estudios para analizar esta relación (Aggarwal, 2013).

De acuerdo con Mankenzie, Rees y Rodionova (2013), los resultados de su investigación les permiten establecer que la participación de las empresas en un índice de inversión responsable podría proporcionar una ruta para el activismo social.

Ahora bien, de acuerdo con Valencia (2015), los resultados sobre los estudios que han evaluado el desempeño de los índices sustentables son mixtos mientras que para con Aggarwal (2013) los resultados no han sido concluyentes, más bien podrían considerarse inconsistentes o inclusive contradictorios.

Por su parte, Ferruz, Marco y Muñoz (2009) encontraron que los fondos de inversión

éticos, ecológicos o socialmente responsables están obteniendo un resultado superior a la media de los fondos de inversión en general sometidos a los mismos criterios.

Un ejemplo de esto es la investigación de Yu (2014), la cual después de aplicar el método de concordancia, concluyó que los fondos de inversión socialmente responsable o fondos SRI tienen un rendimiento superior a los fondos convencionales con características de similares. Sin embargo, sus resultados también indican que los fondos SRI superan a los fondos convencionales combinados solo en las categorías sociales y de gobierno, pero no en las categorías ambientales y de productos.

La tabla número 9, muestra los resultados obtenidos en diferentes investigaciones alrededor del mundo, que analizaron la existencia de la relación entre la Sustentabilidad Corporativa de las empresas y su rentabilidad financiera. Así como también buscaron definir qué tipo de relación guardaban estas dos variables a través de diferentes tipos de reportes, indicadores o índices obtenidos de instituciones privadas que se dedican al estudio y análisis de la responsabilidad social y Sustentabilidad Corporativa.

Tabla 9. Investigaciones y su resultado sobre la relación entre Sustentabilidad Corporativa (SC) y el desempeño financiero

No.	Estudio y país	Medida de SC	Medida de rendimiento financiero	Resultado de la relación encontrada
1.	Jones (2005) - Australia	Puntaje del Índice de Informes de Sustentabilidad GRI (Global Reporting Initiative)	Devoluciones ajustadas al mercado; otras razones financieras; y puntajes de probabilidad de dificultad financiera	Resultados mixtos con diferentes medidas de rendimiento de la empresa
2.	Van de Velde et al. (2005) - Europe	Puntuaciones de sustentabilidad de Vigeo: recursos humanos, medio ambiente, clientes y proveedores, comunidad y sociedad, y gobierno corporativo	Promedio de devoluciones mensuales en cartera	Positivo, pero no significativo
3.	Brammer et al. (2006) - UK	Puntaje de Sustentabilidad Compuesto / Agregado de la base de datos EIRIS Rendimientos de las acciones Negativo	Rendimientos de las acciones	Negativo
4.	Moneva & Ortas (2008) – Europe	Divulgaciones en el Informe de Sustentabilidad GRI	Share Price Returns	No significativa
5.	Buys et al. (2011) - South Africa	Presentación de los informes de sustentabilidad GRI	ROA, ROE, EVA & MVA (Market Value Added)	Ligeramente positiva, pero no significativa
6.	Dhaliwal et al. (2011) – US	MSCI KLD Ratings	Costo del capital social	Negativa
7.	Ameer & Othman (2012) – países desarrollados	Puntuaciones en 4 índices: medio ambiente, diversidad, comunidad y ética	Crecimiento de ingresos de ventas (SRG), ROA, PBT y CFO	Relación positiva y bidireccional
8.	Bayoud et al. (2012) - Libya	Divulgación de la participación ambiental, del consumidor, de la comunidad, Rendimiento de los empleados	ROA, Ingresos, ROI	Positiva
9.	Eccles et al. (2012) - US	Puntuaciones de divulgación de ESG de la base de datos Asset4, Bloomberg y SAM	Rendimientos de las acciones, ROA, ROE	Positiva
10.	N. Burhan and Rahmanti (2012) - Indonesia	Puntaje del índice de divulgación basado en GRI	ROA	Positiva
11.	Venanzi (2012) - Europe	Clasificaciones sociales en comunidad, gobierno corporativo, clientes, empleados, medio ambiente, proveedores, ética comercial y controversias.	ROE, ROA, ROS.	No significativa
12.	Motwani & Pandya (2016)- India	OSR- Calificación general de sostenibilidad, COM- Evaluación del Desempeño de la Comunidad, EMP- Calificación de rendimiento de los empleados, ENV- Calificación de desempeño ambiental & GOV- Calificación de rendimiento de gobierno tomadas de CSRHub	ROA, ROE, ROCE, PBT & GTA	Positiva y significativa hasta cierto punto.

Fuente: adaptado de Aggarwal, P. (2013). "Impact of Sustainability Performance of Company on its Financial Performance: A Study of Listed Indian Companies", Global Journal of Management and Business Research Finance, 13 (11), 60-70.

Capítulo 3. Teorías Relativas a la Sustentabilidad Corporativa

El presente capítulo enlista, analiza y explica las teorías que dan soporte a la sustentabilidad corporativa. Primeramente, se comenzará definiendo que es una teoría y cuáles son sus componentes. Posteriormente se analizarán las investigaciones sobre las teorías que dan su fundamento y explican a la Sustentabilidad corporativa. Finalmente se desarrollarán las teorías seleccionadas.

La teoría tiene un papel central en la investigación y aunque esta debería guiar la investigación. Para dar explicación a un hecho o fenómeno, es en realidad la investigación la que contribuye significativamente al poder explicativo de una teoría para poder aumentar o construir conocimiento de forma efectiva. De esta forma es que se justifica el uso de un marco teórico para desarrollar el proceso de investigación (Gay & Weaver, 2011).

Para Bacharach (1989), una teoría es una afirmación de las relaciones entre unidades observadas en el mundo empírico que se desarrollan dentro de conjunto de supuestos y restricciones, mientras que para Bryman (2004), la teoría se define como la explicación de las regularidades observadas y es crucial para el investigador social porque le provee un telón de fondo y un fundamento para la investigación que está llevando a cabo. Además de que también proporciona un marco teórico dentro del cual los fenómenos sociales pueden ser entendidos y los hallazgos de la investigación pueden ser interpretados.

Finalmente, Rychlak (1968) argumentó que una buena teoría debe expresarse de forma clara y explícita con el objetivo de formular un cuerpo de conocimiento lógicamente coherente y mutuamente interdependiente.

Por otro lado, de acuerdo con Wacker (1998), la teoría se compone de cuatro componentes: (a) definiciones, (b) un dominio de aplicabilidad, (c) un conjunto de

relaciones de variables, y (d) predicciones específicas o afirmaciones de hechos. Asimismo, Rychlak (1968) sugirió que las cuatro funciones de una teoría son (a) descriptivas, (b) delimitantes, (c) generativas e (d) integradoras.

3.1 Teorías Relacionadas con la Sustentabilidad Corporativa

Para seleccionar las teorías más relevantes que dan fundamento y que explican las bases, entorno contextual y consecuencias de la Sustentabilidad Corporativa (SC) se procedió a analizar diversas investigaciones que tenían por objetivo definir cuales teorías son las aplicables a la SC y porque debían ser tomadas en cuenta para entender las bases y fundamento que hicieron que las empresas quisiera ser empresas sustentables. El resumen de las investigaciones revisadas y analizadas, así como las teorías detectadas en cada una de ellas se muestra en la tabla número 10.

Tal y como actualmente se concibe, la sustentabilidad corporativa tiene el potencial para generar tanto oportunidades como riesgos para las empresas. De hecho, el objetivo primordial de la empresa de la maximización del valor para todos sus grupos de interés se puede satisfacer implementando los fundamentos teóricos de la SC dentro del enfoque de negocios de la empresa. Ya que con eso se estaría salvaguardando los intereses de todos los grupos de interés incluidos los inversionistas, acreedores, proveedores, clientes, empleados, el medio ambiente y la sociedad (Rezaee, 2017).

Para Chang, Zuo, Zhao, Zillante, Gan & Soebarto (2017) las teorías que involucran a la Sustentabilidad Corporativa parte del momento de cada uno de los eventos más importantes que ha vivido el desarrollo teórico de la misma a través del paso de los años. De acuerdo con estos autores existen siete grandes elementos del desarrollo teórico de la Sustentabilidad Corporativa que se muestran de forma clara en la figura número 5.

- a) Incremento de la conciencia de la responsabilidad social entre los

hombres de negocios

- b) Vínculo de la responsabilidad social y el desempeño económico
- c) Modelos teóricos de la Responsabilidad Social Corporativa
- d) Teoría de los Stakeholders
- e) Desarrollo Sustentable y Sustentabilidad Corporativa
- f) Triple Bottom Line o la triple cuenta de resultados
- g) Crecimiento y economía verde

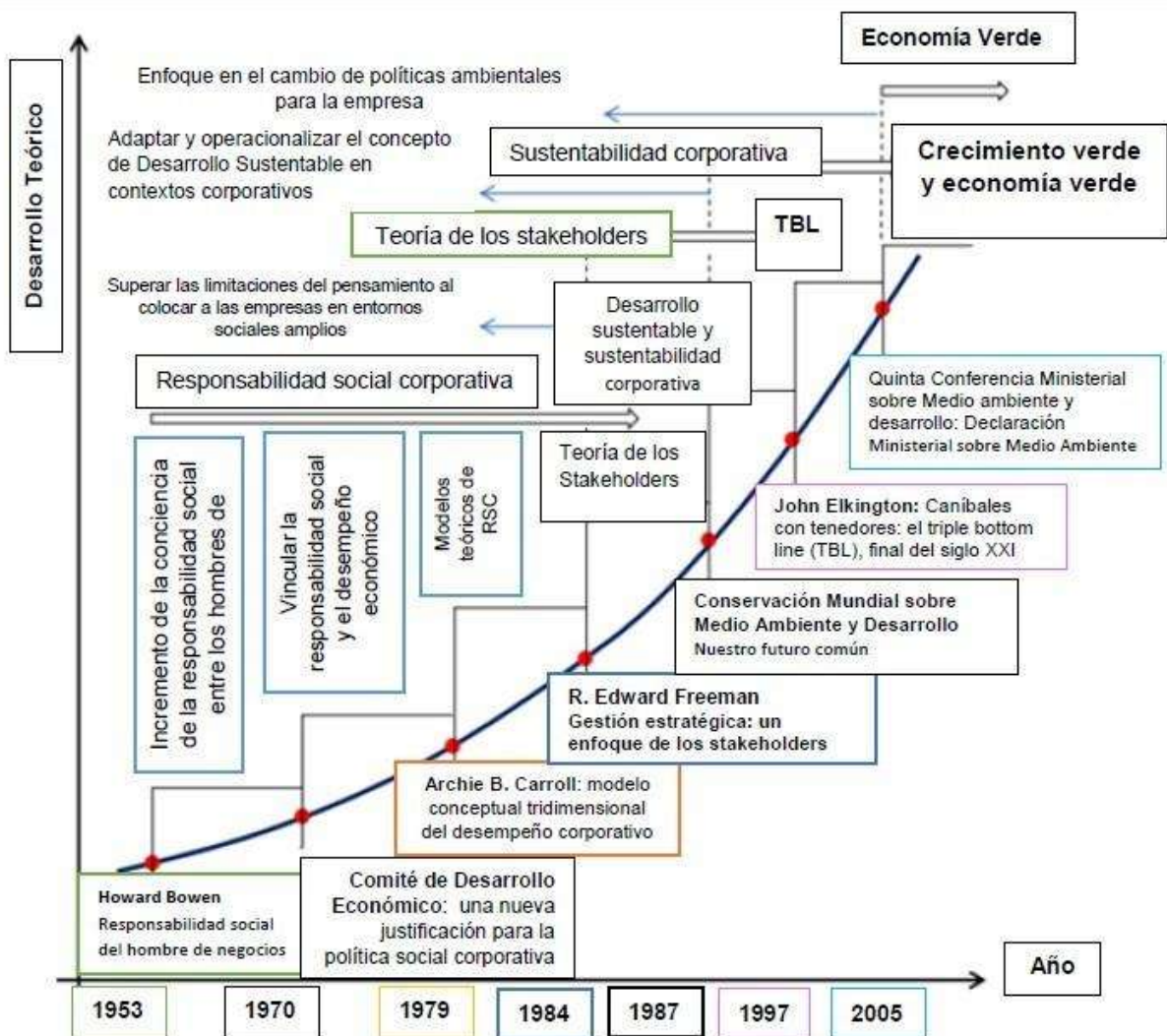
De forma paralela para Chang *et al* (2017), existen eventos y aportaciones fundamentales en el desarrollo teórico de la Sustentabilidad Corporativa que se presentan en la tabla número 11; ya que, siguiendo un orden cronológico, la Responsabilidad Social Corporativa (CSR), la Teoría de los stakeholders, la Sustentabilidad Corporativa (CS) y la economía verde surgieron y conforman actualmente el principal panorama teórico de la sustentabilidad y las empresas. Asimismo, la figura 5, presenta la evolución de las teorías que explican la sustentabilidad corporativa a través de varios sucesos que han impulsado el desarrollo y popularidad de este nuevo enfoque de negocios para todas las empresas alrededor del mundo.

Por su parte Rezaee (2017), considera que la sustentabilidad corporativa ha pasado del lavado o blanqueo ecológico (greenwashing) y la creación de marca a convertirse en un imperativo comercial que los reguladores exigen, los inversionistas demandan y que además las empresas continúan reportando por medio de la divulgación de esta información con los reportes sobre sustentabilidad. De esta manera, el marco teórico integrado de sustentabilidad propuesto lo componen la creación del valor compartido, las mejoras continuas en el desempeño de la empresa, de los informes y la garantía de la sustentabilidad.

En síntesis, las teorías que de acuerdo Rezaee (2017) dan forma a este marco teórico

son: la teoría de la Administración, la teoría de la Agencia o teoría del Accionista, teoría de los Stakeholders, teoría de la Legitimidad, teoría de la señalización y la teoría Institucional.

Figura 5. Documentos importantes y evolución de las teorías que explican la sustentabilidad corporativa



Fuente: Chang, Zuo, Zhao, Zillante, Gan & Soebarto (2017)

Posteriormente se revisó el trabajo de Bayai (2017), sobre la sustentabilidad financiera en el cual expone que la teoría del ciclo de vida explica la transición y el desarrollo de empresas desde el establecimiento hasta la madurez compartiendo un conjunto de características similares de desarrollo del mercado, capacidad de gestión y estructura

de financiamiento.

La teoría del ciclo de vida señala como el desarrollo de las instituciones de microfinanzas se dirigen hacia la sustentabilidad financiera al respaldar la existencia de instituciones viables como una herramienta para mitigar la pobreza (González-Vega, 1994).

Asimismo, es necesario entender que la Sustentabilidad Corporativa está ganando una fuerte atención después de la crisis mundial del 2007-2009 al ser considerada como una herramienta para garantizar la sustentabilidad a largo plazo de las empresas públicas y sus responsabilidades frente a todos sus grupos de interés. Por lo cual las compañías públicas informan sobre su desempeño en sustentabilidad económica, gubernamental, social, ética y ambiental (Brockett & Rezaee, 2012; Rezaee, 2015).

Así que para entender las razones por las cuales las empresas ahora deciden y necesitan informar sobre su desempeño en los diferentes sectores, se han desarrollado varias teorías que incluyen la teoría de la agencia/accionista, de los stakeholders, la teoría de la señalización/divulgación, la institucional, de la legitimidad y administración porque sólo a través de estas es que se puede examinar el papel de las organizaciones empresariales en la sociedad y sus interacciones con todos los involucrados en sus operaciones (Rezaee, 2016).

Tabla 10. Resumen de las investigaciones revisadas para la selección de las teorías del marco teórico

Artículo	Autor	Teorías	Año
Evolving theories of sustainability and firms: History, future directions and implications for renewable energy research	Rui-Dong Chang, Jian Zuo, Zhen-Yu Zhao, George Zillante , Xiao-Long Gan & Veronica Soebarto	Responsabilidad Social Corporativa, Teoría de los Stakeholders, Economía verde, Teoría de la co- evolución, Perspectiva Multinivel y Teoría de los Sistemas	2017
Corporate Sustainability: Theoretical and Integrated Strategic Imperative and Pragmatic Approach	Zabihollah Rezaee	Teoría de la Administración, Teoría de la Agencia, Teoría del accionista, Teoría de los Stakeholders, Teoría de la Legitimidad, Teoría de la señalización y Teoría institucional	2017
Financing Structure and Financial Sustainability: Evidence From Selected Southern Africa Development Community Microfinance Institutions	Innocent Bayai	Teoría del ciclo de vida, Teoría de la agencia, Teoría del incentivo del beneficio y la teoría de la estructura del capital.	2017
Business sustainability research: A theoretical and integrated perspective	Zabihollah Rezaee	Teoría de la agencia/accionista, Teoría institucional, Teoría de la legitimidad, Teoría de la señalización/divulgación, Teoría de los Stakeholders y Teoría de la Administración	2016
Corporate sustainability strategy	Antonio Lloret	Perspectiva institucional, Perspectiva de mercado, Perspectiva basada en los recursos & Perspectiva de los stakeholders	2016
Corporate ecological transparency: theories and empirical evidence	Qingliang Tang & Le Luo	Teoría de la legitimidad, Teoría del accionista, Teoría de los stakeholders y la Teoría institucional	2016
A review of 'theories of the firm' and their contributions to Corporate Sustainability	Rodrigo Lozano, Angela Carpenter & Donald Huisingh	Teoría de la entidad corporativa, Teoría de la entidad artificial, Teoría de la entidad global, Teoría de la entidad real, Teoría contractual, Teoría de la agencia, Teoría evolutiva, Teoría basada en los recursos, Teoría del accionista, Teoría del contrato social y la Teoría de los Stakeholders	2015
Some Theories of Environmental Sustainability	Irina-Virginia Dragulanescu & Natalia Dragulanescu	La Teoría Neoclásica del crecimiento, Teoría Neoclásica moderna y los Neo-maltusianos	2013

Continuación... Tabla 10. Resumen de las investigaciones revisadas para la selección de las teorías del marco teórico

Artículo	Autor	Teorías	Año
Firms and sustainability: Mapping the intellectual origins and structure of the corporate sustainability field	Martina K. Linnenluecke & Andrew Griffiths	Teoría del desempeño social corporativo y Teoría de los stakeholders	2013
Measuring Organizational Performance: Beyond the Triple Bottom Line	Graham Hubbard	Teoría del valor para los accionistas y Teoría de los stakeholders	2009
Envy, Comparison Costs, And The Economic Theory Of The Firm	Jack A. Nickerson & Todd R. Zenger	Teoría económica de la empresa y teoría de los costos de comparación social	2008
Corporate Social Responsibility Theories: Mapping the Territory	Elisabet Garriga, Dome`nec Mele	Teorías Instrumentales, Teorías Políticas, Teorías Integradas y Teorías Éticas	2004
Neoclassical Natural Capital Theory And Weak Indicators For Sustainability	Sylvie Faucheux, Eliot Muir & Martin O'Connor	Teoría Neoclásica del Capital Natural	1997
Economics and Sustainability": Balancing Trade-offs and Imperatives	Michael A. Toman	Presentismo Neoclásico, Organicismo Ecológico e Igualitarismo Neoclásico	1994
Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Application of Stakeholder Theory	Robin W. Roberts	Teoría de los Stakeholders	1992

Fuente: elaboración propia en base a la literatura revisada

Tabla 11. Aportaciones fundamentales en el desarrollo teórico de la Sustentabilidad Corporativa

Autor o evento	Aportación	Año
Howard Bowen	Responsabilidad social del hombre de negocios	1953
Comité de Desarrollo Económico	Una nueva justificación para la política social Corporativa	1970
Archie B. Carroll:	Modelo conceptual tridimensional del desempeño Corporativo	1979
R. Edward Freeman	Gestión estratégica: un enfoque de los stakeholders	1984
Conservación Mundial sobre Medio Ambiente y Desarrollo	Documento: Nuestro futuro común	1987
John Elkington	Caníbales con tenedores: el triple bottom line (TBL)	1997
Quinta Conferencia Ministerial sobre Medio ambiente y desarrollo:	Declaración Ministerial sobre Medio Ambiente	2005

Fuente: elaboración propia en base a Chang, Zuo, Zhao, Zillante, Gan & Soebarto (2017)

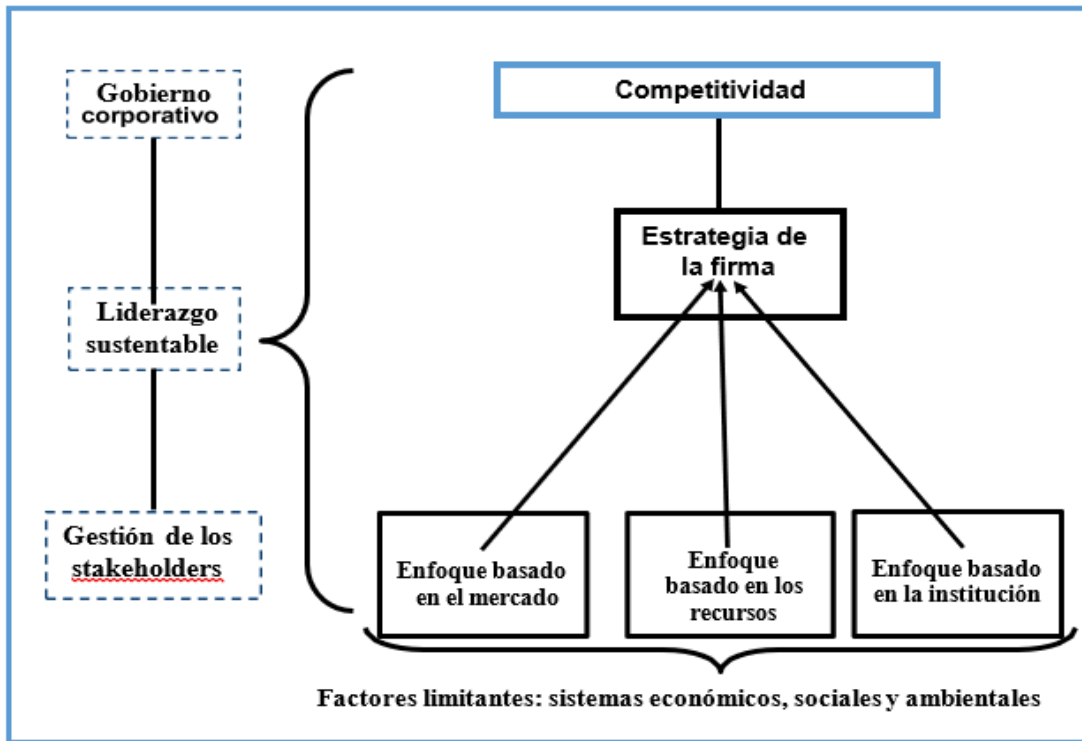
Además de que también estas teorías buscan entender y explicar la integración de las diferentes dimensiones del desempeño de la sustentabilidad (económica, ambiental, social, de gobernanza y ética), sus interacciones, sus posibles conflictos y restricciones que afectan a la creación de valor para los accionistas.

Por su parte, Lloret (2016) considera que a través de un modelo de sustentabilidad corporativa se puede generar y capturar valor, aun cuando este sujeto a las limitaciones que imponen y emanan los sistemas económicos, ambientales y sociales. Así que las empresas pueden contrarrestar los diferentes tipos de restricciones a través de: primeramente, una estrategia competitiva de diferenciación y costos reducidos posteriormente debe hacer frente a la visión de los recursos y capacidades específicos de la empresa y finalmente debe tomar en cuenta la aplicación de la teoría institucional.

De tal manera, que la incorporación de estos tres enfoques en la estrategia comercial permitirá a la empresa perseguir sus objetivos de manera efectiva (Peng, Sun, Pinkham & Chen, 2009). Finalmente, y como consecuencia natural de la interrelación de estas estrategias Lloret (2016) propone su modelo conceptual de Sustentabilidad Corporativa presentado en la figura número 6.

Sin embargo, otros autores como Lozano, Carpenter & Huisingh (2015), creen que la Sustentabilidad Corporativa surgió como una alternativa de las estrategias tradicionales a corto plazo para administrar la empresa por medio de un enfoque holístico de los problemas económicos, ambientales y sociales en la presente generación y para los futuros. Y si bien se han formulado varias teorías de la empresa en las últimas décadas, su aplicación a la sustentabilidad corporativa ha sido limitada e insuficiente.

Figura 6. Modelo conceptual de la sustentabilidad corporativa y sus factores limitantes



Fuente: Lloret, M. (2016). Modeling corporate sustainability strategy. *Journal of Business Research*, 69(2), 418- 425.

Partiendo de la definición que hace Lozano (2012) de la Sustentabilidad Corporativa: como “aquellas actividades corporativas que se realizan de forma dinámica para contribuir equilibradamente a la sustentabilidad, incluyendo las dimensiones económicas, ambientales y sociales de la actualidad, así como sus interrelaciones a lo largo del tiempo, a la vez que se dirige las operaciones de la compañía y de todos sus grupos de interés”, se concluye que se requieren de diferentes teorías para comprender y explicar de forma correcta cómo funcionan las empresas.

Seth y Thomas (1994) afirmaban que las teorías de la empresa proveen diferentes representaciones y marcos para especular sobre los objetivos y funciones de la organización en cada una de las diferentes investigaciones que se hacen de ella. De esta forma, cada teoría reside en una red lógica y sólida de conceptos y supuestos en

relación con los objetivos de la empresa, al comportamiento y motivación de los gerentes.

Lozano, Carpenter & Huisinigh (2015) dividen las teorías de la firma basándose en la categorización realizada años antes por Seth y Thomas (1994). La primera división agrupa las teorías que abordan el establecimiento de la empresa desde el enfoque de su personalidad como entidad en un contexto legal; la segunda división considera la naturaleza de la empresa e incluye las teorías que explican el por qué existe la empresa y cómo se relaciona con todas sus partes interesadas; y finalmente la última división agrupa las teorías que analizan las obligaciones de la empresa con los accionistas, empleados y otros grupos sociales y no sociales.

- I. Teorías de la firma desde una perspectiva legal: la teoría de la entidad artificial, la teoría de la entidad global y la teoría de la entidad real.
- II. Teorías desde el enfoque de la naturaleza de la firma: la teoría contractual y la teoría de la agencia, la teoría evolutiva, la teoría de la vista basada en recursos (RBV).
- III. Teorías sobre las obligaciones de la firma con sus grupos de interés: la teoría del accionista, la teoría del contrato social y la teoría de los stakeholders.

Por otro lado, no podemos olvidar la dimensión ambiental de la Sustentabilidad Corporativa. Porque hoy más que nunca la transparencia ecológica corporativa es un tema muy relevante y necesario de atender, debido a que el calentamiento global podría provocar una crisis ecológica más severa; y esto sin duda, afectaría a todos los sectores de la población.

Así que por esto fue importante revisar investigaciones como la de Tang y Luo (2016), en la cual se consideran múltiples teorías que por lo común se aplican en estudios de responsabilidad social corporativa para explicar la razón ser de la transparencia ecológica corporativa y ¿por qué? cada vez más empresas globales la practican e

informan sobre su desempeño en esta área.

En un camino similar el trabajo de Dragulanescu, I. & Dragulanescu, N. (2013), analiza los argumentos con los que la teoría Neoclásica de la economía afronta los problemas de la sustentabilidad, dando origen a esa rama de la Economía Política ya que estudia los problemas relacionados con el uso de los recursos naturales y las externalidades ambientales.

Existen además otros trabajos como los de Linnenluecke & Griffiths (2013), cuya principal meta fue mapear los orígenes intelectuales y la estructura del campo de la investigación de Sustentabilidad Corporativa para identificar las principales influencias y corrientes de las discusiones relativas a ella. El desarrollo de su trabajo estuvo enfocado en identificar y establecer de forma más precisa el desarrollo y lagunas del conocimiento de las investigaciones sobre la relación entre las empresas, el medio ambiente y la sociedad. Su trabajo proporciona una revisión sistemática del campo de la Sustentabilidad Corporativa a través de un análisis bibliométrico basado en las estadísticas del Índice de citas de las ciencias sociales.

Siguiendo a Wang y Esqueda (2014), Tang y Luo (2016) determinaron utilizar las siguientes teorías para verificar las hipótesis de su investigación:

Hipótesis	Teorías utilizadas
H_1 : Las empresas que aumentan la equidad tienden a tener un mayor grado de transparencia ecológica.	Teoría del accionista
H_2 : El grado de transparencia ecológica no está asociado con el apalancamiento.	Costos de la propiedad/ teoría de los stakeholders
H_3 : Las empresas más grandes tienen un mayor grado de transparencia ecológica.	Teoría de los stakeholders y teoría de la legitimidad
H_4 : Las empresas en sectores ecológicamente intensivos tienen un mayor grado de transparencia ecológica.	Teoría institucional
H_5 : Las empresas que operan en un país con un esquema de comercio de emisiones tienden a tener un mayor grado de transparencia ecológica.	Teoría institucional
H_6 : Las empresas en países con regulaciones ambientales más estrictas tienden a tener un mayor grado de transparencia ecológica.	Teoría institucional

Fuente: elaboración en base a Tang & Luo (2015).

Se revisaron también otros trabajos, relativos a la dimensión social de la Sustentabilidad Corporativa, como el de Garriga & Melé (2004) y el de Roberts (1992).

En cuanto a Garriga & Melé (2004), clasifican las principales teorías de la Responsabilidad Social Corporativa y los diferentes enfoques relacionados en cuatro grupos: Primeramente se analizan las teorías instrumentales, en las que la corporación se ve como sólo un medio para la generación de riqueza; posteriormente en el segundo grupo se revisan las teorías políticas, que se ocupan del poder de las empresas en la sociedad y de su uso responsable en la arena política; en el tercer grupo se identifican las teorías integradoras que analizan como las empresas satisfacen las demandas sociales; y por último se revisan las teorías éticas, basadas en las responsabilidades éticas de las empresas hacia la sociedad.

Por su parte Roberts (1992), presenta un marco teórico para predecir la actividad social corporativa basada en la teoría de los stakeholders de la gestión estratégica. Su investigación prueba empíricamente la capacidad de la teoría de los stakeholders para explicar una forma de actuar específica de la responsabilidad social corporativa y su divulgación. Sus resultados fueron que las medidas de poder de los stakeholders, la postura estratégica y el desempeño económico están significativamente relacionados con los niveles de la divulgación de la información social corporativa.

Una vez que se revisaron los artículos anteriores, se procedió a seleccionar las teorías más importantes.

- a) Teoría de la firma.
- b) Teoría de los stakeholders (o de las partes interesadas).
- c) Teoría de la legitimidad
- d) Teoría del valor para el accionista.
- e) Teoría de la entidad corporativa de la empresa.

- f) Teoría de la agencia.
- g) Teoría institucional.

3.2 Teorías de la firma relacionadas con la Sustentabilidad Corporativa

En el siguiente apartado se abordarán y explicará la relación de las teorías de la firma que se relacionan con la Sustentabilidad Corporativa.

Según Braendle (2004), las teorías de la firma son formas de entender y definir a la empresa desde entender la razón por la que surgen hasta lograr establecer que es lo que son exactamente. Y de esta forma las respuestas a las preguntas de ¿por qué existen las empresas? y ¿qué son exactamente?, se convierten en los fundamentos esenciales para la comprensión del gobierno corporativo de las mismas. Sin embargo, las teorías de la firma también intentan responder por qué los negocios están organizados en empresas, sino que además se busca entender cómo se dan las relaciones dentro de las empresas, así como la relación entre la empresa y la sociedad en general.

Por su parte para Tarziján (2003), los objetivos esenciales de una teoría de la firma son definir las características, el entorno y los límites de las operaciones de una empresa y los fundamentos que la soportan y que le permiten tomar decisiones trascendentales. Estas pueden ser desde el momento idóneo para abrir una nueva firma hasta elegir el momento preciso para ejecutar ajustes a sus límites y espacios de acción.

Las empresas son una parte esencial de esta investigación y desde luego de la economía en cualquier país. El por qué existen y que son exactamente las empresas, son dos preguntas que se trató de responder Ronald Coase en 1937 con su trabajo titulado “La naturaleza de la firma”. En este trabajo, Coase iniciaba particularmente cuestionando la definición de la empresa como una “caja negra” que se creía se comportaba como agente económico interesado en sólo obtener la máxima utilidad

posible.

En este mismo sentido, para García & Taboada (2012) las empresas son organizaciones económicas cuya principal tarea consiste en generar beneficios a través de la administración y optimización de los recursos humanos, financieros y tecnológicos con los que cuentan. Sin embargo, su principal importancia de las empresas se debe a que en verdad son agentes económicos capaces de generar riqueza y empleos en la economía de cualquier lugar y por lo tanto se convierten en las más idóneas para promover y estimular el cambio tecnológico en cualquier nación.

Por otro lado, para Demsetz (1988) desde el nacimiento de la economía moderna en 1776 hasta el año de 1970, solo dos trabajos podrían ser considerados como trascendentales en cuanto a sus aportaciones y perspectivas sobre la teoría de la Firma. Y estos dos trabajos fueron los de Knight's Risk, sobre la Incertidumbre y el beneficio en 1921 y el de "La naturaleza de la empresa" de Coase (1937).

Según Estrada (2012), lo que en verdad le preocupaba a Ronald Coase era definir un marco conceptual que nos permitiera entender las limitantes intrínsecas de la producción en mercados abiertos, porque de esta forma se podría, estudiar la forma cómo funcionan los sistemas económicos desde lo que Coase (1991) definió como "La estructura institucional de la producción". Además en su tarea por definir el origen de la empresa, Coase estableció el concepto de costo de transacción o comercialización, que se genera al llevar a cabo transacciones a través del mercado.

En síntesis, los lineamientos básicos del trabajo de Coase explican la razón por la cual existen las firmas y su grado de integración en función de los costos de transacción al pasar por el mercado y de los costos que se derivan de la gestión de la producción de un insumo o proceso determinado realizado de manera interna (Tarziján, 2003).

Finalmente, para Powell (1991) las empresas nacen como una opción al mercado en la búsqueda de la reducción de los costos de transacción; ya que al interior de la firma

los agentes de producción se pueden contratar bajo un mismo contrato global, en lugar de hacerlo de forma individual como se hace en los mercados. Por lo tanto, podemos diferenciar al mercado de la empresa en función de su estructura de gobernabilidad para organizar las transacciones. Es decir, tanto el mercado como la empresa son dos formas distintas de asignar recursos escasos pero la empresa existe porque en la mayoría de los casos resulta ser mucho más eficiente para organizar la producción en un entorno en el que no existen los precios (Braendle, 2004).

Por otro lado, de acuerdo con Stigler (1987) el trabajo de Frank Knight en 1921 sirvió para ofrecer y conocer su definición y diferenciación conceptual entre el riesgo y la incertidumbre, considerada por muchos a lo largo de la historia como su principal aportación a la ciencia económica (Stigler, 1987 pag.56).

En su obra Knight, buscaba particularmente cuatro cosas: diferenciar entre “riesgo” e “incertidumbre”, definir el papel del emprendedor dentro de una teoría específica sobre el beneficio, exponer por qué la competencia perfecta no necesariamente elimina los beneficios, y desarrollar una de las primeras presentaciones de la Ley de las proporciones variables dentro de la teoría de la producción (Tarapuez, Zapata & Agreda, 2008).

3.3 Teoría de los Stakeholders (grupos de interés)

La teoría de los stakeholders, grupos de interés o partes interesadas surgió y tomó relevancia en los años ochenta del siglo XX con las aportaciones de los trabajos de Edward Freeman (1984) y de Freeman & Reed (1983).

A lo largo de las últimas décadas, los académicos de gestión han hecho un enfoque particular al estudio del stakeholder de la empresa. Esto a su vez los ha llevado a analizar y discutir lo intrincado y enredoso del mapa de las relaciones existentes entre la empresa y las organizaciones, por una parte, y el resto de las organizaciones, instituciones y organismos que modelan y componen su entorno social y político, por

otra (Fernández y Bajo, 2012).

Sin embargo, para Parmar, Freeman, Harrison, Wicks, Purnell y De Colle (2010), a lo largo de los últimos 30 años, un gran número y creciente de académicos y profesionales han continuamente estudiado los conceptos y modelos que facilitan nuestro entendimiento de los complejos desafíos comerciales de hoy en día. Y fue así como la "teoría de los stakeholders" o también llamada "el pensamiento de las partes interesadas" apareció como una nueva propuesta para entender y resolver tres problemas empresariales interrelacionados: primero, el problema de entender realmente cómo se crea y negocia el valor, después cuál es el camino para enlazar la ética y el capitalismo y por último cómo se puede orientar y guiar a los gerentes para que piensen en la gestión de tal forma se integren y se solucionen los dos primeros problemas. Es crucial resaltar, que estos problemas son muy importantes e involucran un gran número de disciplinas y ponen de manifiesto que debemos revisar nuestra visión, enfoque y pensamiento sobre el capitalismo.

Es por lo anterior, que se establece que esta teoría propone una forma práctica, eficiente, efectiva y ética de realizar la administración de las organizaciones empresariales en un ambiente altamente complejo y turbulento (Freeman, 1984, Freeman, Harrison y Wicks, 2007).

Por su parte, para Escudero-Poblete (2010), la teoría de los stakeholders surge principalmente como una alternativa de la teoría estratégica. Sin embargo, con el paso de algunos años ésta sufrió un cambio de dirección hacia la ética de los negocios en la década de los noventa para finalmente en los primeros años del siglo XXI comenzó a ser tomada como estandarte por diferentes organismos reguladores o promotores de la Responsabilidad Social Corporativa.

Y fue de esta forma como la gestión de los valores, normas y principios morales se han convertido hoy en día en un deber para las empresas porque buscan y necesitan conservar su proyecto en el medio y el largo plazo. Asimismo, sin importar de qué tipo

de organización empresarial se trate, ésta se convierte en un agente moral con poder de decisión y actuación, al igual que cualquier ciudadano del mundo (González, 2007).

Por lo tanto, las teorías que buscan establecer cuál es la responsabilidad social de las empresas fluctúan según Argandoña (1998) entre dos extremos: aquel que resume la responsabilidad a únicamente la maximización de los beneficios para sus propietarios, y otro que analiza y discute la responsabilidad de las empresas para tomar en cuenta a todos los grupos de interés (stakeholders) que tienen relación con ella.

Ahora bien, el siguiente paso sería entonces definir ¿qué o quiénes son los stakeholders? Para Freeman (1984) los stakeholders son "cualquier grupo o individuo que pueda afectar o verse afectado por el cumplimiento de los objetivos de una organización". Y esto nos conduce a su vez a lo expuesto por Fernández y Bajo (2012), sobre el hecho de que la empresa debe ser definida y comprendida como un conjunto de stakeholders entrelazados, que interactúan entre sí de forma constante y dinámica.

Según Freeman (1984), los stakeholders afectan e interfieren con la gestión de empresas y por eso los responsables de deben llevarla a cabo deben: "Primeramente se necesita conocer quiénes son todos los grupos de interés de la organización y cuáles son sus intereses sobre la misma. En segundo lugar, los gestores tienen que entender cuáles son los procesos de la organización que se realizan directa o indirectamente para administrar las relaciones de la organización con todos los stakeholders. Y finalmente, los responsables de la gestión de las empresas tienen que entender el conjunto de transacciones entre la organización y todos sus grupos de interés para establecer la forma en que estas negociaciones inciden en ambas partes.

Sin embargo, no debemos olvidar que una empresa tiene la libertad de elegir su forma de actuar dentro de múltiples opciones, pero para hacerlo debe considerar los valores, normas y principios que la rigen. Porque después, en un futuro cercano o lejano deberá hacerse responsable de sus decisiones y actuaciones y además responder

por ellas (González, 2007).

Finalmente es preciso decir que de acuerdo con Hernández y Bajo (2012), si bien es cierto que la teoría de los stakeholders es una teoría que analiza y estudia la gestión empresarial no podemos definirla como una teoría socioeconómica o política, ni tampoco como una teoría de carácter ético.

No obstante, lo anterior, también es necesario exponer que durante las décadas de 1980 y 1990, Freeman y otros académicos que dieron forma al concepto de los stakeholders señalaron que para analizar los principales problemas que le atañen, que están entrelazados y que además se relacionan con los negocios se deben responder y atender los siguientes tipos de problemas:

Tabla 12. Tipos de problemas que busca resolver la teoría de los Stakeholders

Tipo de problema	Pregunta para darle solución
El problema de la creación de valor y el comercio:	En un contexto comercial global que cambia rápidamente, ¿cómo se crea y comercializa el valor?
El problema de la ética del capitalismo:	¿Cuáles son las conexiones entre el capitalismo y la ética?
El problema de la mentalidad gerencial:	¿Cómo deberían los gerentes pensar acerca de la administración para: a) Crear valor de una mejor forma, y b) ¿Conectar explícitamente los negocios y ética?

Fuente: tomado de Parmar, Freeman, Harrison, Wicks, Purnell y De Colle (2010).

3.4 Tipos de stakeholders o grupos de interés

De acuerdo con Friedman (2006), los principales grupos de las partes interesadas o stakeholders son: clientes, empleados, comunidades locales, proveedores y distribuidores y accionistas. Sin embargo, además de los anteriores existen otros stakeholders que interactúan con las empresas y se ven afectados por sus decisiones, procesos y acciones. Estos son:

- h) Los fundadores de las organizaciones,

- i) Los medios de comunicación,
- j) El público en general,
- k) Los compañeros de negocio,
- l) Las generaciones futuras,
- m) Los competidores,
- n) Los académicos,
- o) Las organizaciones no gubernamentales,
- p) Los sindicatos o asociaciones comerciales,
- q) Los representantes de las partes interesadas
- r) Los proveedores o distribuidores
- s) Los financieros distintos a los accionistas como los bonistas o acreedores
- t) El gobierno
- u) Los organismos e instituciones reguladores y
- v) Los políticos o legisladores

Por su parte para Fernández y Bajo (2012), es viable poder clasificar a los stakeholders partiendo de la uniformidad de los intereses que tienen en cuestión. Así que podríamos primeramente tomar en consideración la diferenciación entre los stakeholders primarios y los stakeholders secundarios que hizo Clarkson (1995). Siendo los primarios aquellos grupos de interés sin los cuales la empresa no podría operar y participar en el mercado. Y dentro de este grupo quedarían entonces los dueños, los accionistas, los empleados, los clientes y los proveedores. Ahora bien, dentro de los stakeholders secundarios estarían considerados los agentes que no están relacionados de forma directa con las operaciones económicas de la empresa, pero que en un momento determinado si pudieran influir sobre ella o inclusive se verían afectados por el actuar de la empresa. Este grupo lo componen: competidores, la comunidad donde está ubicada la empresa, los medios de comunicación, los miembros de la sociedad civil y los organismos no gubernamentales.

Por último, existe una clasificación de los stakeholders hecha por Mitchell, Agle y Wood (1997) en función de que tengan uno, dos o tres de los atributos siguientes:

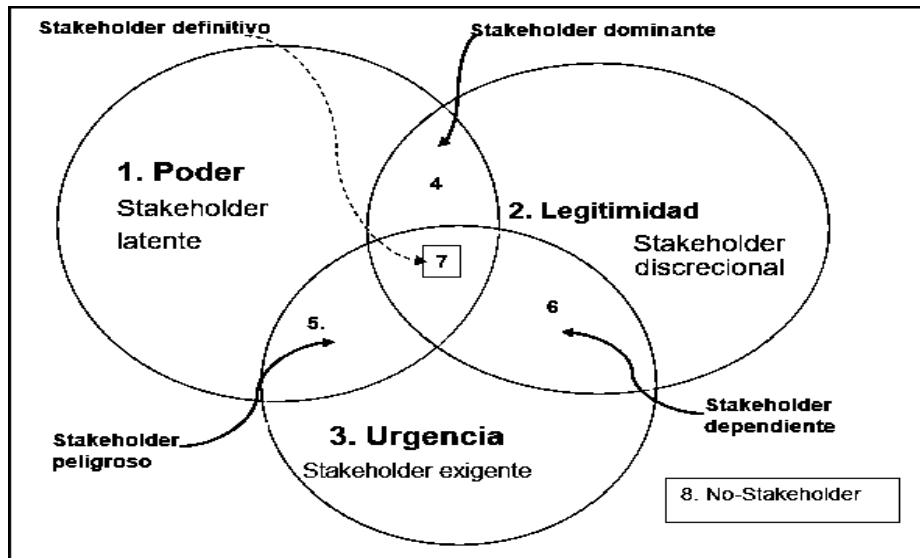
1. El poder suficiente para influir en la empresa;
2. La legitimidad necesaria para mantener la relación entre ellos y la empresa; y
3. La urgencia de la pretensión concreta del grupo de interés, tal como lo muestra la figura número 7:

Partiendo de esta representación gráfica, podemos establecer que existe un tipo de stakeholders que poseen únicamente un atributo como los que sólo tienen poder (1), otros que sólo tienen legitimidad (2) y aquellos que sólo tienen urgencia (3). Después podemos identificar un segundo grupo con dos atributos: stakeholders con poder y legitimidad (4), pero sin urgencia, stakeholders que tienen legitimidad y urgencia, pero que carecen de poder (6) y los stakeholders con poder y urgencia, pero sin legitimidad para materializar sus deseos (5); y por último existen los grupos de interés que deberían ser tal vez los de mayor preocupación para los directivos de las empresas porque poseen los tres atributos: poder, urgencia y legitimidad para concretar sus deseos y necesidades en relación a las empresas u organizaciones.

Por último, está el modelo de los stakeholders o grupos de interés de Freeman (2003). En este modelo Freeman propone una adaptación de su modelo anterior propuesto por el mismo previamente. Y en este propone dentro de un esquema a los cinco grupos de interés principales para él. Estos son: los financieros, los clientes, los proveedores, los empleados y las comunidades, dejando fuera a los competidores.

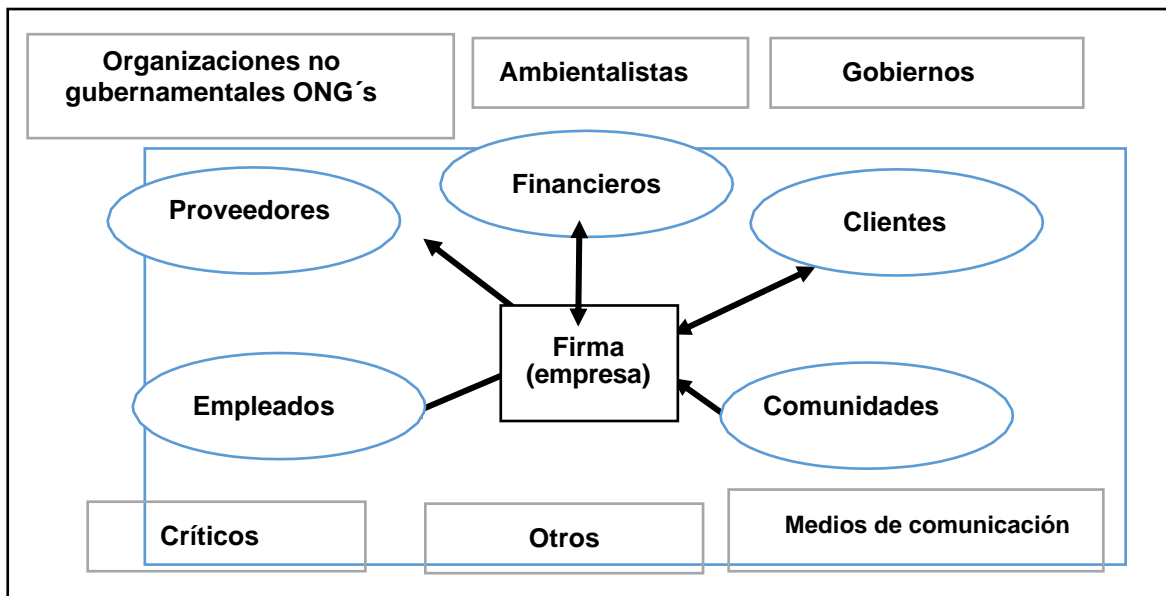
Pero, además también colocó un marco alrededor de estos stakeholders e incluyó a seis grupos de interés externos: los gobiernos, los ecologistas, las organizaciones no gubernamentales, los críticos de las empresas, los medios de comunicación y otros. La figura número 8 representa gráficamente el modelo de los grupos de interés de acuerdo con este autor.

Figura 7. Tipología de los stakeholders con uno, dos o tres atributos presentes



Fuente: Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. *Academy of management review*, 22(4), 853-886.

Figura 8. Versión adaptada del modelo de Stakeholders de Freeman



Fuente: Fassin, Y. (2009). The stakeholder model refined. *Journal of business ethics*, 84(1), 113-135.

3.5 Aplicación de la teoría de los Stakeholders a la Ética empresarial

La teoría de los stakeholders de acuerdo con Parmar *et al* (2010) es un tipo de teoría capaz de englobar una variedad de núcleos normativos. Los núcleos normativos son una especie de premisas para poder responder dos preguntas a las que se enfrentan todas las empresas. La primera de ellas es, ¿cuál es el propósito de la empresa? y la segunda, ¿Cuáles son las personas u organismos con los que la gerencia tiene una obligación? Así que un pilar de carácter normativo de la teoría de los stakeholders estipula que las decisiones de las empresas pueden afectar a sus distintos grupos de interés. Por lo tanto, ante un escenario en el cual la acción de un agente afecta a otro agente, la empresa debe y necesita crear principios éticos.

En este sentido, González (2007) afirma que partiendo de un modelo de ética económica y empresarial se hace ineludible pensar que cualquier tipo de empresa necesite para poder llevar a cabo sus operaciones de forma ética, tener presente cuando menos cinco puntos básicos.

- I. Para que cualquier organización empresarial conserve y prolongue su proyecto al mediano y largo plazo debe comprender que la gestión de los valores, normas y principios morales se convierte en una necesidad
- II. Es importante reconocer que sin importar de qué tipo de empresa se trate, ésta se ha convertido con el paso de los años en un agente moral de decisión y actuación. Que además tiene la libertad de tomar una decisión frente a diversas opciones para actuar y, que por lo tanto es responsable de sus decisiones y actuaciones.
- III. Los negocios y las empresas no operan dentro de un vacío social. Así que aun y cuando una organización empresarial sea privada, las consecuencias de sus acciones no lo son. Por lo que, debe hacerse responsable de ellas.
- IV. Todo lo que sea moralmente cuestionable debe ser analizado y discutido en condiciones de inclusión, correspondencia e igualdad a través del diálogo con los agentes que hayan sido afectados por las acciones

realizadas por las empresas.

- V. Cualquier tipo de ética económica y empresarial debe considerar una reflexión crítica al nivel de los sistemas social, económico y político en el cual está inmersa la organización empresarial y viceversa.

En el sentido de cuestionar la relación de esta teoría con la ética, Pesqueux & Damak-Ayadi (2005), consideran que en general, la teoría de los stakeholders propone algunas preguntas sobre las bases éticas reales que la sustentan. Y es justo en este punto en el cual Cragg (2002), establece que el trabajo de la ética empresarial gira principalmente en base a dos preguntas: ¿por qué se debe ser ético? y ¿Qué requiere la ética de las personas involucradas en los negocios de las empresas? Sin embargo, lo desconcertante y complejo de estas preguntas, resulta de saber que no se limitan al ámbito de los negocios, sino que son propias de los seres humanos. Ya que en la práctica tanto los individuos como los grupos empresariales se enfrentan al reto de responder ¿Por qué ser ético? Cuando existe una fuerte presión para ser "eficiente" en lograr sus metas y objetivos aún y cuando eso pueda confrontarse con los valores morales.

Finalmente podemos decir entonces que, la teoría de los stakeholders proporciona la estructura y el soporte para entender y explicar por qué se debe incluir la ética en la planeación y en las operaciones de las empresas. Ya que al hacerlo podría ser una estrategia sólida para que éstas pueden superar a los competidores que carecen de este enfoque en el medio o largo plazo. Sin embargo, debemos estar conscientes de que las decisiones corporativas generalmente se toman en relación y concordancia con las fuerzas del mercado, por ejemplo, en función de la productividad de los empleados o de la satisfacción de los clientes. Aún y cuando esto no necesariamente sea socialmente deseable, porque ante todo para los gerentes están los resultados económicos (Clarkson, 1998).

3.6 La teoría de los Stakeholders y la Gestión de la Empresa

Dentro del contexto de esta teoría la obligación fundamental de la empresa es garantizar su prosperidad y supervivencia al mismo tiempo que considere y compense

las necesidades de sus diferentes grupos de interés y no sólo buscar la maximización de su éxito financiero (Hasnas 1998 & Kaku 2003).

Asimismo, de acuerdo con Jamali (2008) la teoría de los stakeholders estableció una nueva manera de definir y clasificar las responsabilidades de la organización. Proponiendo que las necesidades de los accionistas no se pueden satisfacer sin que a la vez otros grupos de interés vean satisfechas sus necesidades. Además de que no se puede olvidar que la maximización de los beneficios directos no lo es todo.

En otras palabras, incluso cuando una empresa busca servir a sus accionistas como meta principal, es muy posible que su éxito al hacerlo se vea afectado por otras partes interesadas (Foster y Jonker, 2005; Hawkins, 2006).

En consecuencia, las empresas que se proponen mejorar las condiciones de sus stakeholders serán aquellas que puedan preservar su apoyo, respaldo y participación para permanecer y mejorar su desempeño con el paso del tiempo. De esta forma, podríamos afirmar entonces que los stakeholders determinan sus funciones de utilidad de forma parecida a las preferencias de los individuos en los mercados y que además éstas, proceden de los discernimientos del análisis de las transacciones, las relaciones y las interacciones con la empresa y la manera en que éstas afectan la utilidad que reciben (Harrison & Wicks, 2013).

En síntesis, la teoría de los stakeholders propone que las empresas deben considerar y tener presente las diferentes perspectivas y expectativas de todos los grupos de interés en las actividades corporativas (Buchholz y Rosenthal, 2005; Laplume et al., 2008). Asimismo, también establece que los gerentes deben reconocer los cambios en el entorno entre los grupos de interés internos y externos que se relacionan con las organizaciones empresariales que representan (Freeman, 1984).

Y es en este punto donde para Chang *et al* (2017), la propuesta de Freeman (1984) puntualizó que las empresas requieren conocer y comprender de manera casi perfecta

sus relaciones no solo con los grupos de interés tradicionales como lo son los proveedores, los clientes o los empleados, sino que también deben preocuparse de sus grupos de interés no tradicionales como el gobierno, los ecologistas y los grupos de interés especiales para realizar la administración de éstas de manera más eficiente.

Por lo tanto, la teoría de Stakeholders también pone de relieve que "las empresas son actores en el entorno social y, por lo tanto, deben responder a las presiones y necesidades de sus grupos de interés para conseguir sus objetivos establecidos en su plan estratégico" (Linnenluecke & Griffiths, 2013).

De esta forma, se hace evidente la evolución que han registrado los grupos de interés de las empresas. Por lo tanto, para hacer un mejor análisis y estudio de los mismos, Céspedes-Lorente, Burgos-Jimenez y Alvarez-Gil (2003) proponen cuatro distintas perspectivas de investigación dentro de la teoría de los Stakeholders que analiza la relación de la empresa con el entorno natural:

- i. Primeramente, se debe tener presente el rol de los grupos de interés externos en la evaluación del desempeño y los riesgos ambientales corporativos;
- ii. Segundo, hay que reconocer la trascendencia de la presión de los stakeholders para realizar y dar a conocer los informes ambientales;
- iii. Tercero, se debe entender la influencia de los requerimientos y expectativas de los grupos de interés en la estrategia ambiental de las empresas; y, por último,
- iv. La colaboración entre las organizaciones empresariales y sus diversos grupos de interés en la estrategia ambiental.

3.7 La teoría de los Stakeholders y la Responsabilidad Social Corporativa

La forma en que las empresas toman en cuenta a los accionistas, empleados, clientes, proveedores, gobiernos, organismos no gubernamentales, instituciones y

organizaciones internacionales, y otros grupos de interés se ha convertido a lo largo de los últimos años en un aspecto característico primordial de la definición de la Responsabilidad Social Corporativa (Fontaine, Haarman & Schmid, 2006).

De hecho, es justo decir que debido a la creciente cobertura de los medios de comunicación acerca de los temas de Responsabilidad Social Corporativa (RSC), las propias empresas también están realizando medidas directas y visibles para dar a conocer sus iniciativas de RSC a varios de sus grupos de interés, incluidos los consumidores (Luo & Bhattacharya, 2006).

Y en virtud de que el argumento comercial de la RSC sostiene que existen razones legítimas para que una empresa invierta en actividades de RSC. Toda vez que, desde un punto de vista económico, existe una lógica teórica y cierta evidencia empírica de que realizar actividades socialmente responsables puede disminuir los costos y los riesgos para las empresas, para de esta manera se obtenga una ventaja competitiva duradera que mejore la reputación y legitimidad a la vez que se creen sinergias (Salazar y Husted 2008).

Sin embargo, las razones por las cuáles una empresa de practicar la RSC no son tan sencillas. De hecho, en este sentido se hace importante recordar la distinción que Adam Smith hacía entre la justicia (una colección de derechos perfectos) y la beneficencia (una colección de derechos imperfectos) y con ello la diferenciación que planteaba entre lo que él llamaba derechos perfectos e imperfectos. Y partiendo de la conceptualización que tenemos de los derechos de propiedad como una colección o conjunto de derechos relacionados, la postura moral de Smith sobre la justicia y la beneficencia es que la justicia debe tener prioridad sobre la beneficencia y aunque se debe alentar la beneficencia, no se puede obligar a cumplirla. Por lo tanto, si una sociedad obligará a hacer valer la beneficencia, estaría entonces pasando por alto los derechos perfectos de algunos, a favor de los derechos imperfectos de otros (Brown & Forster, 2014).

En conclusión, podemos afirmar que lo que hoy en día defiende y busca la RSC es evitar las violaciones de los derechos perfectos de los accionistas, o de las condiciones de trabajo y pago justo a los empleados, o de la información a la cuál tienen derecho los clientes y consumidores, entre muchos otros derechos de los distintos stakeholders primarios o secundarios, internos o externos de las empresas. Por lo tanto, todas estas demandas de los grupos de interés son exigibles e integradas en los derechos perfectos que deben respetar y tener en cuenta los gerentes de las empresas al momento de llevar a cabo su gestión.

Finalmente tenemos que aceptar que, de acuerdo con Fontaine, Haarman & Schmid (2006) en la actualidad, la Responsabilidad Social Corporativa se define como el respeto que tienen las compañías de las expectativas de sus grupos de interés, así como la respuesta a las consecuencias de sus decisiones a estas partes interesadas. Ya que las empresas dependen de sus stakeholders para obtener los recursos necesarios para su supervivencia y para su desarrollo. Y entonces la legitimidad de las compañías para usar estos recursos depende de la correspondencia de su comportamiento con las reglas y valores reconocidos por la sociedad. Es decir, la RSC se convierte en una "licencia para operar" con la condición de que las compañías no se conviertan en depredadores del entorno natural y social.

3.8 Relación entre la teoría de los Stakeholders y la sustentabilidad

La teoría de los stakeholders amplía el alcance de la relación que se presenta entre las organizaciones empresariales y sus interdependencias con el entorno social. Sin olvidar que la meta principal de las empresas es crear valor para todos sus grupos de interés (Freeman *et al.*, 2010).

Y de la misma forma, los expertos en sustentabilidad corporativa acentúan la relación entre el entorno social y ecológico y las interdependencias entre la organización y su entorno social y ambiental. Por lo tanto, la gestión de la sustentabilidad exige que las empresas brinden "una contribución trascendental al desarrollo sustentable de la

economía y la sociedad" (Schaltegger y Burritt, 2005).

Por lo tanto, tanto la teoría de los stakeholders como la sustentabilidad corporativa amplían el enfoque de la maximización del valor para los accionistas a corto plazo como única meta principal de las compañías. Y por esta razón, proponen una comprensión más extensa y desarrollada de la integración, las dependencias, las obligaciones, las capacidades y las posibilidades de las empresas con relación a los deseos y las expectativas de todos sus stakeholders.

Derivado de lo anteriormente expuesto, existen puntos de análisis que coinciden entre la gestión de la sustentabilidad y la teoría de los stakeholders según Hörisch, Freeman & Schaltegger (2014). Y que, al analizarlos, se puede entender las diversas semejanzas y discrepancias generales que ambos conceptos poseen y que a continuación detallamos en la tabla número 13.

Es importante resaltar que estas similitudes y discrepancias entre la teoría de los Stakeholders y la gestión de la Sustentabilidad se dan a través de las relaciones entre las empresas y sus grupos de interés que de acuerdo con el argumento del trabajo de Smith (1776), en los mercados saludables se permiten a los individuos elegir la mejor opción que se les ofrece. Es decir, similar a lo expuesto por Smith, Freeman (1984) afirma que todos los grupos de interés tienen que tomar decisiones en función de sí la utilidad que les brinda una empresa es mucho mejor a las que renuncian de otras opciones que tienen en ese momento.

En resumen, la teoría de los stakeholders es muy popular en nuestros tiempos porque las personas, y los diferentes tipos de stakeholders están realmente más preocupados que en años anteriores por la sustentabilidad del sistema económico que rige en la actualidad. Y con la acentuación de la globalización, las empresas toman un rol cada vez más relevante. De hecho, tienen en muchos casos más poder inclusive que los gobiernos de las naciones. Así que, en estas condiciones, su forma de proceder y operar puede tener un enorme impacto en la sociedad en general, y por eso la gente

les pide a esas compañías que tengan más "ética" y valores. Porque las empresas no solo deberían disfrutar los derechos de estas desregulaciones, sino que también deberían asumir los deberes que esto conlleva y eso es lo que en particular los consumidores están pidiendo (Fontaine, Haarman & Schmid, 2006).

Tabla 13. Similitudes y discrepancias entre la Teoría de los stakeholders y la Gestión de la sustentabilidad

Similitudes	
Propósito del negocio	Ambos conceptos amplían el enfoque del propósito del negocio más allá de sólo maximizar el valor a corto plazo para los accionistas.
Falacia de separación	Rechazo a la idea de que las cuestiones éticas deban o puedan separarse de los negocios. Los negocios y la ética no están en conflicto, sino más bien se encuentran intrínsecamente ligados.
Oposición a Responsabilidad social corporativa residual	Existe un rechazo a las ideas de realizar sólo compensación y filantropía. Las empresas deben superar el desafío de incorporar la responsabilidad social en su negocio principal.
Obtención de beneficios	La obtención de beneficios no se juzga como inmoral. Puesto que se deben crear sinergias y reciprocidad entre los diferentes intereses de los stakeholders.
Lazos con la gestión estratégica	Se debe tener tanto una perspectiva a corto como largo plazo
Complejidad	No se aceptan estrategias de gestiones sencillas y convencionales. En su lugar se busca la integración de criterios adicionales a los desafíos de gestión.
Integrar enfoques normativos, empíricos e instrumentales	Ambos conceptos integran y enlazan elementos descriptivos, prescriptivos e instrumentales.
Discrepancias	
Unión de aspectos sociales, ambientales y económicos	La gestión de la sustentabilidad da un énfasis particular a los lazos entre los objetivos sociales, ecológicos y económicos de forma más clara.
Papel de la naturaleza	La gestión de la sustentabilidad resalta que las empresas actúan dentro de sistemas ecológicos.
Desarrollo sustentable	Aunque la teoría de los stakeholder está abierta a las consecuencias de las interacciones de los grupos de interés, la gestión de la sustentabilidad reta a las empresas a contribuir e impulsar el desarrollo sustentable.
Tiempo y durabilidad	La gestión de la sustentabilidad analiza los tiempos de la durabilidad y el mantenimiento de sistemas medioambientales.

Fuente: Hörisch, J., Freeman, R. E., & Schaltegger, S. (2014). Applying stakeholder theory in sustainability management: Links, similarities, dissimilarities, and a conceptual framework. *Organization & Environment*, 27(4), 328-346.

3.9 La Teoría de la Legitimidad

La teoría de la legitimidad se ha convertido en una de las teorías más frecuentemente citadas dentro del área de contabilidad social y ambiental. No obstante, aún existe un fuerte escepticismo entre muchos académicos de que esta teoría realmente ofrece una visión real de la divulgación voluntaria de los reportes de desempeño y operación de las empresas (Tilling, 2004).

De acuerdo con Pahlen, Campo & Romano (2014), esta teoría se define como aquella que reconoce y acepta la existencia de un contrato entre la sociedad y las organizaciones, de forma que la comunidad demanda los servicios de las empresas, las que, a su vez, reciben el consentimiento de la sociedad. Este "contrato" necesita cumplir las necesidades de ambas partes, pero puede sufrir alguna transformación o ser anulado cuando alguna de las partes no cumpla las expectativas de la otra. Esta teoría señala además la aplicación de la ética en los negocios, ya que estipula que las empresas deben actuar en concordancia con las reglas sociales y el apoyo de la comunidad.

El contrato social se utiliza para representar las expectativas que tiene la sociedad sobre cómo una organización debe conducir sus operaciones (Deegan, Rankin & Voght 2000; Mathew 1993). Y de forma específica, se cree que la supervivencia de una organización se puede ver amenazada si la sociedad considera que la empresa ha incumplido su contrato social (Deegan, Rankin & Tobin 2002). De este modo, cuando la sociedad no está convencida de que la organización funciona de manera legítima, la sociedad buscaría revocar el "contrato" de la organización para que interrumpa sus operaciones (Deegan y Rankin, 1997).

Por lo tanto, el concepto de legitimidad es crucial lo que se quiere es estudiar y comprender las relaciones entre las empresas y su entorno. De hecho, Parsons (1960, p.175) define la legitimidad como "la evaluación del proceder o actuar en función de los valores compartidos o habituales en el contexto de la participación en una

sociedad". Asimismo, Maurer (1971) señala que la legitimación es el proceso mediante el cual una organización ofrece una justificación clara de su derecho a existir.

La teoría de la legitimidad se considera entonces como resultado del concepto de legitimidad organizacional, que se define como "una condición o estado, que existe cuando el sistema de valores de una entidad es congruente con el sistema de valores del gran sistema social del cual la entidad es parte. De modo, que cuando existe una discrepancia, real o potencial, entre los dos sistemas de valores, existe una amenaza a la legitimidad de la entidad " (Dowling y Pfeffer, 1975, p.122).

Es decir, la teoría de la legitimidad enuncia que las organizaciones empresariales buscan de forma continua aseverar que operan dentro de los límites y los cánones de las sociedades donde operan. Por lo tanto, el implementar una perspectiva de la legitimidad, significaría que las empresas informarían de forma voluntaria sobre sus actividades y sobre si la gerencia considera que esas actividades cumplen con las expectativas de las comunidades en las que opera (Deegan 2002, Deegan, Rankin y Voght 2000, Cormier y Gordon 2001).

De esta forma, para Tilling (2004) debemos entender que esta teoría trata entonces de cómo las estructuras organizacionales consideradas como un todo (capitalismo o gobierno, por ejemplo) han ganado aceptación de la sociedad en general. Y en ese sentido, Suchman (1995) establece que tomando como punto de partida esta tradición, la legitimidad y la institucionalización son prácticamente sinónimos. Ya que ambos fenómenos confieren a las organizaciones características que les hagan parecer naturales y significativas.

Por último, es crucial resaltar que de acuerdo con Shocker y Sethi (1974), el concepto de un contrato social expresa realmente que cualquier tipo institución social u organización empresarial, que opera en la sociedad gracias a un contrato social, explícito o tácito basará su supervivencia y crecimiento en función de los fines socialmente deseables que entregue a la sociedad en general y también de la

distribución de los beneficios económicos, sociales o políticos a los grupos de los cuáles se deriva su poder. De esta manera, para Suchman (1995) & O'Donovan (2002), cuando la legitimidad de una corporación se vea amenazada, ésta se verá obligada entonces a comportarse de una forma estratégica para mejorar, conservar o reparar su condición o estado si es que no quiere desaparecer.

En síntesis, y de acuerdo con Gray, Kouhy & Lavers (1995), la teoría de la Legitimidad busca resolver el espacio existente entre lo que los grupos de interés de una empresa desean de ésta y lo que realmente perciben de su comportamiento. Así es como esto da sentido y origen a la formulación de diversas estrategias orientadas a:

- a. Dar a conocer a sus grupos de interés más relevantes de los cambios en las operaciones y comportamiento de la empresa. Para que cuando la empresa admita que está actuando de forma incorrecta buscar cambiar su proceder.
- b. Modificar la percepción de sus grupos de interés más relevantes explicando y justificando su proceder sin modificar su actual comportamiento cuando la empresa considere que el discernimiento sobre su comportamiento es incorrecto;
- c. Alterar la percepción del público relevante, modificando el contenido de los informes que muestre su comportamiento verídico, y
- d. Por último, cambiar las expectativas de sus grupos de interés más importantes cuando la empresa perciba que éstas son equivocadas e incorrectas sobre la función que las compañías deben ejercer en la sociedad.

3.10 La Teoría de la Legitimidad y la responsabilidad social corporativa

Diferentes investigaciones realizadas acerca de la divulgación social y ambiental de las compañías han utilizado diferentes variables tales como el tamaño de la empresa, la rentabilidad, la propiedad y el sector de la industria para dar una explicación a los informes sociales corporativos que permiten evaluar la preocupación de la comunidad o de los stakeholders más relevantes y así también conocer la presión social sobre la forma de proceder de las empresas (Mousa & Hassan, 2015).

Ya que, en conformidad con la teoría de la legitimidad, una empresa realiza sus operaciones en una sociedad en la que acepta llevar a cabo diversas acciones socialmente deseadas a cambio de la aprobación de sus objetivos y de su permanencia definitiva. Por lo tanto, necesita y debe divulgar suficiente información de sus actividades para que la sociedad pueda legitimar sus acciones y justificar su existencia continua (Guthrie y Parker, 1989).

De hecho, Suchman (1995) ofrece una revisión consistente de la literatura sobre la legitimidad organizacional que expresa y demuestra que la legitimidad es un constructo perceptivo multidimensional. Y propone tres dimensiones separadas de las evaluaciones personales que afectan las actitudes de los grupos de interés hacia las empresas: legitimidad pragmática, moral y cognitiva.

Primeramente, la legitimidad pragmática según Thomas & Lamm (2012) refleja las evaluaciones de la capacidad percibida de una acción o atributo organizacional para producir beneficios tangibles para la organización y sus grupos de interés.

En segundo lugar, la legitimidad moral expresa para Donaldson & Dunfee (1994), la medida en que una acción o atributo organizacional se alinea a las reglas sociales predominantes o a las obligaciones morales tácitas. En síntesis, la dimensión moral de la legitimidad de la sustentabilidad implica evaluaciones de carácter reglamentario y legal sobre los costos o beneficios para la organización (Thomas & Lamm, 2012).

La tercera dimensión del trabajo de Suchman (1995), la legitimidad cognitiva se define como la comprensión que percibe los efectos de una acción o política. Es decir, el grado en que se cree que éstas son congruentes con las narrativas establecidas o los mapas conceptuales que las personas utilizan para clasificar la información que reciben y dar sentido a sus ambientes.

De esta forma, las iniciativas de sustentabilidad como la ecoeficiencia o el diseño para el medioambiente se justifican por su potencial para reducir costos o aumentar los

ingresos, y la preocupación del medio ambiente en la esfera pública se considera principalmente como un medio para crear ventaja competitiva mediante el uso hábil de la influencia política para dar forma a las regulaciones del mercado (Barrett 1991; Cho, Patten & Roberts, 2006).

Sin embargo, es necesario reconocer que la maximización de los beneficios seguirá siendo la política dominante para las decisiones y estrategias comerciales, inclusive cuando se incita a los gerentes a considerar el impacto de esas decisiones en varios de sus grupos de interés (Freeman 1984).

Por último, para Thomas & Lamm (2012) también es correcto afirmar que cuando los gerentes y ejecutivos se identifican más intensamente con sus empresas, podríamos esperar que los elementos actitudinales externos de la legitimidad ejerzan una influencia más fuerte en las actitudes internas, lo que generaría entonces una mayor correspondencia entre las actitudes al interior y exterior de las organizaciones con el paso de los años. Y esto lo podríamos resumir en las preguntas planteadas de tabla número 14.

Sin embargo, la intensidad de la identificación con la compañía puede verse afectada por cambios organizacionales que modifican la intensidad de la identidad organizacional percibida por los gerentes y ejecutivos. Y esto podría entonces conducirnos a que a los individuos se identifiquen con más o menos intensidad con la organización (Dukerich, Golden & Shortell., 2002).

Por otro lado, para Mousa & Hassan (2015) la literatura también indica que los cambios en las normas y valores sociales, así como también la presión pública, son las causas de la necesidad de una legitimación organizacional. La figura número 9, explica de forma breve y clara estas ideas.

Tabla 14. Actitudes elementales de legitimidad

Locus actitudinal	Dimensiones de legitimidad		
	Pragmático	Moral	Cognitivo
Interno (propiedad)	¿Existe una oportunidad de negocios? ¿Creo que esto beneficiará a la organización?	¿Creo que esto es lo correcto que debemos hacer?	¿Creo que esto hará que mi trabajo más sencillo o difícil?
Externo (validez)	¿Los compañeros y las autoridades creen que existe una oportunidad de negocios"? ¿Creen que esto beneficiará a la organización?	¿Los compañeros y las autoridades concuerdan que esto que se va a realizar es correcto?	¿Los compañeros y las autoridades consideran que esto hará que mi trabajo sea más fácil o más difícil?

Fuente: Thomas, T. E., & Lamm, E. (2012). Legitimacy and organizational sustainability. *Journal of business ethics*, 110(2), 191-203.

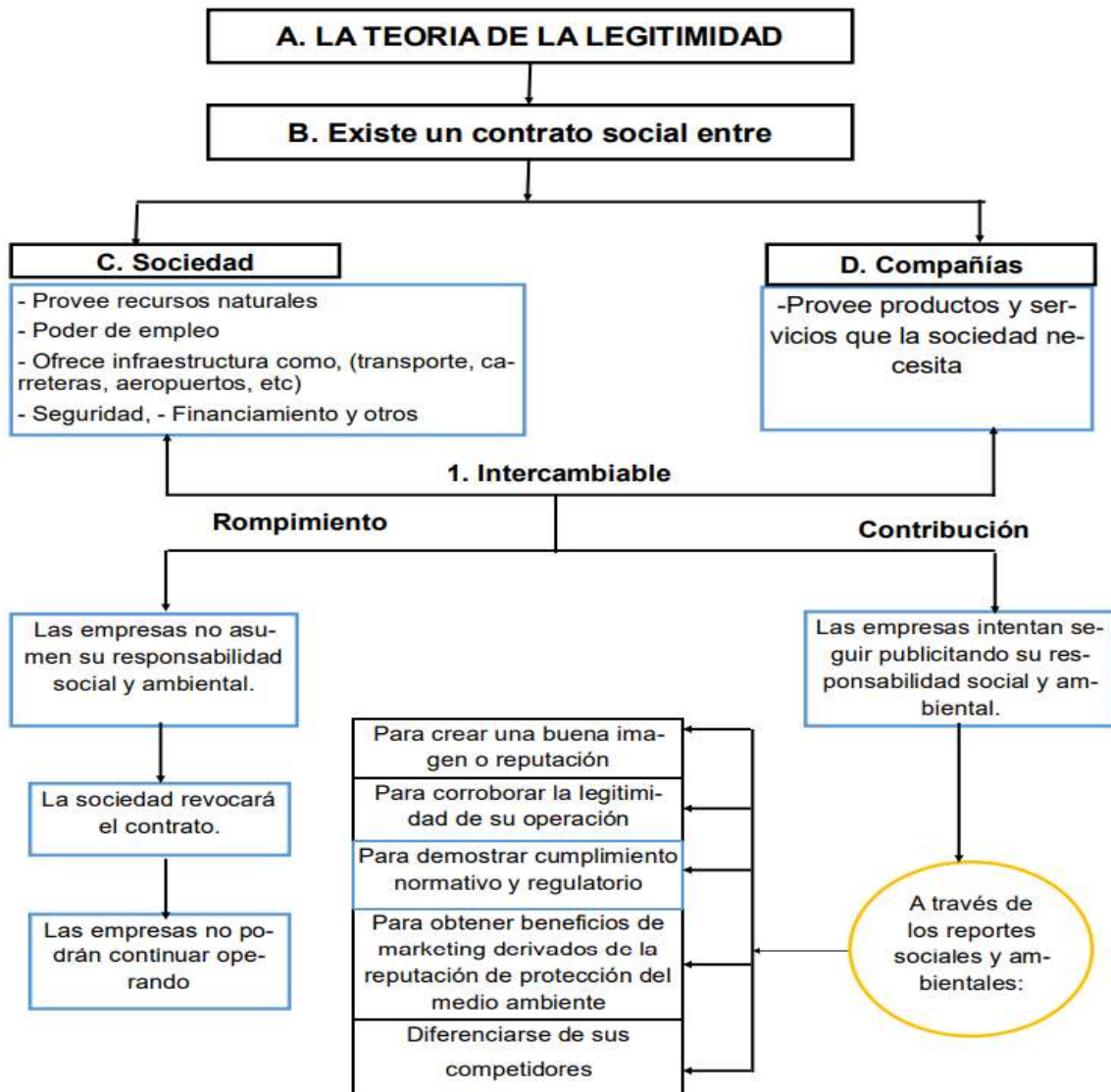
3.11 La Teoría de la Legitimidad y la Sustentabilidad Corporativa

Desde que Freeman (1984) popularizó la idea de que los valores e inquietudes de los stakeholders deberían ser de interés para los ejecutivos que manejan y desarrollan las organizaciones y para los gerentes que implementan las estrategias comerciales. Se fueron utilizando con mayor frecuencia e intensidad términos como stakeholders o grupos de interés, responsabilidad social y, más recientemente, la sustentabilidad dentro del núcleo de los negocios (Agle, Mitchell & Sonnenfeld 1999, Hartman et al. 2007; Freeman 1984).

Y es entonces a través de la incorporación de estrategias o programas de sustentabilidad en las compañías, que se puede fortalecer la identificación de las personas con la organización, lo que conduciría además a conductas más alineadas con las normas organizacionales prevalecientes, aunque también podrían tener el efecto opuesto (Dutton et al., 1994).

No obstante, y a pesar de muchas críticas sobre sus causas y beneficios reales, la práctica de medir, gestionar e informar sobre la responsabilidad social corporativa se ha convertido en un procedimiento operativo estándar entre la élite empresarial mundial (KPMG, 2008).

Figura 9. Teoría de la legitimidad y la divulgación social corporativa



Fuente: Mousa, G, A. (2004). The Auditor's Role and Responsibilities towards Auditing Environmental Performance of Firms. Thesis submitted in fulfillment of the Degree of Doctor of Philosophy (PhD), University of Durham, Business School, UK, pag. 124.

Esta tendencia ha sido entendida por algunos como principalmente una respuesta defensiva a las fuerzas externas de las organizaciones, como lo son las presiones reguladoras o los grupos de interés externos (Davidson y Worrell 2001, Flannery y May 2000, Sharma 2000, Wright y Rwabizambuga 2006).

Otros por el contrario interpretan esta tendencia de reportes sobre Responsabilidad Social y Sustentabilidad Corporativa como la búsqueda de ingresos proactivos y la

búsqueda de aumentos en la productividad, menores costos de producción, otros mercados para nuevos productos o servicios, y el deseo de un mayor valor de su marca (Esty y Winston 2006, Porter y Van der Linde 1995).

Finalmente existe una tercera perspectiva, que ve esta tendencia como una manifestación de los valores éticos de los fundadores de las organizaciones, de los directores generales y de otros altos ejecutivos (Banerjee 2001, Bansal y Roth 2000).

3.12 Teoría del valor para el accionista

Los orígenes de las ideas que dieron origen a la teoría del accionista podemos según Pfarrer (2010), identificarlas en las raíces del trabajo de Adam Smith de 1776 titulado “la riqueza de las naciones”. Podríamos decir entonces, que la teoría del valor para el accionista emana desde una perspectiva económica que se enfoca en el propósito de la empresa de crear riqueza para sus propietarios, al mismo tiempo que minimiza la importancia de la interacción de la empresa con sus grupos de interés y su rol en la sociedad.

De hecho, de acuerdo con Friedman (1962), las empresas deben administrarse tomando como punto de partida el principio que ha sido defendido tanto en la economía como en las finanzas y que consiste en buscar siempre generar el mayor valor posible para los accionistas.

De esta manera, el motivo fundamental en favor del principio de que las empresas deben gestionarse en función del interés que tienen los accionistas y que además dirigen la actividad de las empresas hacia la generación de ganancias, en lugar de plantearse objetivos alternativos, relacionados con los intereses de algunos de sus stakeholders (Chilosi & Damiani, 2007).

Y en este sentido, Friedman (1970), plantea que sólo existe una responsabilidad principal para las empresas: usar sus recursos en actividades enfocadas a maximizar sus beneficios, respetando las reglas del juego y actuando dentro de la libre

competencia, sin que esto conlleve efectuar algún tipo fraude o engaño. A la vez que se consideren las reglas básicas de la sociedad que han sido incorporadas a las regulaciones y a las costumbres éticas de la comunidad.

No obstante, lo anterior existen otros defensores de la teoría de valor para el accionista que proponen y solicitan una intervención gubernamental y regulatoria limitada en los negocios. Porque consideran realmente que los mercados funcionan mejor a través del mecanismo de la mano invisible, es decir, si todas las empresas trabajan en verdad en su propio interés buscando maximizar las ganancias, la sociedad en general se beneficiará como resultado de eso (Pfarrer, 2010).

Sin embargo, también existe un enfoque bastante conocido que toma la contribución directa para maximizar el valor del accionista como el criterio más importante para evaluar la actividad social corporativa específica. De esta forma, cualquier inversión que se haga para satisfacer las demandas sociales que se hacen a las empresas debería producir un aumento del valor para el accionista. Y en el caso de que las demandas sociales solo impongan un costo a la empresa y no beneficios deberán ser rechazadas (Garriga & Melé, 2004).

Algunos defensores de esta teoría inclusive creen que, de forma general, la supervisión y regulación excesiva de las industrias es innecesaria, porque la mano invisible del mercado castigará o eliminará a las empresas que realicen conductas ilegales o no éticas (Pfarrer, 2010).

La generación de valor para el accionista se muestra entonces, por un lado, a través de la generación de los dividendos y por el otro en la variación del valor de las acciones y en la capitalización bursátil. El término "teoría del accionista" o también el enfoque del valor del accionista pueden referirse a diferentes ideas. El término enfoque del valor para el accionista es un término que se surgió del campo de la economía empresarial y se refiere a una forma particular de cálculo dinámico de la inversión. Fue inventado por Rappaport quien buscó un nuevo método y lo más preciso posible

para medir el valor creado por las corporaciones (Brandt, 2016).

La teoría cuenta entonces según Danielson, Heck & Shaffer (2008), con un amplio apoyo en la comunidad financiera académica y es un componente fundamental de la teoría financiera corporativa. Sin embargo, el modelo de accionistas ha sido criticado por alentar el pensamiento gerencial a corto plazo y tolerar inclusive muchas veces el comportamiento no ético.

De hecho, Smith (2003) señala que los críticos de esta teoría consideran que se induce a conseguir por encima de las consecuencias a largo plazo la maximización de los beneficios a corto plazo sin importar que para eso se olviden y supriman los derechos de otros.

Pero las críticas a esta teoría según Jensen (2002) & Sundaram e Inkpen (2004) están equivocadas, porque en realidad la maximización de la riqueza es algo inherente al largo plazo además de que las empresas deben buscar maximizar el valor de todos los flujos de efectivo futuros sin que con eso se apruebe la explotación de otros grupos de interés.

De hecho, en su momento Freeman (1984) afirmaba que quienes se oponen a la teoría del accionista con frecuencia recomiendan que las empresas igualen los intereses de los accionistas con los de los empleados, los clientes y otros stakeholders para tomar decisiones e implementar estrategias comerciales.

Sin embargo, a menos que se consideren de forma explícita las necesidades de los grupos de intereses futuros, la teoría de los stakeholders podría conducir en realidad al mismo tipo de pensamiento a corto plazo que de lo que se le acusa de alentar a la teoría de los accionistas. Aunque es justo también reconocer que cuando se considera desde una perspectiva a largo plazo, la teoría de los accionistas ofrece un mejor marco de referencia que la teoría de los stakeholders cuando se trata de hacer prevalecer las necesidades de los grupos de interés actuales y futuros (Danielson, Heck &

Shaffer, 2008).

Otro de los argumentos que se le critican a la teoría del valor para el accionista según Brandt (2016), es el hecho de que esta teoría favorece el "corto plazo". Porque los accionistas tienen realmente fuerte poder dentro de las corporaciones e inclusive son capaces de despedir a los gerentes y ejecutivos. Por lo tanto, la administración tiene siempre mucha presión para satisfacer las expectativas y deseos de los accionistas. No obstante, la mayoría de las estrategias a largo plazo no influyen en el valor de las acciones de forma inmediata o directa.

3.13 La teoría del valor para el accionista y la Responsabilidad Social Corporativa

Partiendo de la definición de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) como el conjunto de obligaciones y compromisos legales y éticos de una empresa con sus diferentes grupos de interés y que además proceden de los impactos que las actividades y operaciones de las éstas en los ámbitos social, laboral y ambiental.

Es decir, la RSC implica la aceptación y la integración de las demandas sociales y preocupaciones ambientales en la forma de proceder de las empresas en los mercados que operan (Valor & Palomo, 2003). En otras palabras, las empresas no sólo deben centrarse en el objetivo de la maximización de los beneficios para los accionistas, sino que además deben considerar otros criterios sociales y ambientales en la administración de las empresas y en las respuestas que dan las empresas a las demandas de la sociedad (García de Madariaga & Rodríguez de Rivera, 2010).

Pero existe una característica muy importante de la RSC, ésta consiste en que ésta ha sido definida en la literatura como el conjunto de acciones corporativas voluntarias diseñadas para mejorar las condiciones sociales (Mackey, Mackey y Barney, 2007). Es decir, no es obligación para las empresas considerar en la planeación de estrategias las preocupaciones ambientales y sociales de sus stakeholders.

De esta forma, las actividades de RSC desempeñan también un rol de "mantenimiento de reglas" al proporcionar información sobre la empresa a otros actores sociales que permite la minimización de los costos de búsqueda y evaluación de las empresas (Kennett, 1980). Y en este sentido, Sherry (1983) establece que la RSC indica una postura para actuar de forma altruista en oposición a sólo una postura egoísta que busca sólo generar una buena reputación.

Las actividades de RSC serían entonces, solo una de las diversas señales que los grupos de interés utilizarán para evaluar el alcance de la orientación altruista de una empresa (Goffman, 1997) porque muchos afirman que son realmente un número muy pequeño de obsequios los que las compañías otorgan a la sociedad por su carácter altruista (Kennett, 1980). Ya que para que una empresa logre obtener altos beneficios se requiere muchas veces comportamientos egoístas, egocéntricos y de autoconsciencia. Y son estas realidades las que contraponen la noción esencial de que las actividades de RSC pueden crear una señal de que una empresa es completa o sustancialmente altruista en su forma de proceder (Godfrey, Merrill & Hansen, 2009).

Bajo la teoría de la oportunidad de negocios se pueden identificar todas las ideas que afirman que la RSC es buena para los accionistas y también para otros stakeholders, e inclusive para la sociedad (de la Cuesta, 2004). Este enfoque se basa en la existencia de diferentes vínculos reales y potenciales de la gestión de las relaciones con los grupos de interés preocupados por la calidad y la rentabilidad de la empresa (de la Cuesta, 2005). Y un ejemplo de esto es la ecoeficiencia, la cual consiste en las mejoras relativas a la adecuada administración de los recursos debido a las prácticas de la RSC.

Otros autores como Porter et al. (1995) coinciden con esta idea y la defienden. Porque afirman que, si las empresas pueden producir la misma cantidad de bienes utilizando menos recursos, las empresas en realidad estarían ahorrando mucho dinero. Y esto podría traducirse entonces en un menor precio para el cliente o en una mayor

rentabilidad para las empresas.

Otro argumento de acuerdo con García de Madariaga & Rodríguez de Rivera (2010), para defender la implementación de la RSC en las empresas es aquel que afirma que si las empresas un horizonte más allá de sus obligaciones legales se beneficiarán en un escenario a largo plazo porque disfrutarían de una posición privilegiada cuando se regulen esos problemas apremiantes. Sin embargo, la pregunta que se plantea la teoría del valor para el accionista es si en realidad ¿Existe alguna relación entre CSR y el valor de mercado de la empresa?

PARTE III. TRABAJO DE CAMPO

Capítulo 4. Diseño de la investigación

4.1 Tipo de investigación

La presente investigación es no experimental, cuantitativa y explicativa porque se desea encontrar y definir claramente las variables que han determinado la sustentabilidad corporativa de las empresas que cotizan en el Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores durante los últimos años.

También esta investigación busca ser de tipo correlacional, ya que se pretenden establecer el tipo de relación (negativa o positiva) que existe entre las variables independientes con la sustentabilidad corporativa o si no se relacionan o se afectan entre ellas.

4.2 Método de la Investigación

Para el caso de esta investigación se utilizará el método inductivo-deductivo, inductivo porque primeramente se utilizará el razonamiento para obtener conclusiones que parten de hechos particulares aceptados como válidos para llegar a conclusiones cuya aplicación sea de carácter general. Es decir, a partir de la revisión de los estudios previamente realizados sobre sustentabilidad corporativa se llegarán a conclusiones sobre las variables que han determinado la sustentabilidad corporativa de las empresas que cotizan en el IPC Sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores durante los últimos años. Además, se utilizará el método deductivo porque se buscará deducir a partir de un razonamiento lógico las conclusiones de esta investigación.

4.3 Universo de estudio

4.3.1 Emisoras del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores

De acuerdo con la información que ofrece la página web de la Bolsa Mexicana de Valores, son 140 emisoras las empresas que integran su Índice de Precios y Cotizaciones. La siguiente es la lista de las razones sociales de cada una de ellas.

1. ARCA CONTINENTAL, S.A.B. DE C.V.
2. ACCEL, S.A.B. DE C.V.
3. CORPORACION ACTINVER, S.A.B. DE C.V.
4. GRUPO AEROMÉXICO, S.A.B. DE C.V.
5. AGRO INDUSTRIAL EXPORTADORA, S.A. DE C.V.
6. GRUPO ROTOPLAS, S.A.B. DE C.V.
7. ALTOS HORNOS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
8. ALEATICA, S.A.B. DE C.V.
9. ALFA, S.A.B. DE C.V.
10. ALPEK, S.A.B. DE C.V.
11. ALSEA, S.A.B. DE C.V.
12. AMERICA MOVIL, S.A.B. DE C.V.
13. CONSORCIO ARA, S.A.B. DE C.V.
14. CONSORCIO ARISTOS, S.A.B. DE C.V.
15. GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE, S.A.B. DE C.V.
16. COMPAÑIA MINERA AUTLAN, S.A.B. DE C. V.
17. AXTEL, S.A.B. DE C.V.
18. TV AZTECA, S.A.B. DE C.V.
19. INDUSTRIAS BACHOCO, S.A.B. DE C.V.
20. GRUPO BAFAR, S.A.B. DE C.V.
21. BANCO DEL BAJÍO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE
22. FARMACIAS BENAVIDES, S.A.B. DE C.V.
23. GRUPO BIMBO, S.A.B. DE C.V.
24. BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V.
25. BANCO SANTANDER (MEXICO), S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, GRUPO FINANCIERO SANTANDER
26. EMPRESAS CABLEVISION, S.A. DE C.V.
27. CORPOVAEL S.A.B. DE C.V.
28. CEMEX, S.A.B. DE C.V.
29. INTERNACIONAL DE CERAMICA, S.A.B. DE C.V.
30. GRUPO COMERCIAL CHEDRAUI, S.A.B. DE C.V.
31. GRUPE, S.A.B. DE C.V.
32. CORPORACION INTERAMERICANA DE ENTRETENIMIENTO, S.A.B. DE C.V.
33. CORPORACION MOCTEZUMA, S.A.B. DE C.V.
34. CMR, S.A.B. DE C.V.
35. G COLLADO, S.A.B. DE C.V.
36. CONVERTIDORA INDUSTRIAL, S.A.B. DE C.V.
37. CREDITO REAL, S.A.B. DE C.V., SOFOM, E.R.
38. BECLE, S.A.B. DE C.V.

39. ORGANIZACIÓN CULTIBA, S.A.B. DE CV
40. CYDSA, S.A.B. DE C.V.
41. DINE, S.A.B. DE C.V.
42. EDOARDOS MARTIN, S.A.B. DE C.V.
43. GRUPO ELEKTRA, S.A.B. DE C.V.
44. ELEMENTIA, S.A.B. DE C.V.
45. FOMENTO ECONÓMICO MEXICANO, S.A.B. DE C.V.
46. CASA DE BOLSA FINAMEX, S.A.B. DE C.V.
47. FINANCIERA INDEPENDENCIA, S.A.B. DE C.V. SOFOM, E.N.R.
48. CORPORATIVO FRAGUA, S.A.B. DE C.V.
49. GRUPO AEROPORTUARIO DEL PACIFICO, S.A.B. DE C.V.
50. CORPORATIVO GBM, S.A.B. DE C. V.
51. GRUPO CARSO, S.A.B. DE C.V.
52. GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A.B. DE C.V.
53. GENERAL DE SEGUROS, S.A.B.
54. GENTERA, S.A.B. DE C.V.
55. CORPORACION GEO, S.A.B. DE C.V.
56. GRUPO FAMSA, S.A.B. DE C.V.
57. GRUPO FINANCIERO INBURSA, S.A.B. DE C.V.
58. GRUPO FINANCIERO MULTIVA S.A.B. DE C.V.
59. GRUPO FINANCIERO BANORTE, S.A.B DE C.V.
60. GRUPO GICSA, S.A.B. DE C.V.
61. GRUPO GIGANTE, S.A.B. DE C.V.
62. GRUPO INDUSTRIAL SALTILLO, S.A.B. DE C.V.
63. GRUPO MEXICANO DE DESARROLLO, S.A.B.
64. GRUPO MEXICO, S.A.B. DE C.V.
65. GMÉXICO TRANSPORTES, S.A.B. DE C.V.
66. GRUPO NACIONAL PROVINCIAL, S.A.B.
67. GRUPO COMERCIAL GOMO, S.A. DE C.V.
68. GRUPO PALACIO DE HIERRO, S.A.B. DE C.V.
69. GRUPO PROFUTURO, S.A.B. DE C.V.
70. GRUMA, S.A.B. DE C.V.
71. GRUPO SANBORNS, S.A.B. DE C.V.
72. HOTELES CITY EXPRESS, S.A.B. DE C.V.
73. GRUPO HERDEZ, S.A.B. DE C.V.
74. HIMEXSA, S.A.B. DE C.V.
75. DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.V.
76. GRUPO HOTELERO SANTA FE, S.A.B. DE C.V.
77. INDUSTRIA AUTOMOTRIZ, S.A. DE C.V.
78. EMPRESAS ICA, S.A.B. DE C.V.
79. INDUSTRIAS CH, S.A.B. DE C.V.
80. IMPULSORA DEL DESARROLLO Y EL EMPLEO EN AMERICA LATINA, S.A.B. DE C.V.
81. INFRAESTRUCTURA ENERGETICA NOVA, S.A.B. DE C.V.
82. INGEAL, S.A.B. DE C.V.
83. INVEX CONTROLADORA, S.A.B. DE C.V.
84. SERVICIOS CORPORATIVOS JAVER, S.A.B. DE C.V.
85. KIMBERLY - CLARK DE MEXICO S.A.B. DE C.V.
86. COCA-COLA FEMSA, S.A.B. DE C.V.
87. GRUPO KUO, S.A.B. DE C.V.
88. GENOMMA LAB INTERNACIONAL, S.A.B. DE C.V.
89. LA COMER S.A.B. DE C.V.
90. GRUPO LALA, S.A.B. DE C.V.
91. GRUPO LAMOSIA, S.A.B. DE C.V.

92. LA LATINOAMERICANA SEGUROS, S.A.
93. EL PUERTO DE LIVERPOOL, S.A.B. DE C.V.
94. MAXCOM TELECOMUNICACIONES, S.A.B. DE C.V.
95. MEDICA SUR, S.A.B. DE C.V.
96. MEGACABLE HOLDINGS, S.A.B. DE C.V.
97. MEXICHEM, S.A.B. DE C.V.
98. MINERA FRISCO, S.A.B. DE C.V.
99. GRUPO MINSA, S.A.B. DE C.V.
100. MONEX, S.A.B. DE C.V.
101. NEMAK, S.A.B. DE C.V.
102. GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE, S.A.B. DE C.V.
103. BIO PAPPEL, S.A.B. DE C.V.
104. PROMOTORA AMBIENTAL, S.A.B. DE C.V.
105. INDUSTRIAS PEÑOLES, S. A.B. DE C. V.
106. PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRAESTRUCTURA, S.A.B. DE C.V.
107. PLANIGRUPO LATAM, S.A.B. DE C.V.
108. PROMECAP ACQUISITION COMPANY, S.A.B. DE C.V.
109. GRUPO POCHTECA, S.A.B. DE C.V.
110. GRUPO POSADAS, S.A.B. DE C.V.
111. PROCORP, S.A.B. DE C.V.
112. PEÑA VERDE S.A.B.
113. QUÁLITAS CONTROLADORA, S.A.B. DE C.V.
114. Q.B. INDUSTRIAS, S.A. DE C.V.
115. GRUPO QUMMA, S.A. DE C.V.
116. REGIONAL, S.A.B. DE C.V.
117. RASSINI, S.A.B. DE C.V.
118. GRUPO RADIO CENTRO, S.A.B. DE C.V.
119. RLH PROPERTIES, S.A.B. DE C.V.
120. SARE HOLDING, S.A.B. DE C.V.
121. SAVIA, S.A. DE C.V.
122. GRUPO SIMEC, S.A.B. DE C.V.
123. TELESITES, S.A.B. DE C.V.
124. ORGANIZACION SORIANA, S.A.B. DE C.V.
125. GRUPO SPORTS WORLD, S.A.B. DE C.V.
126. PROTEAK UNO, S.A.B. DE C.V.
127. TEKCHEM, S.A.B. DE C.V.
128. GRUPO TELEVISA, S.A.B.
129. GRUPO TMM, S.A.
130. GRUPO TRAXIÓN S.A.B DE C.V.
131. UNIFIN FINANCIERA, S.A.B. DE C.V., SOFOM, E.N.R.
132. URBI DESARROLLOS URBANOS, S.A.B. DE C.V.
133. VALUE GRUPO FINANCIERO, S.A.B. DE C.V.
134. GRUPO VASCONIA S.A.B.
135. CORPORACIÓN INMOBILIARIA VESTA, S.A.B. DE C.V.
136. VINTE VIVIENDAS INTEGRALES, S.A.B. DE C.V.
137. VISTA OIL & GAS, S.A.B. DE C.V.
138. VITRO, S.A.B. DE C.V.
139. CONTROLADORA VUELA COMPAÑÍA DE AVIACIÓN, S.A.B. DE C.V.
140. WAL - MART DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.

4.3.2 Empresas que integran el Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores

Por otro lado, de acuerdo con la información de la página web del S&P Dow Jones índices las empresas que componen el Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores al 31 de octubre del 2018 son:

1. Alfa, S. A. B. de C. V. (ALFAA.MX)
2. Alsea, S.A.B. De C.V. (ALSEA.MX)
3. América Móvil, S.A.B. de C.V. (AMX).
4. Arca Continental, S. A. B. de C. V. (AC.MX)
5. Axtel, S.A.B. de C.V. CPOs (AXTELCPO.MX)
6. Banco Santander Mexico S.A. (BSMXB.MX)
7. Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (BOLSAA.MX)
8. CEMEX, S.A.B. de C.V. (CEMEXCPO.MX)
9. Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V. (KOFL.MX)
10. Controladora Vuela Compañía de Aviación, S.A.B. de C.V. (VOLARA.MX)
11. Corporación Inmobiliaria Vesta S.A.B. de C.V. (VESTA.MX)
12. Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V. FEMSA UBD Units (FEMSAUBD.MX)
13. Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V. (LABB.MX)
14. Gentera, S.A. B. de C. V. (GENTERA.MX)
15. Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S. A. B. de C. V. (OMAB.MX)
16. Grupo Aeroportuario del Sureste, S. A. B. de C. V. (ASURB.MX)
17. Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V. (BIMBOA.MX)
18. Grupo Elektra, S.A.B. de C.V. (ELEKTRA.MX)
19. Grupo Financiero Banorte, S.A.B. de C.V. (GFNORTEO.MX)
20. Grupo Herdez, S.A.B. de C.V. (HERDEZ.MX)
21. Grupo Lala, S.A.B. de C.V. (LALAB.MX)
22. Grupo México, S.A.B. de C.V. (GMEXICOB.MX)
23. Grupo Televisa, S.A.B. CPOs (TLEVISACPO.MX)

24. Hoteles City Express, S.A.B. de C.V. (HCITY.MX)
25. Industrias Peñoles, S.A.B. de C.V. (PE&OLES.MX)
26. Infraestructura Energética Nova, S.A.B. de C.V. (IENOVA.MX)
27. Kimberly-Clark de México, S. A. B. de C. V. (KIMBERA.MX)
28. Mexichem, S.A.B. de C.V. (MEXCHEM.MX)
29. Wal-Mart de México, S.A.B. de C.V. (WALMEX.MX)
30. Rassini, S.A.B. de C.V. (RASSINICPO.MX)

4.3.3 Muestra seleccionada para la presente investigación

Se realizó una selección de 13 empresas mexicanas para realizar la contrastación de la hipótesis general y las hipótesis específicas planteada al inicio de la presente investigación. Esta selección se hizo tomando en cuenta los siguientes criterios:

- a) Que las empresas seleccionadas cotizaran en la Bolsa Mexicana de Valores y que además preferentemente hubiesen integrado en algún año el Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable.
- b) Que se contara con la información sobre la evaluación de su desempeño sustentable para todos los años seleccionados. Es decir, sus índices de desempeño ambiental, índice social e índice de gobierno corporativo.

La muestra de las empresas que se seleccionaron para la presente investigación quedo conformada de la siguiente manera:

- a) Alfa, S. A. B. de C. V. (ALFAA.MX)
- b) Alpek, S.A.B. de C.V. (ALPEKA.MX)
- c) Alsea, S.A.B. De C.V. (ALSEA.MX)
- d) América Móvil, S.A.B. de C.V. (AMXL.MX).
- e) Arca Continental, S. A. B. de C. V. (AC.MX)
- f) BIO PAPPEL, S.A.B. DE C.V. (PAPPEL.MX)
- g) CEMEX, S.A.B. de C.V. (CEMEXCPO.MX)

- h) Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V. FEMSA UBD Units (FEMSAUBD.MX)
- i) Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V. (BIMBOA.MX)
- j) Grupo Elektra, S.A.B. de C.V. (ELEKTRA.MX)
- k) Grupo México, S.A.B. de C.V. (GMEXICOB.MX)
- l) Mexichem, S.A.B. de C.V. (MEXCHEM.MX)
- m) Nemak, S.A.B. DE C.V. (NEMAKA.MX)

4.4 Metodología utilizada

Para poder llevar a cabo la verificación de la hipótesis general y de las hipótesis específicas de esta investigación se plantearon y corrieron 4 modelos de regresión lineal múltiple con datos panel. Teniendo como muestra, las 13 empresas seleccionadas se recopilaron los datos anuales de las variables independientes señaladas en el modelo de variables del año 2012 al 2018. Y de igual forma se consideraron las calificaciones obtenidas por las empresas seleccionadas en sus índices de desempeño ambiental, social y de gobierno corporativo, así como también de su índice global de sustentabilidad.

4.4.1 Recopilación de los datos sobre el desempeño sustentable de las empresas seleccionadas

De acuerdo con la metodología de evaluación del S&P Dow Jones Indices (2018), las dimensiones de sustentabilidad que se evalúan a las empresas para pertenecer al IPC Sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores son los que se muestran en la figura 10.

Las evaluaciones de estos tres criterios son determinadas por el Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo (CEGC) de la Universidad Anáhuac México Sur. Sin embargo, como esta información no se encuentra disponible para el público en general se buscó otra fuente de información de estos criterios para las empresas seleccionadas. Finalmente, las evaluaciones de los criterios de medio ambiente,

responsabilidad social y gobierno corporativo se obtuvieron de la terminal de servicios profesionales de Bloomberg en la sección de índices ESG (datos ambientales, sociales y de gobernanza).

Figura 10. Modelo de sustentabilidad corporativa de la Bolsa Mexicana de Valores



Fuente: elaboración propia en base a la metodología de evaluación del IPC Sustentable de la BMV

De acuerdo con lo establecido por Bloomberg, su plataforma ofrece información de los índices ESG (datos ambientales, sociales y de gobernanza) con más de 10 años de historia para más de 11,700 empresas en 102 países, organizados en más de 1300 campos. Estos datos se actualizan constantemente y están disponibles como una función integrada de la Terminal Bloomberg y también como una fuente de datos empresariales a través de la Licencia de Datos Bloomberg.

4.4.2 Recopilación de las variables financieras de desempeño de las empresas mexicanas que cotizan en el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores

Para obtener la información sobre las variables financieras elegidas como determinantes de la sustentabilidad corporativa de las empresas mexicanas que cotizan en el IPC de la BMV, se consultó también la terminal de servicios profesionales de Bloomberg. De acuerdo con Bloomberg, su terminal es utilizada por 325,000 de los tomadores de decisiones más influyentes del mundo, y es considerada un icono moderno de los mercados financieros. Esta terminal reúne datos en tiempo real de cada mercado, noticias de última hora e investigación en profundidad en una solución totalmente integrada.

4.4.3 Definición de las variables independientes seleccionadas para los modelos de regresión lineal

La definición de cada una de las variables independientes seleccionadas para los modelos de regresión lineal con datos panel se pueden apreciar en la tabla 15.

Tabla 15. Definición de las variables independientes incluidas en los modelos de regresión lineal

Nombre de la variable	Definición
Edad de la firma	Es la antigüedad de la empresa, es decir los años desde su fundación.
Número de empleados	Es la cantidad total de empleados que integran la empresa.
Tamaño de los activos	Es la suma de bienes, inversiones y derechos que tiene una empresa.
Retorno de los activos (ROA)	Ratio de eficiencia financiero utilizado para evaluar la capacidad de generar beneficios de una empresa sobre el total de sus activos.
Margen bruto	Índice de rentabilidad que compara el margen bruto de una empresa con sus ingresos.
Flujo de caja libre	Es el efectivo que queda después de que una empresa paga sus gastos operativos y gastos de capital
Valor económico agregado	Es un indicador financiero que muestra el importe que queda después de restar los gastos, impuestos y los costos de los inversionistas, es decir, nos muestra las ganancias reales después de los gastos y de recuperar la inversión.
Beneficios antes de impuestos	Es el indicador financiero de una compañía después de restar a los ingresos todos los gastos en que se ha incurrido, sin tener en cuenta los impuestos.
Crecimiento de las ventas	Es el porcentaje del incremento de las ventas de las empresas en relación con el año anterior de operación.
Deuda a corto y largo plazo	Es el ratio de endeudamiento que se obtiene al dividir las deudas de las compañías tanto a largo como a corto plazo (suma de pasivo corriente y no corriente) por el patrimonio neto de una empresa.
Clasificación industrial de la empresa	Es la clasificación de las empresas seleccionadas de acuerdo con el Sistema de Clasificación Industrial de América del Norte (SCIAN).

4.4.4 Definición de las variables dependientes seleccionadas para los modelos de regresión lineal

La definición de cada una de las variables dependientes seleccionadas para los modelos de regresión lineal con datos panel se pueden apreciar en la tabla 16.

Tabla 16. Definición de las variables dependientes seleccionadas para los modelos de regresión lineal

Nombre de la variable	Definición
Sustentabilidad corporativa	Es la calificación global otorgada a las empresas, de acuerdo con su manejo del impacto en el medio ambiente de sus operaciones, de su responsabilidad social ejercida y de sus buenas prácticas de gobernanza (gobierno corporativo) en una escala de 0 a 100.
Desempeño ambiental	Es la calificación otorgada a las empresas en una escala de 0 a 100 sobre su actuación en aspectos del medio ambiente como las emisiones de carbono, los efectos del cambio climático, la contaminación, la eliminación y el tratamiento de residuos, las energías renovables y la escasez de recursos.
Desempeño social	Es la calificación otorgada a las empresas en una escala de 0 a 100 sobre su responsabilidad social en la cadena de suministro, en situaciones de discriminación, en las contribuciones políticas, en la diversidad y género, en el respeto a los derechos humanos y en las relaciones comunitarias.
Gobierno corporativo	Es la calificación otorgada a las empresas en una escala de 0 a 100 sobre sus buenas prácticas de gobernanza en aspectos como la votación acumulativa, la compensación ejecutiva, los derechos de los accionistas, las medidas para desalentar las adquisiciones no deseadas u hostiles, las juntas escalonadas y los directores independientes.

Fuente: elaboración en base a Bloomberg Finance L.P (2014). Look beyond, Bloomberg for Environmental, Social & Governance Analysis.

4.5 Especificación de los modelos de regresión lineal realizados

A continuación, se especificará cada una de las ecuaciones que conforman el modelo de regresión de la presente investigación.

4.5.1 Modelo de regresión lineal para el desempeño ambiental

La ecuación del modelo de regresión lineal para el desempeño ambiental fue:

$$IA = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \beta_9 X_9 + \beta_{10} X_{10} + \beta_{11} X_{11} + \varepsilon_i$$

Donde:

IA = calificación del índice ambiental de las empresas en escala de 0 a 100

α = término constante o intercepto en el eje Y

β_i = peso de cada una de las variables independientes dentro de la ecuación

X_1 = edad de la firma

X_2 = número de empleados

X_3 = tamaño de los activos

X_4 = retorno de los activos (ROA)

X_5 = margen bruto

X_6 = flujo de caja libre

X_7 = valor económico agregado

X_8 = beneficios antes de impuestos

X_9 = crecimiento de las ventas

X_{10} = deuda a corto y largo plazo

X_{11} = clasificación industrial de la empresa (CI)

ε_i = errores aleatorios no observables

En esta primera ecuación se está planteando como variable dependiente la dimensión ambiental de la sustentabilidad corporativa. Y posteriormente se hizo lo mismo con las otras dos dimensiones (responsabilidad social y gobierno corporativo). Por último, se planteó un modelo donde la variable dependiente fue la sustentabilidad corporativa global de las empresas.

4.5.2 Modelo de regresión para el desempeño social

La ecuación del modelo de regresión lineal para el desempeño social fue:

$$IS = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \beta_9 X_9 + \beta_{10} X_{10} + \beta_{11} X_{11} + \varepsilon_i$$

Donde:

IS = calificación del índice social de las empresas en escala de 0 a 100

α = término constante o intercepto en el eje Y

β_i = peso de cada una de las variables independientes dentro de la ecuación

X_1 = edad de la firma

X_2 = número de empleados

X_3 = tamaño de los activos

X_4 = retorno de los activos (ROA)

X_5 = margen bruto

X_6 = flujo de caja libre

X_7 = valor económico agregado

X_8 = beneficios antes de impuestos

X_9 = crecimiento de las ventas

X_{10} = deuda a corto y largo plazo

X_{11} = clasificación industrial de la empresa (CI)

ε_i = errores aleatorios no observables

En esta segunda ecuación se está planteado como variable dependiente el índice de desempeño social, que evalúa la responsabilidad social de las empresas que integran la muestra de la investigación.

4.5.3 Modelo de regresión para el desempeño de gobierno corporativo

La ecuación del modelo de regresión lineal para el desempeño de gobierno corporativo fue:

$$IGC = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \beta_9 X_9 \\ + \beta_{10} X_{10} + \beta_{11} X_{11} + \varepsilon_i$$

En esta tercera ecuación se está planteando como variable dependiente el índice de gobierno corporativo. Que evalúa las buenas prácticas de gobernanza de las empresas seleccionadas en una escala de 0 a 100.

Donde:

IGC =

calificación del índice gobierno corporativo de las empresas en escala de 0 a 100

α = término constante o intercepto en el eje Y

β_i = peso de cada una de las variables independientes dentro de la ecuación

X_1 = edad de la firma

X_2 = número de empleados

X_3 = tamaño de los activos

X_4 = retorno de los activos (ROA)

X_5 = margen bruto

X_6 = flujo de caja libre

X_7 = valor económico agregado

X_8 = beneficios antes de impuestos

X_9 = crecimiento de las ventas

X_{10} = deuda a corto y largo plazo

X_{11} = clasificación industrial de la empresa (CI)

ε_i = errores aleatorios no observables

4.5.4 Modelo de regresión lineal para el desempeño sustentable corporativo

La ecuación del modelo de regresión lineal para la sustentabilidad corporativa global de las empresas fue:

$$SCG = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \beta_9 X_9 + \beta_{10} X_{10} + \beta_{11} X_{11} + \varepsilon_i$$

Donde:

SCG = calificación del índice ambiental de las empresas en escala de 0 a 100

α = término constante o intercepto en el eje Y

β_i = peso de cada una de las variables independientes dentro de la ecuación

X_1 = edad de la firma

$X_2 = \text{número de empleados}$
 $X_3 = \text{tamaño de los activos}$
 $X_4 = \text{retorno de los activos (ROA)}$
 $X_5 = \text{margen bruto}$
 $X_6 = \text{flujo de caja libre}$
 $X_7 = \text{valor económico agregado}$
 $X_8 = \text{beneficios antes de impuestos}$
 $X_9 = \text{crecimiento de las ventas}$
 $X_{10} = \text{deuda a corto y largo plazo}$
 $X_{11} = \text{clasificación industrial de la empresa (CI)}$
 $\varepsilon_i = \text{errores aleatorios no observables}$

En esta cuarta ecuación se está planteado como variable dependiente la sustentabilidad corporativa global de las empresas que se obtiene de las calificaciones de los tres índices (ambiental, social y de gobierno corporativo) que integran las dimensiones de ésta.

4.6 Resultados de los modelos de regresión lineal de la investigación

Inicialmente se habían seleccionado 17 empresas para la muestra de análisis de esta investigación. Sin embargo, de cuatro de ellas (Grupo Banorte y Grupo Inbursa), no se encontró disponible toda la información de las variables financieras seleccionadas y de todos los años que integran el periodo de la investigación. Por lo que, se eliminaron estas 4 empresas y la muestra quedó conformada por 13 empresas y con éstas se corrieron los cuatro modelos de regresión lineal planteados (desempeño ambiental, desempeño social, gobierno corporativo y sustentabilidad global) con las regresiones tipo pool, efectos fijos, efectos aleatorios y por último la regresión con errores estándar de Driscoll-Kraay. Cabe señalar que los resultados de las regresiones tipo pool, con efectos fijos y con efectos aleatorios se encuentran en el anexo 3 mientras que los resultados finales de esta investigación obtenidos a partir de las regresiones realizadas con errores estándar de Driscoll-Kraay así como las pruebas del test de Hausman, la

prueba de Wooldridge y el test de Wald se presentan a continuación.

4.6.1 Resultados del modelo de regresión lineal para el desempeño ambiental

Una vez realizadas las regresiones tipo pool, con efectos fijos y efectos variables para la variable del desempeño ambiental se llevó a cabo en primer lugar la prueba de Hausman para la selección de efectos fijos o aleatorios. Posteriormente se realizó la prueba de Wooldridge para establecer si se observaban problemas de autocorrelación entre los errores aleatorios no observables y la prueba de Wald para identificar si existían o no problemas de heterocedasticidad en el modelo de regresión.

Prueba de Hausman

La prueba propuesta por Hausman en el año 1978, es una prueba Chi cuadrada que establece las siguientes hipótesis:

H_0 = No existe correlación entre las variables explicativas y los efectos individuales.

H_1 = Existe correlación entre las variables explicativas y los efectos individuales.

El valor $\text{prob} > \chi^2$ obtenido para el desempeño ambiental fue de 0.0004. Por lo tanto, como el valor es < 0.05 se rechaza la hipótesis nula y se concluye que si hay correlación entre los efectos individuales y las variables explicativas; por lo tanto, es más adecuado el modelo de regresión lineal con Efectos Fijos.

Prueba de Wooldridge

Se sabe que el problema de autocorrelación se presenta cuando los errores ε_i presentan correlaciones distintas de cero entre los distintos momentos del tiempo o para los distintos individuos que integran la muestra del modelo de regresión lineal realizado. Para establecer si nuestro modelo del desempeño ambiental presentaba o

no este problema se utilizó la prueba de Wooldridge que plantea la siguiente hipótesis nula:

$$H_0 = \text{no existe autocorrelación de primer orden}$$

Como el valor $\text{prob}>F$ obtenido para esta prueba fue de 0.0074 y este es <0.05 se tiene que rechazar la hipótesis nula y se concluye que, en el modelo, si hay problemas de autocorrelación de primer orden.

Test de Wald

Se sabe que existe un problema de heterocedasticidad dentro de un modelo de regresión lineal con datos panel cuando la varianza de los errores de cada unidad transversal no es constante en todas las observaciones realizadas. Por lo tanto, para conocer si el modelo de regresión para el desempeño ambiental presenta o no heterocedasticidad se utilizó la prueba de Wald que plantea la siguiente hipótesis nula:

$$H_0 = \text{no existe problema de heterocedasticidad}$$

Como el valor $\text{prob.> } \chi^2$ obtenido para el desempeño ambiental fue de 0.0000, y este valor es <0.05 se rechaza la hipótesis nula y se concluye que si existe un problema de heterocedasticidad.

Una vez realizadas las pruebas anteriores se procedió a correr el modelo de regresión lineal para el desempeño ambiental considerando los problemas autocorrelación y heterocedasticidad observados. Para lo cual, se recurrió a los errores estándar de Driscoll-Kraay (1998), ya que estos proponen un estimador de matriz de covarianza no paramétrico que produce errores estándar consistentes con heterocedasticidad y autocorrelación que a su vez son robustos a formas generales de dependencia espacial y temporal (Hoechle, 2007).

De esta manera, los resultados obtenidos con estos errores estándar son los que sirven de base para las conclusiones y recomendaciones de esta investigación. Los resultados del modelo de regresión con el desempeño ambiental como variable dependiente se presentan en la tabla 17.

Tabla 17. Resultados del Modelo de Regresión lineal para el desempeño ambiental con los errores estándar Driscoll-Kraay

Variable	Coefficiente de Beta	P> t 	r²	Prob > F
Edad de la firma	1.991272	0.000	0.3496	0.0000
Número de empleados	-.000130	0.005		
Ln (tamaño de los activos)	6.8487	0.200		
Retorno de los activos	-47.34828	0.450		
Margen bruto	.5636574	0.262		
Flujo de caja libre	-.0007465	0.026		
Valor económico agregado	-.1074177	0.485		
Beneficios antes de impuestos	-.0040104	0.976		
Crecimiento de las ventas	-.0351625	0.339		
Deuda a corto y largo plazo	-.0004119	0.034		
Clasificación de la empresa CIIU 2	0			
Clasificación de la empresa CIIU 3	0			
Clasificación de la empresa CIIU 4	0			
Clasificación de la empresa CIIU 5	0			
Clasificación de la empresa CIIU 6	0			
Clasificación de la empresa CIIU 7	0			
Clasificación de la empresa CIIU 8	0			
Clasificación de la empresa CIIU 9	0			
Clasificación de la empresa CIIU 10	0			
Clasificación de la empresa CIIU 11	0			
Clasificación de la empresa CIIU 12	0			
Constante	-138.0931			

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en STATA

De acuerdo con los resultados obtenidos y a un nivel de confianza del 95%, para el caso del modelo de regresión del desempeño ambiental las variables significativas son: la edad de la firma (los años de operación de cada una de las compañías), el número total de empleados de las empresas seleccionadas, el flujo de caja libre y la

deuda a corto y largo plazo. Además, los coeficientes beta de estas variables son prácticamente todos negativos con excepción del coeficiente de la edad de la firma. Esto implicaría entonces que la relación del número de empleados, del flujo de caja libre y de la deuda a corto y largo plazo con el desempeño ambiental sería negativa. Es decir, que entre más grande sea el número de empleados que tuviera una empresa más bajo sería el desempeño ambiental de la misma. Por su parte, a mayor flujo de caja libre y mayor deuda a corto y largo plazo las empresas tendrían una calificación más baja en su manejo del impacto ambiental. Por último, la relación de la edad de la firma con el desempeño ambiental sería positiva. Lo cual significaría que podríamos esperar que entre más años de operación lleve una compañía mejor será desempeño ambiental.

En relación con el estadístico F , su valor de probabilidad (0.0000) implica que de manera general las variables regresoras seleccionadas sí ayudarían a explicar el desempeño ambiental de las empresas que cotizan en el IPC sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores. Finalmente, el coeficiente de determinación r^2 es de 34.96%.

4.6.2 Resultados del modelo de regresión lineal para el desempeño social

Para el modelo de regresión lineal del desempeño social los resultados obtenidos primeramente para cada una de las pruebas son los que se presentan a continuación.

Prueba de Hausman

El valor $\text{prob} > \chi^2$ obtenido para el desempeño social fue de 0.8697. Por lo tanto, como el valor es > 0.05 se acepta la hipótesis nula y se concluye que no hay correlación entre los efectos individuales y las variables explicativas; por lo tanto, es más adecuado el modelo de regresión lineal con Efectos Aleatorios.

Prueba de Wooldridge

El valor $\text{prob}>F$ obtenido en esta prueba para el desempeño social fue de 0.0003. Por lo tanto, al ser <0.05 se tiene que rechazar la hipótesis nula y se concluye que, en el modelo, si hay problemas de autocorrelación de primer orden.

Test para detectar heterocedasticidad

Para el modelo del desempeño social se utilizó la prueba de Breusch y Pagan con el multiplicador lagrangiano para efectos aleatorios. Su valor $\text{prob.}>chibar^2$ obtenido fue >0.05 . Por lo tanto, se acepta la hipótesis nula (las varianzas de los errores son todas iguales) y se concluye que no existe el problema de heterocedasticidad en el modelo de regresión.

Los resultados finales para el modelo de regresión del desempeño social son los que se obtuvieron a partir de la regresión realizada con los errores estándar de Driscoll-Kraay que se pueden apreciar en la tabla 18.

De acuerdo con los resultados que se presentan en la tabla 18 y considerando un nivel de confianza del 95%, en el caso del modelo de regresión del desempeño social las variables significativas son: el retorno de los activos (ROA), el margen bruto y los beneficios antes de impuestos. El coeficiente beta del ROA es negativo, así que esto implica que la relación del retorno de los activos con el desempeño social es negativa. Es decir, que las empresas con elevados retornos de activos tendrán un bajo desempeño social. Por otro lado, de acuerdo con los coeficientes positivos del margen bruto y de los beneficios antes de impuestos, estas variables tendrían una relación positiva con la responsabilidad social de las empresas. Esto significaría que entre mayores sean el margen bruto y los beneficios antes de impuestos de las compañías, mejor será su desempeño social.

En relación con el estadístico F , su valor de probabilidad (0.0000) implica que de manera general las variables regresoras seleccionadas sí ayudarían a explicar el desempeño social de las empresas que cotizan en el IPC sustentable de la Bolsa

Mexicana de Valores.

Por su parte, el coeficiente de determinación r^2 es de 82.55%. Así que podemos inferir que el porcentaje de la variabilidad total de la variable desempeño social es altamente explicada por la recta de regresión del modelo planteado.

Tabla 18. Resultados del Modelo de Regresión lineal para el desempeño social con los errores estándar Driscoll-Kraay

Variable	Coeficiente de Beta	P> t	r^2 general	Prob > chi^2
Edad de la firma	.1258503	0.140	0.8255	0.0000
Número de empleados	-.0000322	0.220		
Ln (tamaño de los activos)	-2.496461	0.682		
Retorno de los activos	-268.8878	0.002		
Margen bruto	.8692864	0.040		
Flujo de caja libre	-.0007079	0.317		
Valor económico agregado	-.233539	0.168		
Beneficios antes de impuestos	.7757729	0.002		
Crecimiento de las ventas	-.06874	0.137		
Deuda a corto y largo plazo	-.0000833	0.837		
Clasificación de la empresa CIU 2	18.01871	0.070		
Clasificación de la empresa CIU 3	-22.78597	0.011		
Clasificación de la empresa CIU 4	22.11201	0.012		
Clasificación de la empresa CIU 5	47.18426	0.012		
Clasificación de la empresa CIU 6	34.41794	0.001		
Clasificación de la empresa CIU 7	-7.996305	0.239		
Clasificación de la empresa CIU 8	42.77347	0.009		
Clasificación de la empresa CIU 9	34.24564	0.002		
Clasificación de la empresa CIU 10	33.23073	0.006		
Clasificación de la empresa CIU 11	-15.1636	0.281		
Clasificación de la empresa CIU 12	16.96141	0.020		
Constante	21.07306	0.572		

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en STATA

4.6.3 Resultados del modelo de regresión lineal para el desempeño del gobierno corporativo

Para el modelo de regresión lineal del desempeño en el gobierno corporativo de las empresas, los resultados obtenidos primeramente para cada una de las pruebas son los que se presentan a continuación.

Prueba de Hausman

El valor $\text{prob}>chi^2$ obtenido para el desempeño del gobierno corporativo fue de 0.2332. Por lo tanto, como el valor es >0.05 se acepta la hipótesis nula y se concluye que no hay correlación entre los efectos individuales y las variables explicativas; por lo tanto, es más adecuado el modelo de regresión lineal con Efectos Aleatorios.

Prueba de Wooldridge

El valor $\text{prob}>F$ obtenido en esta prueba para el desempeño del gobierno corporativo fue de 0.0000. Por lo tanto, al ser <0.05 se tiene que rechazar la hipótesis nula y se concluye que, en el modelo, si hay problemas de autocorrelación de primer orden.

Test para detectar heterocedasticidad

Para el modelo del desempeño del gobierno corporativo se utilizó la prueba de Breusch y Pagan con el multiplicador lagrangiano para efectos aleatorios. Su valor $\text{prob.}>chibar^2$ obtenido fue >0.05 . Por lo tanto, se acepta la hipótesis nula (las varianzas de los errores son todas iguales) y se concluye que no existe el problema de heterocedasticidad en el modelo de regresión.

Los resultados finales para el modelo del gobierno corporativo son los que se obtuvieron a partir de la regresión realizada con los errores estándar de Driscoll-Kraay que se pueden apreciar en la tabla 19.

Tabla 19. Resultados del Modelo de Regresión lineal para el desempeño del gobierno corporativo con los errores estándar Driscoll-Kraay

Variable	Coefficiente de Beta	P> t 	r²	Prob > chi²
Edad de la firma	.2282811	0.000	0.7527	0.0000
Número de empleados	-.0000537	0.000		
Ln (tamaño de los activos)	-2.496508	0.450		
Retorno de los activos	1.021313	0.982		
Margen bruto	.6274127	0.042		
Flujo de caja libre	.0000894	0.816		
Valor económico agregado	-.1956514	0.033		
Beneficios antes de impuestos	.0018882	0.988		
Crecimiento de las ventas	-.0418233	0.097		
Deuda a corto y largo plazo	-.0003051	0.243		
Clasificación de la empresa CIIU 2	16.54317	0.082		
Clasificación de la empresa CIIU 3	-5.481895	0.253		
Clasificación de la empresa CIIU 4	12.31231	0.002		
Clasificación de la empresa CIIU 5	38.50736	0.013		
Clasificación de la empresa CIIU 6	30.69329	0.001		
Clasificación de la empresa CIIU 7	10.25748	0.033		
Clasificación de la empresa CIIU 8	19.30601	0.013		
Clasificación de la empresa CIIU 9	6.521654	0.072		
Clasificación de la empresa CIIU 10	27.8561	0.001		
<i>Clasificación de la empresa CIIU 11</i>	-8.104111	0.044		
<i>Clasificación de la empresa CIIU 12</i>	33.25186	0.004		
<i>Constante</i>	23.22278	0.223		

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en STATA

De acuerdo con los resultados que se presentan en la tabla 19 y considerando un nivel de confianza del 95%, las variables que resultaron significativas en el modelo de regresión del desempeño de gobierno corporativo son: la edad de la firma, el número de empleados, el margen bruto y el valor económico agregado. Dado que el coeficiente de la variable “número de empleados” es negativo, podemos decir que la relación entre esta variable con el gobierno corporativo de las empresas es negativa. Es decir, que las compañías con mayor número de empleados estarían presentando los desempeños más bajos en el manejo de su gobierno corporativo. Mientras que la relación entre la edad de las firmas y el gobierno corporativo de las mismas sería

positiva, así que entre más años de operación tenga una compañía mejor será el manejo de su gobierno corporativo.

Por otro lado, de acuerdo con el signo del coeficiente de la variable “margen bruto”, la relación de esta con el desempeño del gobierno corporativo de las empresas es positiva. Finalmente, el coeficiente de la variable “valor económico agregado” es negativo. Así que podemos decir que entre más grande sea el valor económico agregado de las compañías, más bajo será su desempeño en el manejo de su gobierno corporativo.

Ahora bien, si consideramos un nivel de confianza del 90%, podríamos incluir como variables significativas para el gobierno corporativo a la variable “crecimiento de las ventas”.

En relación con el estadístico F , su valor de probabilidad (0.0000) implica que de manera general las variables regresoras seleccionadas sí ayudarían a explicar el desempeño de gobierno corporativo de las empresas que cotizan en el IPC sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores.

Finalmente, el coeficiente de determinación r^2 es de 75.27 %. Por lo que podemos decir que el porcentaje de la variabilidad total del desempeño de gobierno corporativo es altamente explicado por la recta de regresión del modelo planteado.

4.6.4 Resultados del modelo de regresión lineal para la sustentabilidad corporativa global

Para el modelo de regresión lineal de la sustentabilidad corporativa global de las empresas, los resultados obtenidos primeramente para cada una de las pruebas son los que se presentan a continuación. Y, por otro lado, los resultados finales para este modelo son los que se obtuvieron a partir de la regresión realizada con los errores estándar de Driscoll-Kraay que se pueden apreciar en la tabla número 20.

Prueba de Hausman

El valor $\text{prob} > \chi^2$ obtenido para el modelo de la sustentabilidad corporativa global de las empresas fue de 0.0050. Por lo tanto, como el valor es < 0.05 se rechaza la hipótesis nula y se concluye que si hay correlación entre los efectos individuales y las variables explicativas; por lo tanto, es más adecuado el modelo del modelo de Efectos Fijos.

Prueba de Wooldridge

El valor $\text{prob} > F$ obtenido en esta prueba para para el modelo de la sustentabilidad corporativa global de las empresas fue de 0.0006. Por lo tanto, al ser < 0.05 se tiene que rechazar la hipótesis nula y se concluye que, en el modelo, si existen problemas de autocorrelación de primer orden.

Test de Wald

El valor $\text{prob} > \chi^2$ obtenido en esta prueba para la sustentabilidad corporativa global de las empresas fue de 0.0000, y como este valor es < 0.05 se rechaza la hipótesis nula y se concluye que si existe un problema de heterocedasticidad en el modelo.

Finalmente, de acuerdo con los resultados presentados en la tabla 20 para el modelo de regresión de la “sustentabilidad corporativa global” de las empresas que cotizan en el IPC sustentable de la BMV, las variables más significativas son: la edad de la firma, el número de empleados, el crecimiento de las ventas y la deuda a corto y largo plazo considerando un nivel de confianza del 95%. Pero si consideramos un nivel de confianza del 90% podemos incluir también a la variable “flujo de caja libre”.

El tipo de relación que tendrían la edad de la firma con la sustentabilidad global de las empresas sería positiva, en función del coeficiente beta obtenido. Esto implicaría que de forma general las empresas con más años de operación en el mercado serán las

que puedan presentar un mejor desempeño sustentable. Por su parte, tanto el número de empleados, como el crecimiento de las ventas y la deuda a corto y largo plazo tendrían de acuerdo con los coeficientes obtenidos una relación negativa con la sustentabilidad global de las empresas. Así que entre más empleados tenga una empresa, mayor sea el crecimiento de sus ventas y mayor elevada sea su deuda a corto y largo plazo, podemos esperar que más bajo será su desempeño en la sustentabilidad corporativa global de esta.

Tabla 20. Resultados del Modelo de Regresión lineal para la sustentabilidad corporativa global con los errores estándar Driscoll-Kraay

Variable	Coefficiente de Beta	P> t 	r²	Prob > F
Edad de la firma	1.305738	0.001	0.2876	0.0004
Número de empleados	-.0000948	0.005		
Ln (tamaño de los activos)	1.973625	0.674		
Retorno de los activos	-83.40841	0.122		
Margen bruto	.6218225	0.113		
Flujo de caja libre	-.0005466	0.092		
Valor económico agregado	-.1294736	0.264		
Beneficios antes de impuestos	.1546041	0.147		
Crecimiento de las ventas	-.0473277	0.029		
Deuda a corto y largo plazo	-.000288	0.019		
Clasificación de la empresa CIU 2	0			
Clasificación de la empresa CIU 3	0			
Clasificación de la empresa CIU 4	0			
Clasificación de la empresa CIU 5	0			
Clasificación de la empresa CIU 6	0			
Clasificación de la empresa CIU 7	0			
Clasificación de la empresa CIU 8	0			
Clasificación de la empresa CIU 9	0			
Clasificación de la empresa CIU 10	0			
Clasificación de la empresa CIU 11	0			
Clasificación de la empresa CIU 12	0			
Constante	-58.5306			

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en STATA

En relación con el estadístico *F*, su valor de probabilidad (0.0004) implica que de

manera general las variables regresoras seleccionadas sí ayudarían a explicar el desempeño de la sustentabilidad global de las empresas que cotizan en el IPC sustentable de la Bolsa Mexicana de Valores. Por último, el coeficiente de determinación r^2 para este modelo de regresión fue de 28.76 %.

4.7 Resultados de la prueba de causalidad de Granger

La prueba de causalidad de Granger nació como resultado de reconocer que la existencia de correlación entre dos variables no implica necesariamente que de forma directa halla causalidad entre ellas. Es decir, cuando identificamos una correlación entre dos variables esto no significa automáticamente que una de ellas sea la que origine modificaciones o alteraciones en la otra. Y que por lo tanto podamos establecer que una de estas variables sea la causa de la otra.

En síntesis, la prueba de causalidad de Granger es una prueba de hipótesis estadística para determinar si una serie de tiempo es útil para pronosticar otra. De hecho, la hipótesis nula que se contrasta y la única que puede refutarse con esta prueba es que no existe dicha causalidad o, alternativamente que no sabemos si no existe dicha causalidad (Montero, 2013).

Por lo tanto, dado el sentido de esta investigación y como resultado de las controversias expresadas acerca de la relación entre la sustentabilidad corporativa y el desempeño financiero de las compañías (Deng & Long, 2019) se realizó esta prueba entre las variables dependientes e independientes de los modelos de regresión planteados.

Primeramente, se presentan los resultados de esta prueba entre las variables independientes con relación a las variables: desempeño ambiental, desempeño social, gobierno corporativo y sustentabilidad global en la tabla 21. Por lo tanto, de acuerdo con los resultados obtenidos y considerando un nivel de confianza del 95% solo hay 3 resultados en los cuales se pueda aceptar la hipótesis nula de esta prueba.

De acuerdo con los valores de probabilidad de la prueba de causalidad de Granger

entre las variables independientes con el desempeño ambiental, sólo en el caso de las variables “número de empleados” y “tamaño de los activos” se acepta la hipótesis de que estas no estarían causando la calificación que obtienen las empresas mexicanas en su desempeño ambiental. También en función de los resultados, obtenidos con esta prueba se puede concluir que todas las demás variables seleccionadas (la edad de la firma, el ROA, el margen bruto, el flujo de caja libre, el valor económico agregado, los beneficios antes de impuestos, el crecimiento de las ventas y la deuda a corto y largo plazo) podrían ser variables regresoras del desempeño ambiental. Es decir, que al menos con la evidencia que arroja la prueba no se puede refutar la idea de que estas variables puedan causar el desempeño ambiental de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV.

Tabla 21. Resultados de la prueba de causalidad de Granger para las variables independientes con relación a las variables dependientes

Variable	Desempeño ambiental	Desempeño social	Gobierno Corporativo	Sustentabilidad corporativa global
Ln de la edad de la firma	0.6369	0.7010	0.1159	0.6255
Número de empleados	0.0126	0.8567	0.5739	0.0716
Ln (tamaño de los activos)	0.0267	0.3856	0.4472	0.0454
Retorno de los activos	0.3748	0.1983	0.6583	0.2123
Margen bruto	0.7654	0.8191	0.2997	0.6318
Flujo de caja libre	0.2921	0.5255	0.8771	0.8064
Valor económico agregado	0.3548	0.8781	0.7938	0.5719
Beneficios antes de impuestos	0.6353	0.4304	0.8179	0.5144
Crecimiento de las ventas	0.3801	0.7219	0.6348	0.3720
Deuda a corto y largo plazo	0.0837	0.6590	0.8207	0.2687

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en EViews

Ahora bien, en el caso de los resultados de esta prueba entre las variables independientes (edad de la firma, número de empleados, tamaño de los activos, retorno de los activos, margen bruto, flujo de caja libre, valor económico agregado,

beneficios antes de impuestos, crecimiento de las ventas y deuda a corto y largo plazo) y el desempeño social de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV se puede concluir que no existe la evidencia suficiente para refutar la idea de estas pudieran causar el desempeño de las empresas en la forma de ejercer su responsabilidad social. Por lo tanto, podemos plantear la hipótesis de que estas variables efectivamente mantienen una relación de causalidad con el desempeño que logran las empresas en su responsabilidad social.

Por otro lado, en el caso de la relación entre las variables independientes y el gobierno corporativo los resultados obtenidos también indican que no se puede aceptar la hipótesis de que estas variables no originan el desempeño del gobierno corporativo de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV. Es decir, podemos plantear la idea de que efectivamente la edad de la firma, el número de empleados, el tamaño de los activos, el ROA, el margen bruto, el flujo de caja libre, el valor económico agregado, los beneficios antes de impuestos, el crecimiento de las ventas y la deuda a corto y largo plazo podrían estar causando la calificación que obtienen las empresas en su gobierno corporativo.

Finalmente, en el caso de la relación de causalidad entre las variables independientes con la variable “sustentabilidad corporativa global”, los resultados nos indican que sólo con la variable “tamaño de los activos” y a un nivel de confianza del 95% se puede aceptar la hipótesis de que esta no causa el desempeño de la sustentabilidad global de las empresas mexicanas. Por lo tanto, para las demás variables queda abierta la posibilidad de que mantengan una relación de causalidad con la sustentabilidad corporativa global de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV.

En la tabla 22, se muestran los resultados de la prueba de causalidad de Granger entre las variables desempeño ambiental, social, gobierno corporativo y sustentabilidad global de las empresas con las variables: edad de la firma, número de empleados, tamaño de los activos, ROA, margen bruto, flujo de caja libre, valor económico agregado, beneficios antes de impuestos, crecimiento de las ventas y deuda a corto y

largo plazo.

Como se puede apreciar en la tabla 22, sólo en el caso del desempeño social con la variable “crecimiento de las ventas” y a un nivel de confianza del 95% se puede aceptar la hipótesis de que el desempeño social no origina o causa el crecimiento de las ventas de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV. Por lo tanto, de forma general podemos decir que existe la posibilidad de que el desempeño ambiental, el gobierno corporativo y la sustentabilidad global de las empresas mexicanas podrían tener una relación de causalidad con las variables independientes planteadas en esta investigación. En cuanto al desempeño social no podemos aceptar la hipótesis de que esta variable no origine modificaciones o alteraciones en las variables: edad de las firmas, número de empleados, tamaño de los activos, ROA, margen bruto, flujo de caja libre, valor económico agregado, beneficios antes de impuestos y deuda a corto y largo plazo.

Tabla 22. Resultados de la prueba de causalidad de Granger para el desempeño ambiental, social, gobierno corporativo y la sustentabilidad global con relación a las variables independientes

Variables	Ln de la edad de la firma	Número de empleados	Ln tamaño de los activos	Retorno de los activos	Margen bruto	Flujo de caja libre	Valor económico agregado	Beneficios antes de impuestos	Crecimiento de las ventas	Deuda a corto y largo plazo
Desempeño ambiental	0.1275	0.2242	0.3941	0.8734	0.9707	0.7388	0.1953	0.9687	0.5052	0.2781
Desempeño social	0.6369	0.4238	0.5811	0.3383	0.5893	0.5599	0.0878	0.5185	0.0497	0.5694
Gobierno Corporativo	0.7882	0.8375	0.4164	0.3761	0.9029	0.6733	0.0463	0.9953	0.1026	0.9191
Sustentabilidad corporativa global	0.4877	0.4357	0.3721	0.6139	0.9361	0.6475	0.0697	0.9752	0.1202	0.3921

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en EViews

CONCLUSIONES

Esta investigación inició con la pregunta general acerca de cuáles han sido las principales variables que han determinado la sustentabilidad corporativa de las empresas que integran el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores. Así que una vez que han sido presentados los resultados de los modelos de regresión realizados y de la prueba de causalidad de Granger podemos establecer las conclusiones a las cuales se ha llegado a partir de la pregunta y objetivo general de esta investigación.

Primeramente, podemos decir que, en los cuatro modelos de regresión planteados se llegó a la conclusión de que en forma general las variables independientes seleccionadas si ayudan a explicar las calificaciones que reciben las empresas mexicanas que cotizan en la BMV en su desempeño ambiental, desempeño social, en la ejecución de su gobierno corporativo y también en la sustentabilidad corporativa global de estas.

Sin embargo, en el modelo de regresión con el desempeño ambiental como variable dependiente las variables regresoras que resultaron ser más significativas fueron la edad de la firma, el número de empleados, el flujo de caja libre y la deuda a corto y largo plazo. Esto implica que por un lado existen variables muy propias de las empresas (como lo son los años de operación en el mercado nacional e internacional y la fuerza laboral) que pueden afectar el manejo del impacto ambiental que generan sus operaciones y, por otra parte, variables financieras como el flujo de caja libre y la deuda a corto y largo plazo que también pueden impulsar o limitar el desempeño ambiental de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV. En primer lugar y partiendo de los resultados obtenidos, la edad de las empresas estaría afectando positivamente al desempeño ambiental de las empresas mexicanas. Esto implica que es más probable que las empresas con más años de operación puedan lograr mejores calificaciones en este rubro.

En segundo lugar, la relación entre el número de empleados de las empresas y su desempeño ambiental guardaría una relación negativa, es decir, que entre más empleados tienen las empresas mexicanas menos probable será que obtengan un buen desempeño ambiental. A la par de esto y en función de los resultados de la prueba de causalidad de Granger, al parecer no podemos decir que esta variable cause al desempeño ambiental. Aunque esto no implica necesariamente que la fuerza laboral o número de empleados de las empresas no influya en el manejo que realizan las empresas mexicanas de su impacto ambiental. Simplemente no podemos establecer que a partir de un número o cantidad específica de empleados podamos predecir la calificación que las mexicanas obtienen en su desempeño ambiental. Lo único que, si podemos proponer de acuerdo con los resultados y en relación con las empresas seleccionadas para esta investigación, es que entre mayor sea el número de empleados de las empresas más pobre será su desempeño ambiental. Por último, las variables financieras flujo de caja libre y deuda a corto y largo plazo mantendrían una relación negativa con este tipo de desempeño. Esto significa que entre mayor sea el flujo de caja libre y la deuda a corto y largo plazo de las empresas mexicanas más bajo será el desempeño ambiental de las mismas.

En cuanto al segundo modelo de regresión con el desempeño social como variable dependiente. Las variables que resultaron significativas son el retorno sobre los activos (ROA), el margen bruto y los beneficios antes de impuestos. El margen bruto y los beneficios antes de impuestos tienen una relación positiva con la calificación que obtienen las empresas mexicanas en su desempeño social. Esto implica entonces que las empresas que logran un mayor margen bruto y mejores beneficios antes de impuestos serán las que puedan lograr mejores resultados en el desempeño de su responsabilidad social. Por otro lado, el ROA tiene una relación negativa con este desempeño. Esto significa que a medida que las empresas presentan porcentajes más elevados de ROA, probablemente tienen un desempeño social más bajo. Finalmente, gracias a la prueba de causalidad de Granger podemos decir que existe la posibilidad de que efectivamente las variables independientes planteadas en esta investigación pueden causar u originar cambios, alteraciones o modificaciones en las calificaciones

recibidas por las empresas mexicanas en su desempeño social.

En síntesis, podemos decir, que las variables que afectan principalmente la responsabilidad social de las empresas no son necesariamente la edad de la firma o su fuerza laboral. Sino más bien, variables relacionadas con su desempeño financiero, lo cual nos lleva a fortalecer la idea de que la sustentabilidad corporativa y el desempeño financiero de las empresas están realmente relacionados. Por último, la variable de clasificación industrial resultó ser significativa para este desempeño. Sin embargo, dado el tamaño de la muestra de esta investigación y considerando que prácticamente cada una de las empresas seleccionadas tiene una clasificación distinta creemos que sería más adecuado incluir nuevamente esta variable con una muestra más grande y así poder establecer cuál es la clasificación industrial de las empresas mexicanas que tiene mayor impacto en el desempeño de la responsabilidad social de estas.

En cuanto a los resultados del modelo de gobierno corporativo, las variables que son significativas son la edad de la firma, el número de empleados, el margen bruto, el valor económico agregado y el crecimiento de las ventas. La edad de las empresas y el margen bruto tiene una relación positiva con el gobierno corporativo, así que podemos esperar que las empresas con más años de operación en el mercado nacional e internacional y con mayores porcentajes de margen bruto son las que pueden presentar mejores calificaciones en su gobierno corporativo. Por el contrario, las variables número de empleados, valor económico agregado y crecimiento de las ventas tienen una relación negativa con el desempeño del gobierno corporativo de las empresas mexicanas. Esto nos conduce a establecer que aquellas empresas que tiene mayor número de empleados no presentan las mejores calificaciones de gobierno corporativo. Es decir, que al parecer las empresas con los mejores gobiernos corporativos no son las empresas con el mayor número de empleados. De la misma forma, se esperaría que las empresas que presentan los porcentajes más altos en el valor económico agregado y en el crecimiento de las ventas no tienen los mejores desempeños en su gobierno corporativo. Lo cual nos lleva a inferir que al parecer para

las empresas mexicanas existe una disyuntiva entre enfocarse más en el crecimiento de sus ventas y su valor económico agregado que en desarrollar un gobierno corporativo eficiente y que mejore su imagen como empresa.

En conclusión, las empresas que tienen los mejores gobiernos corporativos son las empresas mexicanas con más años de operación y con los porcentajes más altos en el margen bruto. Esto nos permite a su vez, establecer que para lograr un buen gobierno corporativo no solo se requiere de mucha experiencia sino también de encontrar un equilibrio con los márgenes de beneficios directos por las actividades comerciales que realizan las empresas mexicanas que cotizan en la BMV. Por último, a través de los resultados obtenidos en la prueba de causalidad de Granger, podemos decir que si existe la posibilidad de que las variables independientes planteadas en esta investigación pueden provocar alteraciones o modificaciones en las calificaciones recibidas por las empresas mexicanas en su desempeño de gobierno corporativo.

En el último modelo de regresión, con la sustentabilidad corporativa global como variable dependiente las variables que resultaron ser significativas son: la edad de las empresas, el número de empleados, el flujo de caja libre, el crecimiento de las ventas y la deuda a corto y largo plazo. La relación entre la edad de las empresas y la sustentabilidad global es positiva; esto significa que entre más años de operación tenga una empresa esperaríamos que tuviera un mejor desempeño sustentable. Esto implicaría a su vez, que de forma general los años de operación de las empresas proveen de la experiencia necesaria para que estas puedan implementar de mejor forma la sustentabilidad en sus operaciones. Por su parte tanto el número de empleados, como el flujo de caja libre, el crecimiento de las ventas y la deuda a corto y largo plazo mantendrían una relación negativa con la sustentabilidad global de las empresas. Esto nos lleva a establecer que a medida que las empresas mexicanas tienen más empleados más difícil podría resultar para ellas implementar el enfoque sustentable en sus operaciones y desde luego obtener buenos resultados en las calificaciones recibidas de la sustentabilidad global de estas. Por otro lado, a medida que las empresas mexicanas tienen un mayor crecimiento de las ventas es más

susceptible que tengan un menor desempeño sustentable. Y en este mismo sentido, se puede decir también que las empresas con mayores niveles de deuda a corto y plazo no registran las mejores calificaciones en su sustentabilidad global. Esto nos llevaría a establecer que cuando las empresas mexicanas tienen altos niveles de deuda difícilmente podrían enfocarse en implementar la estrategia sustentable al interior de sus organizaciones. En resumen, podemos inferir que las empresas mexicanas que cotizan en la BMV tienen un conflicto particular entre su desempeño financiero y su desempeño sustentable. Ya que a medida que registran un mayor flujo de caja libre y un mayor crecimiento de sus ventas más bajo será su desempeño en la sustentabilidad global de estas.

De manera general y gracias a los resultados obtenidos a partir de los modelos de regresión realizados y a las pruebas de causalidad de Granger efectuadas entre todas las variables involucradas en esta investigación, podemos decir que si existe una relación entre las variables que expresan el desempeño financiero de las compañías y su desempeño sustentable en cada una de sus tres dimensiones (ambiental, social y de gobierno corporativo) y desde luego en la sustentabilidad global de estas. También se detectó que tanto la edad de las firmas (años de operación) como el número de empleados, son variables que afectan tanto de forma positiva como negativa a la sustentabilidad de las empresas mexicanas. Además el incluir la clasificación industrial de las empresas nos permitió darnos cuenta que tal vez esta variable pudiera afectar al desempeño sustentable de las compañías, sin embargo para poder llegar a una mejor conclusión de la relación entre estas dos variables consideramos que es necesario tener una muestra más grande que permita darle un enfoque más fuerte a esta variable que define tanto el sector económico donde operan las empresas como el impacto ambiental que generan las operaciones de las mismas. Particularmente la variable “clasificación industrial” nos recuerda que además del tamaño, experiencia y desempeño financiero de las compañías existen otras variables que deberían considerarse para poder analizar de forma más justa y precisa el desempeño sustentable de las empresas mexicanas.

Discusión de los resultados

Al inicio de esta investigación se planteó una hipótesis que proponía que la edad de la firma, el número de empleados, el tamaño de los activos, el ROA, el margen bruto, el flujo de caja libre, el valor económico agregado, los beneficios antes de impuestos, el crecimiento de las ventas, la deuda a corto y largo plazo y la clasificación industrial de las empresas han sido las principales variables que han determinado la sustentabilidad corporativa de las empresas mexicanas que cotizan en la BMV.

De acuerdo con los resultados del modelo de la sustentabilidad global de las empresas, las principales variables que han determinado su desempeño sustentable son la edad de la firma, el número de sus empleados, el flujo de caja libre, el crecimiento de las ventas y la deuda a corto y largo plazo. Sin embargo, aunque los resultados demuestran que existe una correlación entre la sustentabilidad corporativa y las variables que expresan el desempeño financiero de las firmas, tal como lo plantean *Saeidi et al;* (2015), Inoue y Lee (2011) y Scholtens (2008), en el caso de esta investigación el sentido de esta correlación es negativa al igual que en el trabajo de Tang, Hull y Rothenberg (2012). Por lo tanto, en función de los resultados podemos afirmar que la correlación entre el crecimiento de las ventas y el desempeño sustentable general de las empresas es negativa dado que para el caso de las empresas mexicanas a mayores índices de ventas se espera que las compañías no se preocupen tanto por su desempeño sustentable. Aunque también es cierto, que por otro lado la correlación negativa entre la deuda de las empresas y la sustentabilidad global de las mismas podría indicarnos que las empresas con mayores porcentajes de deudas definitivamente también estarían teniendo problemas con su desempeño sustentable. Lo cual nos llevaría a cuestionarnos la necesidad de que las empresas tengan fortaleza financiera para poder implementar el enfoque de negocios que plantea la sustentabilidad, esto a su vez coincidiría entonces con lo expresado en el trabajo de Scholtens (2008) acerca de que en términos generales el desempeño financiero (tanto de riesgo como de retorno) precede al desempeño social con mucha más frecuencia que al revés.

Asimismo, y gracias a los resultados del modelo de regresión del desempeño social se puede establecer que de las tres dimensiones de la sustentabilidad corporativa es la responsabilidad social la que más correlacionada está con el desempeño financiero de las empresas. Esto a partir del hecho que en este modelo las variables más significativas fueron el ROA, el margen bruto y los beneficios antes de impuestos. Aunque en el caso del ROA con el desempeño social la correlación es negativa, lo cual coincide con el trabajo de Lioui y Sharma (2012) donde afirman que las fortalezas y preocupaciones ambientales de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) tienen una relación negativa con el desempeño financiero medido por el ROA o Tobin's Q, porque consideran que los inversores perciben las iniciativas ambientales como costos potenciales. De hecho, esta afirmación también se respalda con lo expresado por Tang, Hull y Rothenberg (2012) acerca de que si una empresa se involucra de manera inconsistente con la RSC su desempeño financiero sufre y por lo tanto, esto representa una advertencia para las empresas que abordan sus operaciones con actividades ocasionales de RSC.

Ahora por otra parte, la correlación positiva entre el margen bruto y los beneficios antes de impuestos con el desempeño social encontrada en este modelo de regresión coincide con los hallazgos del trabajo de Mallin, Farag y Ow-Yong (2014) sobre una asociación positiva entre la divulgación de la RSC y el desempeño financiero. Por lo cual también establecieron que la divulgación de la RSC está determinada por el desempeño financiero. Por último, y en este mismo sentido el trabajo de Flammer (2015) también coincide con el hecho de que la adopción de propuestas de RSC conduce a retornos positivos y a un desempeño contable superior, lo que implica que estas propuestas mejoran el valor de la firma. Todo esto a razón de los resultados encontrados en la prueba de causalidad de Granger entre el desempeño social y las variables regresoras de este modelo.

En síntesis, los hallazgos encontrados en la presente investigación son significativos e importantes en relación con los resultados de múltiples trabajos que se han en hecho acerca de la sustentabilidad corporativa y desde luego de su relación entre esta y el

desempeño financiero de las compañías. Sin embargo, consideramos que aún queda largo camino por recorrer para fortalecer las hipótesis sobre las variables que influyen preponderantemente en el desempeño ambiental, social y de gobierno corporativo. Porque no podemos dejar considerar que existen industrias más sensibles que otras para el enfoque de negocios de la sustentabilidad corporativa, así como también es necesario puntualizar que existen diferentes entornos para las empresas mexicanas tanto en el mercado nacional como internacional. Tal como en su momento lo expresaban Wang, Dou y Jia (2016), sobre el hecho de que la RSC en un mundo desarrollado, con un sistema institucional relativamente maduro y un mecanismo de mercado eficiente, será más visible que la RSC en el mundo en desarrollo como es el caso de nuestro país. Por lo tanto, también se esperaría que la relación entre la RSC y el desempeño financiero sea mucho más fuerte para las empresas de economías avanzadas que para las empresas de economías en desarrollo.

ANEXOS

ANEXO 1.
**Resumen de los artículos empíricos
revisados**

Resumen de los artículos empíricos revisados

Título	Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
Evaluating the Impact of Sustainability Reporting on Financial Performance of Selected Indian Companies	Shilpa S. Motwani & Dr. Hemal B. Pandya	Estudiar el impacto de los informes de sustentabilidad sobre la rentabilidad de la Firma y examinar hasta qué punto las medidas sustentables ejercidas por empresa afectan su rentabilidad	Análisis de regresión múltiple	Las variables dependientes para medir el rendimiento financiero de la empresa fueron: Retorno de los activos (ROA), retorno sobre el patrimonio o rentabilidad financiera (ROE), retorno sobre el capital empleado (ROCE), el beneficio antes de impuestos. Las variables utilizadas para medir el desempeño de sustentabilidad de las empresas fueron: - Calificación general de sustentabilidad, Calificación de Desempeño de la Comunidad, Calificación de desempeño de los empleados, Calificación de desempeño ambiental y Gobierno corporativo	2016
Measuring corporate sustainability and environmental, social and corporate governance value added	Alena Kocmanova, Marie Pavlaková, Stanislau Skapa & Lenka Smolíková	Proponer un modelo de medición del valor sustentable que permita evaluar la contribución ambiental, social y del gobierno corporativo para la creación de valor.	El modelo de Valor Sustentable (SV), El modelo aditivo de la medida basada en la holgura (SBM), Modelo de análisis factorial exploratorio, Análisis factorial confirmatorio (CFA), el modelo de Análisis envolvente de Datos (DEA)	Valor sustentable de la empresa; valor añadido de la empresa, valor económico agregado, INDICADORES AMBIENTALES: Inversión ambiental (inversión para la protección ambiental y gastos de no inversión ambientales), emisiones (total anual de emisiones y total anual de emisiones de gases de efecto invernadero), consumo de recursos (consumo total anual de energía y consumo total anual de agua), desperdicios (total anual de los desperdicios de la producción), INDICADORES SOCIALES: sociedad (comunidad, donaciones a las municipalidades y protección de la salud y seguridad de los clientes), derechos humanos (igualdad de oportunidades), prácticas laborales y trabajo decente (valor agregado de la productividad laboral y gastos de educación y formación) & INDICADORES DE GOBIERNO CORPORATIVO: monitoreo y reportes (información de la compañía y presentación de informes voluntarios), efectividad del gobierno corporativo (responsabilidad del gobierno corporativo y comportamiento ético) y finalmente estructura del gobierno corporativo (remuneración del gobierno corporativo y composición efectiva del gobierno corporativo)	2016

Título	Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
Corporate sustainability management: a proposed multicriteria model to support balanced decision-making	Solange García, Yara Cintra, Rita de Cassia S.R. Torres & Fabiano Guasti Lima	Proponer un modelo que ayude a la toma de decisiones corporativas considerando el marco de la triple cuenta de resultados (Triple bottom line) y el punto de vista de las partes interesadas (stakeholders)	Ayuda de decisión multicriterio (Multi-criteria decision aid)	Dimensión económica (desempeño económico, presencia en el mercado e impactos económicos indirectos), dimensión social (indicadores de desempeño social, prácticas laborales, indicadores del desempeño del trabajo decente, indicadores del respeto a los derechos humanos e indicadores del desempeño de la responsabilidad de los productos) y dimensión ambiental (materiales, energía, agua, biodiversidad, emisiones, efluentes, residuos y la conformidad o cumplimiento)	2016
Sustainability management and reporting: the role of integrated reporting for communicating corporate sustainability management	Riccardo Stacchezzini, Gaia Melloni & Alessandro Lai	Contribuir al debate sobre los informes integrados de sustentabilidad corporativa y la manipulación en la práctica de su divulgación	Informes integrados y análisis estadístico multivariado	Desempeño económico, social, y desempeño del impacto ambiental, gobierno de los consejeros independientes y sensibilidad ambiental de la industria	2016
Sustainability performance measurement with Analytic Network Process and balanced scorecard: Cuban practical case	Frank Medel-González, Lourdes Francisca García-Ávila, Valério Antonio Pamplona Salomon, Jorge Marx-Gómez & Cecilia Toledo Hernández	Combinar diferentes herramientas que permiten hacer operativa la sustentabilidad corporativa y la medición del desempeño de la misma en las organizaciones cubanas	Cuadro de Mando Integral de sustentabilidad, modelos de decisiones multicriterios como: El Proceso de Red Analítica y la Matriz de Alineación Estratégica Sustentable	PILARES: ECONÓMICO, SOCIAL Y AMBIENTAL y las perspectivas de: retornos financieros, Satisfacción de los clientes, intereses de los stakeholders, Procesos internos, Aprendizaje & crecimiento	2016

Título	Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
Business sustainability performance and cost of equity capital	Anthony C. Ng & Zabihollah Rezaee	Examinar de qué forma los componentes de la divulgación de la sustentabilidad económica (ECON), las dimensiones ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) de la sustentabilidad afectan el costo de la equidad	Análisis Exploratorio de Factores, Análisis de Factor Confirmatorio, Análisis Exploratorio de Componentes Principales & Multitrait- Multimethod Matrix	Costo de capital, dimensión económica, ambiental, social y gobernanza del desempeño sustentable	2015
What affects sustainability and innovation hard or soft corporate identity	Selva Staub, Ramazon Kaynak & Tarkan Gok	Análisis del efecto de las dimensiones de identidad corporativa sobre estrategias de innovación y sustentabilidad	Aplicación de cuestionarios con escala tipo Likert	Innovación organizacional, Innovación en el mercado, Innovación de procesos, Innovación de producto, Controladores de identidad corporativa suave y Controladores duros de identidad corporativa	2015
Composite indicator for measuring corporate sustainability	Marie Pavlákova & Alena Kocmanova	Presentar un modelo para la medición de la sustentabilidad corporativa mediante un Indicador de Desempeño Complejo (CPI).	Modelo del indicador del desempeño complejo (CPI) y encuestas tipo cuestionario.	Desempeño ambiental (eficiencia energética, materiales y materias primas, transporte, emisiones, agua, biodiversidad, desperdicios, cumplimiento de los requerimientos legales, inversión y gastos ambientales), desempeño social (relaciones con la comunidad local, igualdad de oportunidades, derechos humanos, gasto en educación y entrenamiento, rotación de personal, relaciones laborales, relaciones en el lugar de trabajo, código de ética, accidentes en el trabajo, seguridad y salud de los clientes y satisfacción de los clientes), desempeño económico (costos, inversiones, resultados económicos, uso de activos y fondos, sanciones y gasto en investigación y desarrollo) y desempeño de gobierno corporativo (estrategia, efectividad del g.c., cumplimientos de las regulaciones, participación en la política, pagos a funcionarios públicos e instituciones y relaciones con las partes interesadas).	2015

Título	Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
Corporate Sustainability: A Research on Firms That Issue Sustainability Reports in Turkey	Funda Özçelika, Burcu Avci Öztürk & Sevda Gürsak alc	Examinar las cuestiones que llevan a las empresas a las actividades sustentables, las prioridades de las empresas, las barreras, la capacitación y los requisitos de apoyo técnico.	Encuestas aplicadas a empresas que emiten informes de sustentabilidad en Turquía	Bienestar económico, integridad ambiental, igualdad social. Conductores o elementos que afectan a la sustentabilidad corporativa: imagen corporativa, reputación, relevancia de la empresa, daño al medio ambiente, eficiencia operacional y ahorro en los costos	2015
Predictive Model for Measuring Sustainability of Manufacturing Companies	Alena Kocmanova, Zaneta Šimanavici ene & Marie Pavlakova Docekalova	Construcción de un modelo predictivo de sustentabilidad corporativa, el Índice DACSI, para medir la sustentabilidad	Análisis Discriminante Múltiple (MDA)	Indicadores Económicos (ROE, ROA, ROS, CF/A & DAECO), Indicadores no financieros ambientales (Gastos no relacionados con inversiones para la Protección del medio ambiente/valor añadido [%], Emisiones totales a la atmósfera/Valor añadido, Emisiones totales de gases de efecto invernadero/Valor añadido, Consumo total de energía renovable/Valor añadido, Consumo anual total de agua/Valor añadido(m ³ / año), Producción anual total de residuos/Valor añadido, Producción anual total de residuos peligrosos/Valor añadido), indicadores sociales (Apoyo monetario de la comunidad local y regalos a los municipios / Valor agregado [%], Número de mujeres / Número medio de empleados [%], Número de empleos terminados /Promedio de empleados [%], Costos salariales /Promedio de empleados, Costos salariales/Valor agregado [%], Gastos de educación y formación/Valor añadido [%]) e indicadores de gobierno corporativo (Acuerdo colectivo, Informes de impacto ambiental y social, Código ético, Valor financiero total de las retribuciones al Consejo de Administración y al Consejo de Supervisión / Valor añadido [%])	2015

Título	Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
Measuring Corporate Sustainability Performance	Eugen Nicolăescu, Cristina Alpopi & Constantin Zaharia	Examinar y evaluar el carácter evolutivo de la gestión de la sustentabilidad en las empresas, la importancia de la protección y sustentabilidad ambiental y de las barreras para llevar a cabo un avance estratégico y corporativo de la responsabilidad social en toda la empresa	Aplicación de encuestas del tipo Ernst & Young vía mail sobre sustentabilidad corporativa a 600 directores generales de empresas medianas (con 250-999 empleados) que representaban a 15 sectores de los 28 países de la Unión Europea	Implicaciones fiscales, cadena de suministro, cambio climático, impacto social, informes, innovación, cumplimiento total, emisiones & programa energético	2015
Evaluation of the effectiveness of manufacturing companies by financial and non-financial indicators	Marie Pavlakova Dočekalova, Alena Kocmanova	Presentar un modelo de evaluación de la efectividad de las empresas manufactureras por indicadores financieros y no financieros en relación a la sustentabilidad corporativa.	Modelo de análisis envolvente de datos DEA	<p>Insumos ambientales: Emisiones totales de gases de efecto invernadero / Valor añadido Consumo anual total de agua / Valor añadido Cantidad total de residuos generados anualmente / Valor añadido</p> <p>Insumos sociales: Donaciones y contribuciones / Volumen de negocios Rotación de empleados Gastos de nómina / Número de empleados y la variable de salida es Valor agregado / Volumen de negocios</p>	2015
Sustainable value in measuring of corporate sustainability: approaches and their evaluation	Iveta Šimberová, Zuzana Chvátalová, Alena Kocmanová, Jana Hornungová & Marie Pavlákova Dočekalová	Definir la medición de la sustentabilidad corporativa tomando como base y punto de partida el valor sustentable de la empresa	Método del valor sustentable agregado, Valor de mercado y valor económico agregado	Valor económico agregado, Valor de mercado de la empresa, Utilidad Operativa Neta Después de Impuestos, Capital Invertido, Costos medios ponderados del Capital, Ganancias antes de Intereses, Tasa de impuestos y eco-eficiencia.	2015

Título	Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
Determination of economic indicators in the context of corporate sustainability performance	Marie Pavláková Dočekalová, Alena Kocmanová, Jiří Koleňák	Determinar los indicadores económicos más significativos que influyen en el desempeño de la sustentabilidad corporativa	Análisis de modelo de factores	Costos (Costos totales, Costos personales & Costos operativos), inversiones (Inversiones & ROI), resultados económicos (Resultado económico, Ingresos, ROE, Valor económico añadido, Valor añadido, Volumen de negocios, Flujo de fondos & Cuota de mercado), Utilización de activos y recursos financieros (Rendimiento de las ventas Retorno sobre activos, Retorno sobre el capital empleado, Liquidez, Ratio de rotación de activos, Ratio de rotación de existencias, Ratio de rotación de la responsabilidad, Ratio de rotación de cuentas por cobrar Deuda), Fiabilidad de los proveedores y Gasto en investigación y desarrollo	2015
Identification and prioritization of corporate sustainability practices using analytical hierarchy process	Praveen Goyal, Zillur Rahman & Absar Ahmad Kazmi	Identificar y priorizar las prácticas de sustentabilidad corporativa y mejorar el desempeño de sustentabilidad corporativa en el sector manufacturero.	Metodología de proceso de jerarquía analítica para evaluar las prácticas identificadas de sustentabilidad empresarial y encontrar sus prioridades para mejorar el desempeño	Prácticas ambientales (gestión y estrategia ambiental, prevención de la contaminación, reciclar y minimizar el consumo de recursos y productos eco- amigables), prácticas sociales (responsabilidad con la comunidad, con los empleados, proveedores, clientes e inversionistas) y prácticas económicas (valor de mercado, gobierno corporativo, investigación y desarrollo e innovación).	2015
Impact of Sustainability Performance of Company on its Financial Performance: A Study of Listed Indian Companies	Priyanka Aggarwal	Establecer "si las empresas sustentables son más rentables"	Se utilizó la regresión múltiple, la correlación, el t- test y F-test para analizar los datos e investigar el Impacto de la sustentabilidad corporativa sobre el desempeño financiero.	Variables dependientes contables: Retorno sobre los activos (ROA), Retorno o rendimiento del capital o rentabilidad financiera (ROE), Retorno sobre el capital empleado (ROCE), beneficio antes de impuestos (PBT), Y una variable de crecimiento - Crecimiento en Activos Totales (GTA), variables independientes: comunidad, empleados, medio ambiente y gobierno corporativo	2013

Título	Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
Measuring and Evaluating Business Sustainability: Development and Application of Corporate Index of Sustainability Performance	Frank Medel-González, Lourdes García-Ávila, Adael Acosta-Beltrán and Cecilia Hernández	Proponer un enfoque estructurado para la evaluación del desempeño de la sustentabilidad a través del índice corporativo de rendimiento (CISP) en organizaciones cubanas, combinando diferentes herramientas	Índice Corporativo del Desempeño Sustentable, ISO 14031, GRI, Cuadro de mando Integral, Proceso de jerarquía analítica y proceso de red analítica	Dimensión económica, ambiental y social. Perspectivas: financiera, grupos de interés (stakeholders), procesos internos, aprendizaje y crecimiento.	2013
A value mapping tool for sustainable business modelling	Bocken, N.M.P, Short, S., Rana, P. & Evans, S.	Investigar cómo las empresas pueden crear un equilibrio social, Medioambiental y económico mediante la integración de la sustentabilidad en el núcleo de su negocio	Entrevista a seis empresas sustentables utilizando un enfoque de estudio de caso	Ambiente (Valor Ambiental; beneficios e impactos ambientales), Clientes (Valor de uso; beneficios e impactos percibidos), Sociedad (Valor social, beneficios sociales e impactos) y Actores o grupos de la red (Valor de transacción; empresa focal, inversores, proveedores, socios, distribuidores, medios de comunicación, institutos)	2013
Sustainability development in high-tech manufacturing firms in Hong Kong: Motivators and readiness	Kris M.Y. Law & Angappa Gunasekaran	Se centra en un estudio realizado entre varias empresas manufactureras de alta tecnología para identificar los factores clave que motivan la adopción y aplicación de estrategias de desarrollo sustentable en Hong Kong	Cuestionario a los directivos y al personal profesional de la fabricación de alta tecnología Empresas en Hong Kong.	Variables independientes: Administración (Estrategia / política o Mentalidad), Factores Internos (Sistema, Medidas, Necesidades de Avance, Desempeño), Factores externos (leyes, regulaciones, presión social, tendencia del mercado, competencia), Preparación (Voluntad de la gestión y medidas de apoyo internas) & variable dependiente: Desarrollo de la sustentabilidad (Nivel de integración)	2012

Título	Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
An organizational sustainability performance measurement framework	Matjaž Maletič, Damjan Maletič, Boštjan Gomišek	Abordar el marco de medición del desempeño de la sustentabilidad como un enfoque para integrar los aspectos sociales, ambientales y económicos en la práctica organizativa	Encuesta aplicada en 1000 organizaciones eslovenas	Stakeholders, responsabilidad social y compromiso de la alta gerencia de la empresa, compromiso con la comunidad, estrategias de la empresa en la RS, aspectos de desarrollo verde y medioambientales (tecnología limpia, administración de la cadena de suministro verde, prevención de la contaminación, administración de productos, cumplimiento ambiental y prácticas de sostenibilidad) y apoyo al empleado	2012
A fuzzy multi criteria approach for measuring sustainability performance of a supplier based on triple bottom line approach	Kannan Govindan, Roohollah Khodaverdi & Ahmad Jafarian	Explorar las iniciativas sostenibles de la cadena de suministro y analizar el problema de identificar un modelo eficaz basado en el enfoque Triple Bottom Line para la selección de proveedores con un enfoque de multicriterio difuso	Técnicas de toma de decisiones de atributo múltiple (MADM) y la toma de decisiones de multicriterios difusos (MCDM)	Criterio económico (costo, calidad, capacidad tecnológica y confiabilidad de entrega), criterio ambiental (producción de contaminación, consumo de recursos, diseño ecológico y sistema de gestión ambiental) y criterio social (prácticas de empleo, salud y seguridad, influencia local en las comunidades e influencia contractual de los grupos de interés)	2012
Corporate Sustainability : Environment al , Social, Economic And Corporate Performance	A. Kocmanová & M. Dočekalová	Analizar los impactos ambientales, sociales y Económicos y analizar sus relaciones mutuas.	Encuestas en pequeñas y medianas empresas (280) sobre su desarrollo sustentable en 2010	Dimensión ambiental (Reducción de recursos, emisiones más bajas, inversiones en el medio ambiente en innovaciones), dimensión económica (desempeño, satisfacción del cliente y lealtad de los accionistas) y dimensión social (Satisfacción del empleado, seguridad y salud, educación, derechos humanos, comunidad y responsabilidad de los productos).	2014

Título	Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
<p>Measuring corporate sustainability management: A data envelopment analysis approach</p>	<p>Ki-Hoon Lee & Reza Farzipoor Saen</p>	<p>Avanzar en la comprensión de la medición de la gestión de sustentabilidad empresarial mediante la técnica de análisis envolvente de datos (DEA) en un caso empírico de la industria electrónica coreana</p>	<p>Técnica de análisis envolvente de datos (DEA)</p>	<p>Transparencia económica y rentabilidad (Gobierno corporativo: Número de reuniones del consejo y de las partes interesadas. Gastos de personal / gastos de comunicación y reuniones pertinentes & Transparencia y responsabilidad corporativa: Costos de materiales - costos de diseño e impresión de materiales de comunicación (por ejemplo, informes anuales de sustentabilidad, informes financieros, etc.) y Gastos de personal/administrativos.), responsabilidad social (Derechos humanos: Número de horas de formación de los empleados para la responsabilidad social corporativa (RSE). Gastos de formación y promoción de la RSE internamente y Contribución social: No. de eventos sociales con comunidades locales & Montos de donaciones. Horas de voluntariado / gastos de personal.) y sustentabilidad ambiental (Gestión ambiental e innovación: N° proyectos en desarrollo de tecnología verde y Gastos de gestión ambiental: Costos de innovación de productos ambientales (número de patentes de productos, horas de empleados para desarrollar innovaciones de producto)</p>	<p>2011</p>
<p>The Influence of Corporate Environmental Ethics on Competitive Advantage: The Mediation Role of Green Innovation</p>	<p>Ching-Hsun Chang</p>	<p>Utilizar el modelo de ecuaciones estructurales (SEM) para explorar el efecto positivo de la ética medioambiental corporativa sobre la ventaja competitiva en la industria manufacturera taiwanesa a través del desempeño de la innovación ecológica</p>	<p>Modelo de ecuaciones estructurales</p>	<p>Ventaja competitiva, Innovación de productos verdes (ecológicos), Innovación en Procesos Verdes (ecológicos) & ética corporativa ambiental.</p>	<p>2011</p>

Título	Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
The role of corporate sustainability performance for economic performance: A firm- level analysis of moderation effects	Marcus Wagner	Analizar el vínculo entre la gestión de la sustentabilidad corporativa y el desempeño económico. El objetivo principal es determinar la asociación de la responsabilidad social y la gestión medioambiental con el rendimiento económico, los determinantes de estos y los posibles efectos de moderación	Técnicas de evaluación de panel y Q de Tobin	Desempeño de la sustentabilidad corporativa, ventas, crecimiento de las ventas respecto al año anterior, intensidad de la investigación y desarrollo (INNOVACIÓN), gestión del sistema de calidad, edad de la empresa, Q de Tobin, desempeño de la gestión ambiental corporativa y rendimiento social corporativo.	2010
On the Determinants of Corporate Social Responsibility: International Evidence on the Financial Industry	Hsiang-Lin Chih Hsiang-Hsuan Chih Tzu-Yin Chen	Realizar un examen detallado punto por punto de la teoría postulada por Campbell (2007), en la que se intenta especificar las condiciones bajo las cuales las corporaciones pueden o no actuar de manera socialmente responsable.	Modelo econométrico	El desempeño financiero, el entorno económico, la competencia, el entorno jurídico, la regulación privada y la presencia de organizaciones independientes, el entorno de educación empresarial y las relaciones empleador- empleado	2010
The determinants of corporate sustainability performance	Tracy Artiach , Darren Lee, David Nelson & Julie Walker	Investigar los factores que impulsan altos niveles de desempeño de sustentabilidad corporativa de acuerdo con la representación del Dow Jones Sustainability World Index	t-test and Wilcoxon- signed ranks test, Univariate comparisons, Multivariate tests, Sensitivity analysis	Tamaño de la compañía, nivel de deuda, capacidad financiera, rentabilidad, innovación y diferenciación de productos	2009
Factors Affecting Sustainability Development: High-Tech Manufacturing Firms in Taiwan	Kris M. Y. Law	Investigar los factores que motivan la adopción y aplicación de estrategias para el desarrollo sustentable en empresas manufactureras de Taiwán	Un cuestionario con escala likert de seis puntos, administrado a los gerentes y personal profesional de las empresas de alta tecnología de fabricación de Taiwán	Factores de motivación, administración, factores internos, factores externos, disponibilidad y asignación de recursos y nivel de integración de la sustentabilidad en la operación del negocio	2009

Título	Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
Business Model Concepts in Corporate Sustainability Context	Florian Lüdeke-Freund	Investigación del esquema del modelo de negocio y desarrollo de teorías del modelo de negocio	Estudio con diseño exploratorio comparable con la metodología inductiva de Eisenhardt (1989), se llevaron a cabo dos estudios de casos basados en entrevistas a profundidad y semiestructuradas	Propósito del negocio, Informes financieros, ambientales, y Resultados Sociales, punto de vista de los stakeholders de la empresa, rol del liderazgo, Naturaleza y Sustentabilidad Ambiental, Modificación del sistema tributario, Retención y reinversión Local del capital	2009
How not to measure sustainable value (and how one might)	Timo Kuosmanen & Natalia Kuosmanen	Examinar críticamente el estimador de Figge y Hahn para el costo de oportunidad	Método del valor sustentable (SV) desarrollado por F. Figge y T. Hahn con Simulaciones Monte Carlo	Eco-eficiencia, desempeño ambiental, costo de oportunidad & eficiencia productiva	2009
Measuring Corporate Sustainability An Analysis of the Research Practices Used by Two Belgian Asset Management Firms in the Field of Socially Responsible Investing	Tim Benijts	Analizar las prácticas de utilizadas por dos empresas belgas de gestión de activos para medir la sustentabilidad corporativa de los fondos de inversión sustentables	Entrevistas estructuradas, cara a cara, con analistas de sustentabilidad y gestores de los departamentos de sustentabilidad de las empresas KBC Asset Management (KBC AM) y Dexia Asset Management (DAM)	Economía, sociedad, ética empresarial, medio ambiente, derechos humanos, participación en prácticas criticadas, tecnología, proveedores, clientes, inversionistas, empleados	2008

Título	Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
An Exploration of Measures of Social Sustainability and their Application to Supply Chain Decisions	Margot J. Hutchins, John W. Sutherland	Revisar las métricas, indicadores y marcos de impactos e iniciativas sociales relativos a su capacidad para evaluar la sustentabilidad social de las cadenas de suministro	Índice de sustentabilidad del Valor social ponderado de una empresa y herramienta de evaluación del ciclo de vida para la sustentabilidad social	Variables para empresa: comunidad, sociedad, propietarios (dueños), proveedores, trabajadores y productos. Variables para compañía de la cadena de suministro: equidad laboral, cuidado de la salud, lesiones y filantropía.	2008
Sustainable Value Added— measuring corporate contributions to sustainability beyond eco- efficiency	Frank Figg e & Tobias Hahn	Proponer un nuevo enfoque para medir las contribuciones de las empresas a la sustentabilidad a través de un Valor Agregado Sustentable.	Índice del valor agregado absoluto de sustentabilidad	Eco-eficiencia de la compañía, crecimiento económico, impacto ambiental agregado y costos externos	2004

Fuente: elaboración propia en base a la bibliografía revisada

ANEXO 2.
Resumen de los artículos teóricos
revisados

Tabla resumen de los artículos teóricos revisados sobre sustentabilidad corporativa

Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
Zabihollah Rezaee	Ofrecer una síntesis de la investigación sobre la sustentabilidad y presenta un marco teórico consistente en teorías y estándares internacionales sobre sustentabilidad	Revisión de la literatura sobre sustentabilidad en cuanto a: Teorías, Normas, Riesgos, Informes y garantías de la sustentabilidad	Estándares de sustentabilidad (ISO 9000, 14000, 20121, 26000, 27001 & 31000), riesgos de sustentabilidad (riesgo estratégico, de operaciones, financiero, legal, de reputación y de seguridad), desempeño de la sustentabilidad (desempeño económico, de gobierno, social, ético y ambiental), reportes y garantía de sustentabilidad (GRI, IIRC, SASB, ISAE 3000, ISAE 3410, IFRS & IAAS).	2016
Ana Paula Barquet, Johannes Seidel, Günther Selger & Hoger Kohl	Para examinar hasta qué punto las medidas de sostenibilidad de la empresa afectan su rentabilidad.	Revisión de la literatura sobre los modelos de negocio sustentables	(PBT), Crecimiento en Activos Totales (GTA).	2016
Raquel Antolín López, Javier Delgado & Ivan Montiel	Comparar los instrumentos de la Medición del Desempeño de la Sustentabilidad Corporativa más utilizados y avanzar hacia una lista más estandarizada de sub-dimensiones de la sustentabilidad corporativa	Revisión teórica de investigaciones académicas, índices de agencias calificadoras de inversiones, agencias de rating de inversiones y organizaciones multilaterales, no gubernamentales y sin ánimo de lucro	Dimensión económica, dimensión social y dimensión ambiental	2016

Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
Marc Journeault	Proporcionar un enfoque conceptual del Cuadro de Mando Integral e ilustrar su capacidad para apoyar la Estrategia de sustentabilidad corporativa	Uso del cuadro de mando integral para la sustentabilidad corporativa	Perspectiva sustentable (desempeño económico, ambiental y social), perspectiva externa de los stakeholders (clientes, inversionistas, regulaciones, comunidad y organizaciones no gubernamentales), procesos internos de negocios y perspectiva de las capacidades y habilidades	2016
Asta Daunorienė, Aura Drakšaitė, Vytautas Snieška & Gitana Valodkienė	Proporcionar un enfoque de cómo abordar y estimar la sustentabilidad de los modelos de negocios de economía compartida	Proporcionar un enfoque de cómo abordar y estimar la economía de los modelos de negocio de la sostenibilidad. Este enfoque tiene como objetivo determinar las perspectivas clave de sustentabilidad mediante el uso de Círculos de Sostenibilidad	Economía, ambiente, sociedad y tecnología	2015
Antonio Lloret	Realizar un análisis de un modelo de sustentabilidad corporativa aplicado a empresas líderes mexicanas	Modelo conceptual de la sustentabilidad corporativa	Factores económicos, ambientales y sociales, interacción del liderazgo sustentable, gobierno corporativo y los stakeholders	2015
Eugen Nicolaescu, Cristina Alpopi & Constantin Zahaia	Examinar y evaluar el carácter evolutivo de la gestión de la sustentabilidad en las empresas, la importancia de la protección del medio ambiente y las barreras para llevar a cabo un avance corporativo y estratégico de la responsabilidad social en toda la empresa	Estudio de caso: Incorporación de la sustentabilidad en la Estrategia Corporativa y la Gobernabilidad de la Firma	Director ejecutivo, empleados, accionistas e inversionistas, competidores, clientes empresariales, cadena de suministro, clientes y reguladores gubernamentales.	2015

Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
Sabrina Engert, Romana Rauter & Rupert J. Baumgartner	Explorar la integración de la sustentabilidad corporativa en la gestión estratégica, proporcionando un marco de cuestiones interrelacionadas basadas en la literatura existente	Revisión bibliográfica de 114 artículos de revistas científicas revisadas por pares, incluyendo un análisis de contenido	Influencias organizacionales internas y externas, Controladores internos y externos. Factores de apoyo y obstáculos	2015
Stefan Hack and Christian Berg	Proponer un modelo conceptual para establecer el valor de la tecnología de la información para la mejora de procesos en la Sustentabilidad Corporativa de una empresa.	Modelo conceptual del valor sustentable de la tecnología de la información	Capacidades de la tecnología de la información (acceso, contabilidad, automatización, análisis de optimización, exactitud), impacto de la tecnología de la información (procesos de negocios, productos y servicios, infraestructura del negocio, modelo de negocio) y valor sustentable de la tecnología de la información (económico, ambiental y social)	2014
Praveen Goyal, Zillur Rahman & A.A. Kazmi	Revisión y recopilación de documentos de investigación sobre la evaluación del desempeño de la sustentabilidad de varias revistas disponibles en diferentes bases de datos en línea.	Se realizó una revisión literaria para estudiar y evaluar un total de 101 fuentes de investigación en términos de naturaleza de la investigación, nivel de análisis y aplicación.	Desempeño ambiental, social, económico, desempeño no financiero y financiero.	2013
Andreas Christofi and Petros Christofi and Seleshi Sisaye	Extraer inferencias sobre los indicadores de desempeño de sustentabilidad (Índice Mundial DJSI y la Guía de Sustentabilidad GRI- G3)	Comparación de las directrices de información del GRI con los indicadores de divulgación del DJSI World	Elementos de perfil de la empresa, estructura de gobierno, elementos estratégicos, elementos económicos/financieros, ambientales y sociales	2012

Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
Global Reporting Initiative	Guía para la elaboración de Memorias de Sostenibilidad	Marco GRI para la elaboración de memorias de sostenibilidad	Desempeño Económico (Presencia en el Mercado, Impactos Económicos Indirectos, Valor económico directo creado, Valor económico distribuido, Valor económico retenido), Medio ambiente (materiales, energía, agua, biodiversidad, emisiones, vertidos y residuos, transporte, productos, servicios y cumplimiento normativo), prácticas laborales y trabajo digno (empleo, relación empresa-trabajadores, salud y seguridad laboral, formación y evaluación, diversidad e igualdad de oportunidades, igualdad de remuneración entre hombres y mujeres), Derechos humanos (prácticas de inversión y abastecimiento, no discriminación, libertad de asociación y convenios colectivos, prácticas de seguridad, derechos de los indígenas, medidas correctivas), sociedad (comunidades locales, comportamiento de competencia desleal, cumplimiento normativo, corrupción, política pública), responsabilidad social sobre productos (etiquetado, salud y seguridad del cliente, cumplimiento normativo y comunicaciones de marketing)	2011
Anselm Schneider & Erika Meins	Descubrir las lógicas subyacentes a las Metodologías de evaluación de la sustentabilidad para obtener una visión global de las diferentes perspectivas	Revisión teórica de las metodologías existentes (Organizaciones y estándares internacionales y agencias de calificación) para la evaluación de la sustentabilidad corporativa	Desempeño sustentable, gobierno sustentable, Economía, ambiente, sociedad, estrategia, estructura, implementación, control y relaciones extra-organizacionales	2011
Ivete Delai and Sérgio Takahashi	Desarrollar un modelo de referencia para medir la sustentabilidad corporativa que las organizaciones puedan utilizar para integrar las medidas de sustentabilidad en su actual sistema de medición del desempeño	Análisis cualitativo de la complementariedad, las deficiencias y las fortalezas de ocho iniciativas bien conocidas de medición de la sustentabilidad junto con una revisión de la literatura de sustentabilidad corporativa existente	Aire, tierra, materiales, energía, agua, biodiversidad, productos y servicios, empleados, clientes, sociedad, proveedores, gobiernos, Inversores, inversiones, ganancias y valor, gestión de crisis	2011

Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
García de la Torre, C., Portales, L., Camacho, G., & Arandia, O.	Analizar la metodología y los instrumentos que se utilizan como métricas para evaluar la responsabilidad social y la sustentabilidad en las organizaciones y proponer un instrumento que evalúe la sustentabilidad empresarial de las pymes en México	Revisión teórica los instrumentos de evaluación de la Responsabilidad Social y la sustentabilidad a nivel internacional y nacional	Misión, visión, Código de ética, Planeación estratégica, Procesos, Indicadores de desempeño, Mecanismos para desarrollar al personal, situación de la industria, competidores, aprovechamiento de recursos, Sistemas de mejora continua, Investigación y desarrollo, grupos de interés, relación con empleados, mecanismos de comunicación, desarrollo de la comunidad, Impacto de los procesos de la empresa al medio ambiente, Relación con accionistas, proveedores, comunidad, Cumplimiento de obligaciones fiscales y legales, Auditorías y Prácticas de corrupción	2010
Portales, L., García de la Torre, C., Camacho, G., & Arandia, O.	Presentar un modelo de sustentabilidad empresarial penta-dimensional: Aproximación Teórica	Revisión teórica de los modelos empresariales	Gestión global, stakeholders, relaciones, competitividad, comunicación, transparencia, impactos, innovación, eficiencia productiva y operativa, ética personal, social y global, eco- eficiencia, rentabilidad económica, generación del conocimiento y aspecto social (capital humano, talento humano)	2009
Benno Signitzer & Anja Prexl	Enmarcar el papel de las comunicaciones en los procesos de sustentabilidad.	Revisión teórica de investigaciones relacionadas al tema abordado	Contabilidad corporativa, desempeño social corporativo, ciudadanía corporativa, responsabilidad social corporativa, gobierno corporativo, gente, planeta, ganancia, enfoque de los grupos de interés (stakeholders) & comunicaciones	2008
John Peloza & Ron Yachnin	Identificar medidas únicas de sustentabilidad utilizadas para examinar la relación entre sustentabilidad y desempeño financiero	Revisión sistemática de 159 trabajos de investigación e informes de profesionales	Sustentabilidad ambiental, sustentabilidad social, mercado, contabilidad, grupos de interés (stakeholders), consumos de la firma, cambios culturales, costos, ingresos, empleados, Innovación y reputación	2008

Autores	Trabajo realizado	Método utilizado	Variables	Año de publicación
Carin Labuschagne, Alan C. Brent & Ron P. G. Van Erck	Proponer un nuevo marco teórico para evaluar la sustentabilidad de las operaciones de las empresas en el sector manufacturero	Global Reporting Initiative (GRI), United Nations Commission on Sustainable Development Framework, Sustainability Metrics of the Institution of Chemical Engineers & Wuppertal Sustainability Indicators.	Iniciativas operacionales, iniciativas sociales, sustentabilidad económica, sustentabilidad ambiental & sustentabilidad social	2007
Thomas Koellner, Olaf Weber, Marcus Fenchel & Roland Scholz,	Se describen los principios y métodos básicos en los que se basa esta clasificación comparativa de sustentabilidad (Método para la calificación de los fondos financieramente).	Método de evaluación del ciclo de vida	Innovación verde, Gestión ambiental corporativa, impacto social, impactos del uso de la tierra, emisiones tóxicas, eficiencia de la energía, comunicación con compañías, diligencia de la investigación de fondos, desempeño financiero, influencia sobre las compañías y composición de la cartera.	2005
Marc J. Epstein and Marie-Josée Roy	Elaborar un marco referencial de los conductores de la sustentabilidad	Revisión de la literatura que describe los impulsores del desempeño social corporativo y las consecuencias en el desempeño social y financiero corporativo	Acciones sustentables (investigación y desarrollo ambiental, inversión en tecnología limpia, inversión en la sociedad/comunidad, horas de capacitación y política de trabajo infantil), Estrategia corporativa y de la unidad de negocios (ciclo de vida de los productos, procesos y actividades, auditoría social, requerimientos legales sociales y ambientales, benchmarking ambiental y social de los competidores), Desempeño sustentable (% de proveedores de grupos minoritarios, % de mujeres en puestos importantes, relación salario-horas de trabajo, toneladas de emisiones en el aire, descargas al agua y casos/número de sobornos), reacciones de los stakeholders (ingresos por producto, mejora de la imagen, nuevos productos desarrollados, estadísticas de ausencia, incremento de la cuota de mercado, calificación crediticia y premios) & Rendimiento financiero corporativo a largo plazo (valor económico añadido, retorno sobre la inversión y retorno sobre el capital invertido).	2001

ANEXO 3.

Resultados de los modelos de regresión tipo pool, con efectos fijos y efectos variables para el desempeño ambiental (IA), social (IS), gobierno corporativo (IGC) y sustentabilidad corporativa global

DESEMPEÑO AMBIENTAL

I. Resultados del modelo de regresión tipo Pool para la variable del desempeño ambiental IA

Variable	Coefficiente de Beta	P> t	r ²	Prob > F
Edad de la firma	-.0188488	0.884	0.8175	0.0000
Número de empleados	-.0000707	0.359		
Ln (tamaño de los activos)	12.87624	0.037		
Retorno de los activos	-112.2418	0.274		
Margen bruto	.9501148	0.046		
Flujo de caja libre	-.0009297	0.543		
Valor económico agregado	-.4503409	0.051		
Beneficios antes de impuestos	.3143534	0.309		
Crecimiento de las ventas	-.0078532	0.928		
Deuda a corto y largo plazo	-.000678	0.359		
Clasificación de la empresa CIIU 2	10.49002	0.590		
Clasificación de la empresa CIIU 3	-16.43548	0.061		
Clasificación de la empresa CIIU 4	-.3940857	0.950		
Clasificación de la empresa CIIU 5	15.82666	0.373		
Clasificación de la empresa CIIU 6	27.58326	0.150		
Clasificación de la empresa CIIU 7	-23.64847	0.070		
Clasificación de la empresa CIIU 8	25.04244	0.253		
Clasificación de la empresa CIIU 9	43.45249	0.023		
Clasificación de la empresa CIIU 10	22.45834	0.160		
Clasificación de la empresa CIIU 11	-24.58641	0.062		
Clasificación de la empresa CIIU 12	-18.53424	0.449		
Constante	-106.0611	0.051		

II. Resultados del modelo de regresión lineal con efectos fijos para la variable del desempeño ambiental IA

Variable	Coefficiente de Beta	P> z 	r² general	Prob > F
Edad de la firma	1.991272	0.000	0.2817	0.0006
Número de empleados	-.0001308	0.071		
Ln (tamaño de los activos)	6.8487	0.236		
Retorno de los activos	-47.34828	0.617		
Margen bruto	.5636574	0.201		
Flujo de caja libre	-.0007465	0.591		
Valor económico agregado	-.1074177	0.633		
Beneficios antes de impuestos	-.0040104	0.989		
Crecimiento de las ventas	-.0351625	0.659		
Deuda a corto y largo plazo	-.0004119	0.542		
Clasificación de la empresa CIIU 2	0			
Clasificación de la empresa CIIU 3	0			
Clasificación de la empresa CIIU 4	0			
Clasificación de la empresa CIIU 5	0			
Clasificación de la empresa CIIU 6	0			
Clasificación de la empresa CIIU 7	0			
Clasificación de la empresa CIIU 8	0			
Clasificación de la empresa CIIU 9	0			
Clasificación de la empresa CIIU 10	0			
Clasificación de la empresa CIIU 11	0			
Clasificación de la empresa CIIU 12	0			
Constante	-138.0931			

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en STATA

III. Resultados del modelo de regresión lineal con efectos variables para la variable del desempeño ambiental IA

Variable	Coficiente de Beta	P> z	r^2 <i>general</i>	Prob > chi ²
Edad de la firma	-.0188488	0.883	0.8175	0.0000
Número de empleados	-.0000707	0.355		
Ln (tamaño de los activos)	12.87624	0.034		
Retorno de los activos	-112.2418	0.270		
Margen bruto	.9501145	0.042		
Flujo de caja libre	-.0009297	0.541		
Valor económico agregado	-.4503408	0.047		
Beneficios antes de impuestos	.3143532	0.306		
Crecimiento de las ventas	-.0078532	0.928		
Deuda a corto y largo plazo	-.000678	0.356		
Clasificación de la empresa CIIU 2	10.49	0.588		
Clasificación de la empresa CIIU 3	-16.43547	0.057		
Clasificación de la empresa CIIU 4	-.3940866	0.950		
Clasificación de la empresa CIIU 5	15.82664	0.370		
Clasificación de la empresa CIIU 6	27.58325	0.145		
Clasificación de la empresa CIIU 7	-23.64847	0.066		
Clasificación de la empresa CIIU 8	25.04243	0.249		
Clasificación de la empresa CIIU 9	43.45247	0.020		
Clasificación de la empresa CIIU 10	22.45832	0.156		
Clasificación de la empresa CIIU 11	-24.58641	0.058		
Clasificación de la empresa CIIU 12	-18.53424	0.447		
Constante	-106.061	0.047		

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en STATA

DESEMPEÑO SOCIAL

I. Resultados del modelo de regresión lineal tipo Pool para la variable del desempeño social IS

Variable	Coefficiente de Beta	P> t	r ²	Prob > F
Edad de la firma	.1258503	0.212		
Número de empleados	-.0000322	0.590		
Ln (tamaño de los activos)	-2.49646	0.599		
Retorno de los activos	-268.8878	0.001		
Margen bruto	.8692864	0.020		
Flujo de caja libre	-.0007079	0.552		
Valor económico agregado	-.2335389	0.190		
Beneficios antes de impuestos	.7757729	0.002		
Crecimiento de las ventas	-.06874	0.313		
Deuda a corto y largo plazo	-.0000833	0.885	0.8255	0.0000
Clasificación de la empresa CIIU 2	18.0187	0.236		
Clasificación de la empresa CIIU 3	-22.78597	0.001		
Clasificación de la empresa CIIU 4	22.11201	0.000		
Clasificación de la empresa CIIU 5	47.18425	0.001		
Clasificación de la empresa CIIU 6	34.41794	0.023		
Clasificación de la empresa CIIU 7	-7.996305	0.427		
Clasificación de la empresa CIIU 8	42.77347	0.014		
Clasificación de la empresa CIIU 9	34.24564	0.021		
Clasificación de la empresa CIIU 10	33.23073	0.009		
Clasificación de la empresa CIIU 11	-15.1636	0.138		
Clasificación de la empresa CIIU 12	16.96141	0.374		
Constante	21.07306	0.614		

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en STATA

II. Resultados del modelo de regresión lineal con efectos fijos para la variable del desempeño social IS

Variable	Coefficiente de Beta	P> t	r^2 <i>general</i>	Prob > F
Edad de la firma	.1979212	0.664	0.0039	0.0000
Número de empleados	-.0000344	0.577		
Ln (tamaño de los activos)	-2.712572	0.585		
Retorno de los activos	-266.5611	0.002		
Margen bruto	.8554304	0.026		
Flujo de caja libre	-.0007013	0.558		
Valor económico agregado	-.2212438	0.256		
Beneficios antes de impuestos	.7643583	0.003		
Crecimiento de las ventas	-.0697192	0.311		
Deuda a corto y largo plazo	-.0000738	0.899		
Clasificación de la empresa CIIU 2	0			
Clasificación de la empresa CIIU 3	0			
Clasificación de la empresa CIIU 4	0			
Clasificación de la empresa CIIU 5	0			
Clasificación de la empresa CIIU 6	0			
Clasificación de la empresa CIIU 7	0			
Clasificación de la empresa CIIU 8	0			
Clasificación de la empresa CIIU 9	0			
Clasificación de la empresa CIIU 10	0			
Clasificación de la empresa CIIU 11	0			
Clasificación de la empresa CIIU 12	0			
Constante	37.07291			

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en STATA

III. Resultados del modelo de regresión lineal con efectos variables para la variable del desempeño social IS

Variable	Coefficiente de Beta	P> z	r ² general	Prob > chi ²
Edad de la firma	.1258503	0.208	0.8255	0.0000
Número de empleados	-.0000322	0.588		
Ln (tamaño de los activos)	-2.496461	0.597		
Retorno de los activos	-268.8878	0.001		
Margen bruto	.8692864	0.017		
Flujo de caja libre	-.0007079	0.550		
Valor económico agregado	-.233539	0.186		
Beneficios antes de impuestos	.7757729	0.001		
Crecimiento de las ventas	-.06874	0.309		
Deuda a corto y largo plazo	-.0000833	0.884		
Clasificación de la empresa CIIU 2	18.01871	0.232		
Clasificación de la empresa CIIU 3	-22.78597	0.001		
Clasificación de la empresa CIIU 4	22.11201	0.000		
Clasificación de la empresa CIIU 5	47.18426	0.001		
Clasificación de la empresa CIIU 6	34.41794	0.020		
Clasificación de la empresa CIIU 7	-7.996305	0.424		
Clasificación de la empresa CIIU 8	42.77347	0.011		
Clasificación de la empresa CIIU 9	34.24564	0.018		
Clasificación de la empresa CIIU 10	33.23073	0.007		
Clasificación de la empresa CIIU 11	-15.1636	0.133		
Clasificación de la empresa CIIU 12	16.96141	0.371		
Constante	21.07306	0.613		

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en STATA

DESEMPEÑO GOBIERNO CORPORATIVO

I. Resultados del modelo de regresión lineal tipo Pool para la variable del desempeño gobierno corporativo IGC

Variable	Coefficiente de Beta	P> t	r ²	Prob > F
Edad de la firma	.2282811	0.045	0.7527	0.0000
Número de empleados	-.0000537	0.424		
Ln (tamaño de los activos)	-2.496493	0.639		
Retorno de los activos	1.0214	0.991		
Margen bruto	.6274124	0.128		
Flujo de caja libre	.0000894	0.946		
Valor económico agregado	-.1956513	0.326		
Beneficios antes de impuestos	.0018879	0.994		
Crecimiento de las ventas	-.0418234	0.583		
Deuda a corto y largo plazo	-.0003052	0.636		
Clasificación de la empresa CIIU 2	16.54316	0.332		
Clasificación de la empresa CIIU 3	-5.481891	0.470		
Clasificación de la empresa CIIU 4	12.31231	0.028		
Clasificación de la empresa CIIU 5	38.50734	0.015		
Clasificación de la empresa CIIU 6	30.69327	0.068		
Clasificación de la empresa CIIU 7	10.25747	0.364		
Clasificación de la empresa CIIU 8	19.306	0.312		
Clasificación de la empresa CIIU 9	6.521664	0.690		
Clasificación de la empresa CIIU 10	27.85609	0.048		
Clasificación de la empresa CIIU 11	-8.104084	0.477		
Clasificación de la empresa CIIU 12	33.25186	0.123		
Constante	23.22267	0.621		

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en STATA

II. Resultados del modelo de regresión lineal con efectos fijos para la variable del desempeño gobierno corporativo IGC

Variable	Coefficiente de Beta	P> t	r ²	Prob > F
Edad de la firma	.8155463	0.110	0.1688	0.0000
Número de empleados	-.0000712	0.300		
Ln (tamaño de los activos)	-4.257479	0.440		
Retorno de los activos	19.98022	0.825		
Margen bruto	.5145077	0.222		
Flujo de caja libre	.0001429	0.914		
Valor económico agregado	-.0954649	0.657		
Beneficios antes de impuestos	-.0911231	0.744		
Crecimiento de las ventas	-.0498019	0.514		
Deuda a corto y largo plazo	-.0002274	0.724		
Clasificación de la empresa CIIU 2	0			
Clasificación de la empresa CIIU 3	0			
Clasificación de la empresa CIIU 4	0			
Clasificación de la empresa CIIU 5	0			
Clasificación de la empresa CIIU 6	0			
Clasificación de la empresa CIIU 7	0			
Clasificación de la empresa CIIU 8	0			
Clasificación de la empresa CIIU 9	0			
Clasificación de la empresa CIIU 10	0			
Clasificación de la empresa CIIU 11	0			
Clasificación de la empresa CIIU 12	0			
Constante	27.41794			

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en STATA

III. Resultados del modelo de regresión lineal con efectos variables para el desempeño de gobierno corporativo IGC

Variable	Coefficiente de Beta	P> z	r ² general	Prob > chi ²
Edad de la firma	.2282811	0.042	0.7527	0.0000
Número de empleados	-.0000537	0.422		
Ln (tamaño de los activos)	-2.496508	0.637		
Retorno de los activos	1.021313	0.991		
Margen bruto	.6274127	0.124		
Flujo de caja libre	.0000894	0.946		
Valor económico agregado	-.1956514	0.323		
Beneficios antes de impuestos	.0018882	0.994		
Crecimiento de las ventas	-.0418233	0.581		
Deuda a corto y largo plazo	-.0003051	0.634		
Clasificación de la empresa CIIU 2	16.54317	0.328		
Clasificación de la empresa CIIU 3	-5.481895	0.468		
Clasificación de la empresa CIIU 4	12.31231	0.025		
Clasificación de la empresa CIIU 5	38.50736	0.013		
Clasificación de la empresa CIIU 6	30.69329	0.064		
Clasificación de la empresa CIIU 7	10.25748	0.361		
Clasificación de la empresa CIIU 8	19.30601	0.308		
Clasificación de la empresa CIIU 9	6.521654	0.689		
Clasificación de la empresa CIIU 10	27.8561	0.044		
Clasificación de la empresa CIIU 11	-8.104111	0.474		
Clasificación de la empresa CIIU 12	33.25186	0.118		
Constante	23.22278	0.619		

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en STATA

SUSTENTABILIDAD CORPORATIVA GLOBAL

I. Resultados del modelo de regresión lineal tipo Pool para la variable Sustentabilidad Corporativa Global SCG

Variable	Coefficiente de Beta	P> t	r ²	Prob > F
Edad de la firma	.0734308	0.464	0.8245	0.0000
Número de empleados	-.0000579	0.333		
Ln (tamaño de los activos)	5.668822	0.234		
Retorno de los activos	-123.1914	0.125		
Margen bruto	.8587406	0.021		
Flujo de caja libre	-.0006589	0.579		
Valor económico agregado	-.339703	0.058		
Beneficios antes de impuestos	.3497773	0.147		
Crecimiento de las ventas	-.0305857	0.652		
Deuda a corto y largo plazo	-.0004512	0.432		
Clasificación de la empresa CIIU 2	13.72717	0.366		
Clasificación de la empresa CIIU 3	-16.13622	0.019		
Clasificación de la empresa CIIU 4	7.897806	0.112		
Clasificación de la empresa CIIU 5	28.56202	0.041		
Clasificación de la empresa CIIU 6	29.91638	0.046		
Clasificación de la empresa CIIU 7	-12.08319	0.231		
Clasificación de la empresa CIIU 8	27.95703	0.102		
Clasificación de la empresa CIIU 9	32.75795	0.027		
Clasificación de la empresa CIIU 10	26.27576	0.036		
Clasificación de la empresa CIIU 11	-18.62009	0.069		
Clasificación de la empresa CIIU 12	2.238956	0.906		
Constante	-46.05342	0.272		

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en STATA

II. Resultados del modelo de regresión lineal con efectos fijos para la variable Sustentabilidad Corporativa Global SCG

Variable	Coefficiente de Beta	P> t 	r² general	Prob > F
Edad de la firma	1.305738	0.003	0.2799	0.0000
Número de empleados	-.0000948	0.105		
Ln (tamaño de los activos)	1.973625	0.672		
Retorno de los activos	-83.40841	0.278		
Margen bruto	.6218225	0.083		
Flujo de caja libre	-.0005466	0.628		
Valor económico agregado	-.1294736	0.478		
Beneficios antes de impuestos	.1546041	0.514		
Crecimiento de las ventas	-.0473277	0.464		
Deuda a corto y largo plazo	-.000288	0.598		
Clasificación de la empresa CIIU 2	0			
Clasificación de la empresa CIIU 3	0			
Clasificación de la empresa CIIU 4	0			
Clasificación de la empresa CIIU 5	0			
Clasificación de la empresa CIIU 6	0			
Clasificación de la empresa CIIU 7	0			
Clasificación de la empresa CIIU 8	0			
Clasificación de la empresa CIIU 9	0			
Clasificación de la empresa CIIU 10	0			
Clasificación de la empresa CIIU 11	0			
Clasificación de la empresa CIIU 12	0			
Constante	-58.5306			

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en STATA

III. Resultados del modelo de regresión lineal con efectos variables para la variable Sustentabilidad Corporativa Global SCG

Variable	Coefficiente de Beta	P> z	r ² general	Prob > chi ²
Edad de la firma	.0734309	0.462	0.8245	0.0000
Número de empleados	-.0000579	0.330		
Ln (tamaño de los activos)	5.668816	0.230		
Retorno de los activos	-123.1914	0.120		
Margen bruto	0.8587405	0.018		
Flujo de caja libre	-0.0006589	0.577		
Valor económico agregado	-0.339703	0.054		
Beneficios antes de impuestos	0.3497773	0.143		
Crecimiento de las ventas	-.0305857	0.651		
Deuda a corto y largo plazo	-.0004512	0.430		
Clasificación de la empresa CIIU 2	13.72716	0.362		
Clasificación de la empresa CIIU 3	-16.13621	0.016		
Clasificación de la empresa CIIU 4	7.897807	0.107		
Clasificación de la empresa CIIU 5	28.56201	0.038		
Clasificación de la empresa CIIU 6	29.91638	0.042		
Clasificación de la empresa CIIU 7	-12.08319	0.227		
Clasificación de la empresa CIIU 8	27.95703	0.098		
Clasificación de la empresa CIIU 9	32.75794	0.024		
Clasificación de la empresa CIIU 10	26.27575	0.033		
Clasificación de la empresa CIIU 11	-18.6201	0.065		
Clasificación de la empresa CIIU 12	2.238959	0.906		
Constante	-46.05337	0.268		

Fuente: elaboración propia en base a los resultados obtenidos en STATA

REFERENCIAS

- Abrams, F.K. (1951). Management's responsibilities in a complex world. *Harvard Business Review*, XXIX, pp. 29–34.
- Agle, B., Mitchell, R., & Sonnenfeld, J. (1999). Who matters to CEOs? An investigation of stakeholder attributes and salience, corporate performance, and CEO values. *Academy of Management Journal*, 42(5), 507–525.
- Aguilar, A. (2013). Panorama de la Responsabilidad Social en México. 1er Estudio. México D.F.: Responsable, Agencia de Responsabilidad Social.
- Andreu, A. & Fernandez, J. (2011). De la RSC a la sostenibilidad corporativa: una evolución necesaria para la creación de valor. *Harvard Deusto Business Review*. Disponible en: http://gacconsultores.com/novedades/FICHA_16032015154525.pdf
- Antolín R., Delgado, J. & Montiel, I. (2016). Deconstructing corporate sustainability: a comparison of different stakeholder metrics. *Journal of Cleaner Production*, 136 (Part A), 5– 17.
- Aggarwal, P. (2013), "Impact of Sustainability Performance of Study of Listed Indian Companies", *Global Journal of Management and Business Research Finance*, 13(11), 61- 70.
- Artiach, T., Lee, D., Nelson, D., & Walker, J. (2009). The determinants of corporate sustainability performance. *Accounting & Finance*, 50(1), 31-51.
- Argandoña, A., (2010), 'From Action Theory to the Theory of the Firm', IESE Business School Working Paper WP-855, April.
- Bacharach, S. B. (1989). Organizational theories: Some criteria for evaluation. *Academy of management review*, 14(4), 496-515.
- Baltagi, B. (2008). *Econometric analysis of panel data*. John Wiley & Sons.
- Banerjee, S. B. (2001). Managerial environmental attitudes and corporate environmentalism: A preliminary investigation. *Journal of Environmental Education*, 32(4), 49–50.
- Bansal, P., & Roth, K. (2000). Why companies go green: A model of ecological responsiveness. *Academy of Management Journal*, 43(4), 717–736.
- Bansal, P. (2005). Evolving sustainably: A longitudinal study of corporate sustainable development. *Strategic management journal*, 26(3), 197-218.
- Barcellos de Paula, L. (2011). Modelos de gestión aplicados a la sostenibilidad empresarial.
- Barrett, S. (1991). Environmental regulation for competitive advance. *Business Strategy Review*, 2(1), 1–15.
- Barquet, A., Seidel, J., Selger, G. & Kohl, H. (2016). Sustainability factors for SPSS business models. *Procedia CIRP*, 47, 436-441.

Benn, S., Dunphy, D. & Griffiths, A. (2014). *Organizational change for corporate sustainability*. New York: Routledge Taylor & Francis Group.

Benijts, T. (2008). Measuring Corporate Sustainability: An Analysis of the Research Practices Used by Two Belgian Asset Management Firms in the Field of Socially Responsible Investing. *The Journal of Corporate Citizenship*, (32), 29-42. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/jcorpciti.32.29>

Bergman, M. M., Bergman, Z., & Berger, L. (2017). An Empirical Exploration, Typology, and Definition of Corporate Sustainability. *Sustainability*, 9(5), 753.

Bhaduri, S. & Selarka, E. (2016). Corporate Governance and Corporate Social Responsibility of Indian Companies. *CSR, Sustainability, Ethics & Governance*. Springer Science+Business Media Singapore. DOI 10.1007/978-981-10-0925-9_2.

Bocken, N., S. Short, P. Rana and S. Evans, "A value mapping tool for sustainable business modelling," *Corporate Governance*, 13, 482–497 (2013). DOI: <http://dx.doi.org/10.1108/CG-06-2013-0078>

Bonazzi, L., & Islam, S.M.N. (2007). Agency theory and corporate governance: A study of the effectiveness of board in their monitoring of the CEO. *Journal of Modelling in Management*, 2(1). 7-23. <http://dx.doi.org/10.1108/17465660710733022>

Brandt, F. and Georgiou, K. (2016). "Shareholders vs Stakeholders Capitalism" (2016). Comparative Corporate Governance and Financial Regulation. Paper 10. Documento disponible en: https://scholarship.law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1002&context=fisch_2016

Brockett, A., & Rezaee, Z. (2012). *Corporate sustainability: integrating performance and reporting*. NJ, USA: John Wiley and Sons/Hoboken.

Bowen, H. (1953). *Social Responsibilities of the Businessman*. New York: Harper

Brown, B., Hanson, M., Liverman, D. & Merideth Jr., R. (1987). Global sustainability: toward definition, *Environmental Management*, 11(6): 713-719.

Bolsa Mexicana de Valores (2015). Guía de ayuda para las Empresas Emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana respecto de la información que deberá estar disponible de manera pública y ser susceptible de evaluación para el Índice IPC Sustentable. Recuperado de: https://www.bmv.com.mx/es/Grupo_BMV/Mercado_responsabilidad_social

Bolsa Mexicana de Valores (2016). Índice IPC Sustentable Metodología. Recuperado de: https://www.bmv.com.mx/docs-pub/INDICES/CTEN_INNM/metodologia_bmv_ipcsustentable.pdf

Bonilla, E., & Rodríguez, P. (2000). *Más allá del dilema de los métodos Más allá del dilema de los métodos*. La investigación en ciencias sociales. Bogotá: Universidad de los Andes: Grupo Editorial Norma.

Bonilla, N. & González, O. (2011). El enfoque de la sustentabilidad en México y los Stakeholders como instrumentos de creación de organizaciones eficientes. *Ciencia*

Administrativa 2011-1

Brockett, A., & Rezaee, Z. (2012). *Corporate sustainability: integrating performance and reporting*. NJ, USA: John Wiley and Sons/Hoboken.

Bryman, A. (2004). *Social Research Methods*. Oxford University Press.

Brown, J. A., & Forster, W. R. (2013). CSR and stakeholder theory: A tale of Adam Smith. *Journal of business ethics*, 112(2), 301-312.

Brundtland, G. H. (1987). *Our common future*. World Commission on Environment and Development. New York: Oxford University Press.

Bunge, M. (1992). *La ciencia, su método y su filosofía*. Buenos Aires: Siglo veinte.

Calvente, A. M. (2007). El Concepto Moderno de Sustentabilidad. Universidad Abierta Interamericana. Sustentabilidad. Recuperado de: <http://www.sustentabilidad.uai.edu.ar/pdf/sde/UAIS-SDS-100-002%20-%20Sustentabilidad.pdf>

Canales, F., Alvarado, E., y Pineda E. (1986). *Metodología de la Investigación*. México: Editorial Limusa.

Carolyn, R. & Wey, C. (1996). "El ABC de la Ética", *Gestión*, 1: 1 -5

Carroll, A. (1991) The pyramid of corporate social responsibility: toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34:39–48

Carroll, A., & Shabana, K. (2010). The business case for corporate social responsibility: A review of concepts, research and practice. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 85-105.

Carneira, Manuel (2004). *La responsabilidad social corporativa interna*. ESIC Editorial, Madrid. ISBN 84-7356-381-6.

Center for Ethical Business Cultures (2010). *Corporate Social Responsibility The shape of a history, 1945-2004*. Disponible en: http://www.cebcglobal.org/wp-content/uploads/2015/02/CSR-The_Shape_of_a_History.pdf

Center for Sustainability Management (2013). *International Corporate Sustainability Barometer*. Center for Sustainability Management Publications, Leuphana University Lüneburg, Lüneburg, Germany. Recuperado de: <http://www2.leuphana.de/csm/InternationalCorporateSustainabilityBarometer.pdf>

CEPAL (2007). *Indicadores ambientales y de desarrollo sostenible: avances y perspectivas para América Latina y el Caribe*. Santiago de Chile: CEPAL Naciones Unidas. Recuperado de: <http://www.cepal.org/deype/publicaciones/xml/4/34394/lcl2771e.pdf>

Céspedes-Lorente, J., de Burgos-Jiménez, J., & Álvarez-Gil, M. J. (2003). Stakeholders' environmental influence. An empirical analysis in the Spanish hotel industry. *Scandinavian journal of management*, 19(3), 333-358.

Chang, C. H. (2011). The influence of corporate environmental ethics on competitive advantage: the mediation role of green innovation. *Journal of Business Ethics*, 104(3), 361-370. DOI 10.1007/s10551-011-0914-x

Chang, R.-D., Zuo, J., Zhao, Z.-Y., Zillante, G., Gan, X.-L., & Soebarto, V. (2017). Evolving theories of sustainability and firms: History, future directions and implications for renewable energy research. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 72, 48-56. Doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.rser.2017.01.029>

Chidiebele (2014). Triple Bottom Line Accounting And Sustainable Corporate Performance. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol.5 (8), pp. 195-209.

Chilosi, A. & Damiani, M. (2007). Stakeholders vs. shareholders in corporate governance.

MPRA Paper, n° 2334. Disponible en Internet:
https://mpra.ub.uni-muenchen.de/2334/1/MPRA_paper_2334.pdf

Chih, H.L., Chih, H.H. & Chen, T.Y. *J Bus Ethics* (2010) 93: 115. DOI:10.1007/s10551-009-0186-x.

Chouinard, Y., Ellison, J. & Ridgeway, R. (2011). The Sustainable Economy *Harvard Business Review*; 89, 52-62.

Cho, C. H., Patten, D. M., & Roberts, R. W. (2006). Corporate political strategy: An examination of the relation between political expenditures, environmental performance, and environmental disclosure. *Journal of Business Ethics*, 67(2), 139–154.

Christensen, L.B. (1980). *Experimental Methodology*. Boston: Allyn and Bacon.

CINCS (2013). Sustainability Indices and Environmental Reporting: Benefits and Challenges of Corporate Sustainability Indices: A Look into the DJSI. New York, USA.

Clarkson, Max B. E. (ed.). 1998. *The Corporation And /ts Stakeholders: Classic and Contemporary Readings*. Toronto: University of Toronto Press.

Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 4: 386 –405.

Coatanéa, E., Kuuva, M., Makkonnen, P., Saarelainen, T. & Castellón-Solano, Ma. (2006). Analysis of the concept of sustainability: definition of conditions for using exergy as a uniform environmental metric. Helsinki University of Technology. Disponible en <http://sustainability.com/what-we-do/>

Coffee Jr, J. C. (1999). Privatization and corporate governance: The lessons from securities market failure. *J. Corp. L.*, 25, 1.

Coffee Jr, J. C. (1999). The future as history: The prospects for global convergence in corporate governance and its implications. *Northwestern University Law Review*, 93: 641– 707.

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (CPEUM, 2017). Obtenido de: www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/148.pdf

Cormier, D., & Gordon, I. M. (2001). An examination of social and environmental reporting strategies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 14(5), 587-617.

Dahlsrud, A. (2006). How corporate social responsibility is defined: an analysis of 37 definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, September. Available at: http://www.csr-norway.no/papers/2007_dahlsrud_CSR.pdf

D'Amato, A., Henderson, S. & Florence, S. (2009). *Corporate social responsibility and sustainable business. A guide to leadership tasks and functions*, Center for Creative Leadership, Greensboro, North Carolina.

Danielson, M.G., Jean, L.H. and David, R.S. (2008), "Shareholder theory – how opponents and proponents both get it wrong", *Journal of Applied Finance*, Fall/Winter, pp. 62-6.

Daily, C., Dalton, D., & Cannella, A. 2003. Corporate governance: Decades of dialogue and data. *Academy of Management Review*, 28: 371–382.

Daunorienė, A., Drakšaitė, A., Snieška, V. & Valodkienė, G. (2015). Evaluating Sustainability of Sharing Economy Business Models. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 213(1), 836–841.

Davis, K., 1960. Can business afford to ignore social responsibility. *California Management Review*, 2, pp. 70-75.

Davis, K., 1973. The case for and against business assumption of social responsibility. *Academy of Management Journal*, 16(2): 312-322

Davidson, W. N., & Worrell, D. L. (2001). Regulatory pressure and environmental management infrastructure and practices. *Business and Society*, 40(3), 315–342.

De la Torre, O. & Martínez, Ma. (2015). Revisión de la inversión sustentable en la Bolsa Mexicana durante periodos de crisis. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 10 (2), 115-130.

Deloitte (2012). Panorama global de la sustentabilidad y su impacto en México El nuevo escenario competitivo de los negocios. Recuperado de: [https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/Sustentabilidad/mx\(es-mx\)POV_Sustentabilidad_panorama.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/Sustentabilidad/mx(es-mx)POV_Sustentabilidad_panorama.pdf)

Deegan, C., and Rankin, M. (1997). The materiality of environmental information to users of accounting reports. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 10(4): 562-583.

Deegan, C., M. Rankin and P. Voght (2000) "Firms' Disclosure Reactions to Major Social Incidents: Australian Evidence", *Accounting Forum*, 24(1). 101 – 130.

Deegan, C., M. Rankin and J. Tobin (2002) "An Examination of the Corporate Social and Environmental Disclosures of BHP from 1983-1997: A Test of Legitimacy Theory", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 15, No. 3, pp. 312 - 343

Docekalova, M. P., & Kocmanova, A. (2015). Evaluation of the effectiveness of manufacturing companies by financial and non-financial indicators. *Procedia-Social and*

Behavioral Sciences, 213, 491-496. Doi: 10.1016/j.sbspro.2015.11.439

Dočekalová, M. P., Kocmanová, A., & Koleňák, J. (2015). Determination of economic indicators in the context of corporate sustainability performance. *Business: Theory and Practice/Verslas: Teorija ir Praktika*, 16(1), 15-24. doi:10.3846/btp.2015.450

Donaldson, T., & Dunfee, T. W. (1994). Toward a unified conception of business ethics: Integrative social contracts theory. *Academy of Management Review*, 19(2), 252–284.

Dowling, J., and Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy societal values and organizational behaviour. *Pacific Sociological Review*, 18(1), January: 122-136.

Dragulanescu, N., & Dragulanescu, N. (2013). Some Theories of Environmental Sustainability. *Romanian Statistical Review*, 12, 14-22

Drucker, P. (2004). La disciplina de la innovación. *Harvard business review*.

Dukerich, J. M., Golden, B. R., & Shortell, S. M. (2002). Beauty is in the eye of the beholder: The impact of organizational identification, identity, and image on the cooperative behaviors of physicians. *Administrative Science Quarterly*, 47(13), 507–533

Dutton, J. E., Dukerich, J. M., & Harquail, C. V. (1994). Organizational images and member identification. *Administrative Science Quarterly*, 39(2), 239–263.

Earth Institute (2015). Assessing Sustainability: Frameworks and Indices: Sustainability Metrics White Paper Series: 3 of 3. New York: Columbia University.

Ebner, D. & Baumgartner, R.J. (2006). The Relationship Between Sustainable Development and Corporate Social Responsibility. www.crrconference.org

Echeverría, C., Godoy, A. & Rossell, J. (2015). Evaluación del Reporte de la Sustentabilidad Corporativa en Chile 2015. Empresas IPSA, Universidad del Desarrollo. Documento disponible en:
http://negocios.udd.cl/ceen/files/2016/06/Reporte_final_20junio.pdf

Elkington, J. 1994. Towards the Sustainable Corporation: Win-Win-Win Strategies for Sustainable Development. *California Management Review*, 36(2): 90-100.

Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st century business*. Capstone: Oxford.

ENDESA (2010). Informe de sostenibilidad 2010. Recuperado de: <https://www.endesa.com/content/dam/enel-es/home/inversores/infoeconomicafinanciera/informesanuales/documentos/2010/Informe%20de%20Sostenibilidad%202010.pdf>

Engert, S., Rauter, R. & Baumgartner, R. (2015). Exploring the integration of corporate sustainability into strategic management a literature review. *Journal of Cleaner Production*, 112(4), 2833–2850.

Ernest & Young (2013). Six growing trends in corporate sustainability. Recuperado de:

[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Six_growing_trends_in_corporate_sustainability_2013/\\$FILE/Six_growing_trends_in_corporate_sustainability_2013.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Six_growing_trends_in_corporate_sustainability_2013/$FILE/Six_growing_trends_in_corporate_sustainability_2013.pdf)

Epstein, M. & Roy., M. (2001). Sustainability in Action: Identifying and Measuring the Key Performance Drivers. *Long Range Planning*, 34(5), 585–604.

Escudero-Poblete, G. (2010). Bien común y stakeholders. La propuesta de Edward Freeman. Pamplona: Ediciones Universidad de Navarra.

Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983a). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26: 301–325.

Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983b). Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economics*, 26: 327– 349.

Faucheux, S., Muir, E., & O'Connor, M. (1997). Neoclassical natural capital theory and "weak" indicators for sustainability. *Land economics*, 528-552.

Fassin, Y. (2009). The stakeholder model refined. *Journal of business ethics*, 84(1), 113-135.

Ferruz, L., San Juan, I., Muñoz, F. (2009). Fondos de inversión éticos, ecológicos y socialmente responsables en Europa (1999- 2007). *Aposta Revista de Ciencias Sociales*, 41 (2) pp. 1-28.

Fernández, J.L. y Bajo, A. (2012). La Teoría del Stakeholder o de los Grupos de Interés, pieza clave de la RSE, del éxito empresarial y de la sostenibilidad. *Revista Internacional de Investigación en Comunicación aDRResearch ESIC*. N° 6 Vol 6. Segundo semestre, julio-diciembre 2012. Págs. 130 a 143 DOI: 10.7263/ADR.RSC.006.07

Figge, F., & Hahn, T. (2004). Sustainable value added—measuring corporate contributions to sustainability beyond eco-efficiency. *Ecological economics*, 48(2), 173- 187.

Flannery, B. L., & May, D. R. (2000). Environmental ethical decision making in the U. S. metal-finishing industry. *Academy of Management Journal*, 43, 642.

Flammer, C. (2015). Does Corporate Social Responsibility Lead to Superior Financial Performance? A Regression Discontinuity Approach. *Management Science*, 61(11), 1-20. doi:<http://dx.doi.org/10.1287/mnsc.2014.2038>

Fontaine, C., Haarman, A., & Schmid, S. (2006). The stakeholder theory. *Edlays education*, 1, 1-33.

Frederick, W.C. (2008). Corporate social responsibility: deep roots, flourishing growth, promising future. In Crane, A., McWilliams, A., Matten, D., Moon, J. and Siegel, D. (eds), *The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility*. Oxford: Oxford University Press, pp. 522–531.

Freeman, R.E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*, Boston: Pitman Publishing.

Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L., & de Colle, S. (2010). *Stakeholder*

theory: The state of the art. New York, NY: Cambridge University Press

Friedman, M. 1970. The social responsibility of business is to increase its profits. *New York Times Magazine*, September 13: 32-33, 122-126.

Fuertes, A. (2016). Los índices bursátiles de sostenibilidad: registrando el valor del nuevo paradigma (parte I). Disponible en: <http://repositorio.pucp.edu.pe/index/bitstream/handle/123456789/54908/Los%20Índices%20Bursátiles%20de%20Sostenibilidad%20%281%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

García, Ma. (2015). La Cuenta del Triple Resultado o Triple Bottom Line. Universidad Rey Juan Carlos. *Revista de Contabilidad y Dirección* Vol. 20, año 2015, pp. 65-77.

García, S., Cintra, Y., De Cassia, R. & Guasti, F. (2016). Corporate sustainability management: a proposed multi-criteria model to support balanced decision-making. *Journal of Cleaner Production*, 136, 181-196. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.01.110>

García de la Torre, C. Portales, L., Camacho, G. Arandia, O. (2010) "Modelo de sustentabilidad empresarial Penta-dimensional: aproximación teórica". *Revista Administración y Organización*. Diciembre 2009. Año 12. No.23. Universidad autónoma metropolitana Xochimilco. ISSN 1665-014X.

García de la Torre, C., Portales, L., Camacho, G., & Arandia, O. (2010). Instrumento de evaluación de Sustentabilidad y Responsabilidad social en Pymes. *Administración y Organizaciones*, 24(12), 91-103. Recuperado de: http://148.206.107.15/biblioteca_digital/articulos/9-564-8007ciz.pdf

García-de-Madariaga, J., & Rodríguez-de-Rivera-Cremades, F. (2010). Corporate social responsibility and the classical theory of the firm: Are both theories irreconcilable?. *Innovar*, 20(37), 5-19.

Gardiner, D. & Associates (2008). If You Ask Us ... Understanding Corporate Sustainability Disclosure Requests A research paper by the North American Task Force, UNEP Finance Initiative. Recuperado de: http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/if_you_ask_us.pdf

Garriga, E., & Melé, D. (2004). Corporate social responsibility theories: Mapping the territory. *Journal of business ethics*, 53(1), 51-71.

Gay, B., & Weaver, S. (2011). Theory building and paradigms: A primer on the nuances of theory construction. *American International Journal of Contemporary Research*, 1(2), 24- 32. doi: 10.1111/j.1469 - 5812.2007.00349.x

Giovannoni, E. & Fabietti, G. (2014). What is sustainability? A review of the concept and its applications. Retrieved from <http://www.springer.com/978-3-319-02167-6>

Gladwin, T., Kennelly, J. y Krause, T. (1995). Shifting Paradigms for Sustainable Development: Implications for Management Theory and Research. *The Academy of Management Review*, Vol. 20, No. 4, pp. 874-907.

Global Reporting Initiative (2011). Sustainability Reporting Guidelines. Recuperado de: <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/G3.1-Guidelines-Incl-Technical-Protocol.pdf>

Global Reporting Initiative (2015). Sustainability and reporting trends in 2025: preparing for the future. Recuperado de: <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Sustainability-and-Reporting-Trends-in-2025-1.pdf>

Gonzalez-Vega, C. (1994). 'Stages in Evolution of Thought on Rural Finance: A Vision from The Ohio State University,' Occasional Paper No. 2134, Ohio State University.

Goyal, P., Rahman, Z., & Kazmi, A. A. (2013). Corporate sustainability performance and firm performance research: literature review and future research agenda. *Management Decision*, 51(2), 361-379.

Goyal, P., Rahman, Z., & Kazmi, A. A. (2015). Identification and prioritization of corporate sustainability practices using analytical hierarchy process. *Journal of Modelling in Management*, 10(1), 23-49. DOI 10.1108/JM2-09-2012-0030

Godfrey, P. C., Merrill, C. B., & Hansen, J. M. (2009). The relationship between corporate social responsibility and shareholder value: An empirical test of the risk management hypothesis. *Strategic management journal*, 30(4), 425-445.

Gray, R. (2010). Is accounting for sustainability actually accounting for sustainability...and how would we know? An exploration of narratives of organisations and the planet. *Accounting, Organizations and Society*. [Volume 35, Issue 1](#), pp. 47–62

Gray, R. H., Kouhy, R., Lavers, S. (1995): «Corporate social and environmental reporting. A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure», *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. VIII, n.º 2, pp. 47-77.

Gonzalez Esteban, E. (2007). "La teoría de los stakeholders Un puente para el desarrollo práctico de la ética empresarial y de la responsabilidad social corporativa", *VERIAS*, vol. II, 17, pp. 205-224.

Govindan, K., Khodaverdi, R., Jafarian, A., (2012). A fuzzy multi criteria approach for measuring sustainability performance of a supplier based on triple bottom line approach. *J. Clean. Prod.* 47, 345–354. Doi:10.1016/j.jclepro.2012.04.014

Guthrie, J. and Parker, L. 1989. Corporate social reporting a rebuttal of legitimacy theory. *Accounting and Business Research*, 19(76): 343-352.

Hamidu, A. A., Haron, H. M. & Amran, A. (2015). Corporate Social Responsibility: A review on definitions, core characteristics and theoretical perspectives, *Mediterranean Journal of Social Science*, 6(4), 83-95.

Hammer, J. & Pivo, G. (2016). The Triple Bottom Line and Sustainable Economic Development Theory and Practice. *Economic Development Quarterly*. Vol 16, Issue 2, pp. 127 – 137.

Hansmann, H., & Kraakman, R. (2001). The end of history for corporate law. *Georgetown Law Journal*, 89: 439 – 468.

Harrison, J. S., Freeman, R. E., & Abreu, M. C. S. D. (2015). Stakeholder Theory As an Ethical Approach to Effective Management: applying the theory to multiple contexts. *Revista brasileira de gestão de negócios*, 17(55), 858-869.

Hartman, L., Rubin, R., & Dhanda, K. (2007). The communication of corporate social

responsibility: United States and European Union multinational corporations. *Journal of Business Ethics*, 74(4), 373.

Hasnas, J., 1998. The normative theories of business ethics: a guide for the perplexed. *Bus. Ethics Q.* 8 (1), 19-42.

Hernández, R., Fernández, C. y Baptista, P. (2006). *Metodología de la Investigación*. México D.F.: McGraw-Hill.

Heal, Geoffrey (2004). Corporate Social Responsibility an Economic and Financial Framework. Recuperado de: <https://ssrn.com/abstract=642762>. or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.642762>
Heath, J., & Norman, W. (2004). Stakeholder theory, corporate governance and public management: what can the history of state-run enterprises teach us in the post-Enron era?. *Journal of business ethics*, 53(3), 247-265.

Hernández, R., Fernández, C. y Baptista, P. (2010). *Metodología de la Investigación*. México D.F.: McGraw-Hill.

Herzog, J. (2001). Economía y Sustentabilidad. Recuperado de: <http://herzog.economia.unam.mx/profesores/qvargas/libro1/cp25des.pdf>

Hindle, T. 2008. *The Economist Guide to Management Ideas and Gurus*. New Society Publishers.

Hubbard, G. (2009). Measuring organizational performance: beyond the triple bottom line. *Business strategy and the environment*, 18(3), 177-191

Hutchins, M. J., & Sutherland, J. W. (2008). An exploration of measures of social sustainability and their application to supply chain decisions. *Journal of Cleaner Production*, 16(15), 1688-1698. DOI: 10.1016/j.jclepro.2008.06.001

Ibáñez, R. (2012). Indicadores y sustentabilidad: utilidades y limitaciones Teoría y Praxis. Núm. 11, 102-126.

Instituto Bolivariano de Comercio Exterior (2013). Empresas sustentables para empresarios de hoy que aseguran el mañana. Responsabilidad Social Empresarial. Santa Cruz, Bolivia: Publicaciones IBCE.

Instituto Mexicano de Normalización y Generalización (2004). Directrices para la implementación de un sistema de gestión de responsabilidad social. NMX-SAST-004- IMNC-2004.

INEGI (2015). "Estadísticas a propósito de... día mundial del medio ambiente (05 de junio)". Recuperado de: <http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/aproposito/2015/ambiente0.pdf>

Jensen, M. C., & Meckling, W. F. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3: 305–360.

Journeault, M. (2016). The Integrated Scorecard in support of corporate sustainability strategies. *Journal of Environmental Management*, 182, 214–229.

Kaku, R., (2003). The path of Kyosei. In: Harvard Business Review on Corporate Responsibility. Harvard Business School Press, Boston.

Károly, K. (2011). "Rise and Fall of the Concept Sustainability," *Journal of Environmental Sustainability*. 1(1), article 1.

Kennett DA. (1980). Altruism and economic behavior II: Private charity and public policy. *American Journal of Economics and Sociology* 39(4): 337–353.

Kidd, C. (1992). The evolution of sustainability. *Journal of Agricultural and Environmental Ethics*, 1992, Volume 5, number 1, pp. 1–26.

Kerlinger, Fred (1996). *Investigación del Comportamiento*. México DF: Ed. Mc Graw Hill.

Kerlinger, F. y Lee, H. (2002). *Investigación del comportamiento: Métodos de Investigación en Ciencias Sociales*. México DF: McGraw Hill Interamericana.

Krajnc, D., Glavič, P. (2005) A model for integrated assessment of sustainable development, *Resources, Conservation and Recycling*, vol. 43(2), 189-208.

Krajnc, D. and Glavic, P. (2005).). How to compare companies on relevant dimensions of sustainability, *Ecological Economics*, 55, 551 – 563.

Kocmanová, A., & Dočekalová, M. (2014). Corporate sustainability: environmental, social, economic and corporate performance. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 59(7), 203-208.

Kocmanova, A., Pavlaková, M., Skapa, S. & Smolíkova, L. (2016). Measuring corporate sustainability and environmental, social and corporate governance value added. *Sustainability*, 8(945), 1-13. [https://doi:10.3390/su8090945](https://doi.org/10.3390/su8090945)

Kocmanova, A., Simanaviciene, Z., & Docekalova, M. P. (2015). Predictive Model for Measuring Sustainability of Manufacturing Companies. *Engineering Economics*, 26(4), 442-451. <http://dx.doi.org/10.5755/j01.ee.26.4.11480>

KPMG. (2008). KPMG international survey of corporate responsibility reporting. New York: KPMG International.

KPMG México (2014). Desarrollo sostenible en México 3.0. Recuperado de: http://www.earthgonomic.com/biblioteca/2014_KPMG_Desarrollo_Sostenible.pdf

Kuosmanen T. & Kuosmanen N. (2009). How not to measure sustainable value (and how one might). *Ecol Econ*. 69:235– 243. DOI: 10.1016/j.ecolecon.2009.08.008

Law, K.M.Y., & Gunasekaran, A. (2012). Sustainability development in high-tech manufacturing firms in Hong Kong: Motivators and readiness. *International Journal of Production Economics*, 137(1), 116-125. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2012.01.022>

Law, K. M. (2009). Factors affecting sustainability development: high-tech manufacturing

firms in Taiwan. *Asia Pacific Management Review*, 15(4), 619-633.
DOI:10.6126/APMR.2010.15.4.09

Leal, González & Romo (2014). Sustentabilidad de las pymes en base al índice de precios y cotizaciones (IPC-sustentable) en México y el financiamiento verde. Centro de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad Autónoma de Aguascalientes.

Lee, M.P. (2008). A review of the theories of corporate social responsibility: its evolutionary path and the road ahead. *International Journal of Management Reviews*, 10, pp. 53–73

Lee, K. H., & Saen, R. F. (2011). Measuring corporate sustainability management: A data envelopment analysis approach. *International Journal of Production Economics*, 140(1), 219-226. doi:10.1016/j.ijpe.2011.08.024

León, O., y Montero, I. (2003). *Métodos de Investigación en psicología y Educación*. Madrid: McGraw-Hill.

Levitt, T., (1958). "The Dangers of Social Responsibility". *Harvard Business Review* 36, pp. 41-50

Ley General del Equilibrio Ecológico y Protección al Ambiente, 1988. Disponible en: <http://biblioteca.semarnat.gob.mx/janium/Documentos/Ciga/agenda/DOFsr/148.pdf>

Lezama, J., & Graizabord, B. (2010). *Los grandes problemas de México*. IV Medio Ambiente. México: El Colegio de México.

Lima Crisóstomo, V., & Oliveira, M. R. (2016). An Analysis of the Determinants of Corporate Social Responsibility of Brazilian Firms. *BBR-Brazilian Business Review*, 13(4). DOI: <http://dx.doi.org/10.15728/bbr.2016.13.4.4>

Linnenluecke, M. K., & Griffiths, A. (2013). Firms and sustainability: Mapping the intellectual origins and structure of the corporate sustainability field. *Global Environmental Change*, 23(1), 382-391

Lloret, A. (2015). Modeling corporate sustainability strategy. *Journal of Business Research*, 69(2), 418–425.

Linnenluecke, M. K., & Griffiths, A. (2010). Corporate sustainability and organizational culture. *Journal of world business*, 45(4), 357-366.

Linnenluecke, M. K., & Griffiths, A. (2013). Firms and sustainability: Mapping the intellectual origins and structure of the corporate sustainability field. *Global Environmental Change*, 23(1), 382-391.

Lockett, A., Moon, J. and Visser, W. (2006), Corporate Social Responsibility in Management Research: Focus, Nature, Salience and Sources of Influence*. *Journal of Management Studies*, 43: 115–136. doi:10.1111/j.1467-6486.2006.00585.x.

Lozano, R. (2012). How Can "Theories of the Firm" Help Make Societies More Sustainable. *First published in. Recuperado de:*

<http://www.see.leeds.ac.uk/fileadmin/Documents/research/sri/workingpapers/SRIPs-30.pdf>

Lozano, R. (2012). Towards better embedding sustainability into companies' systems: An analysis of voluntary corporate initiatives. *Journal of Cleaner Production*, 25(25), 14-26.

Lozano, R., Carpenter, A., & Huisingh, D. (2015). A review of 'theories of the firm' and their contributions to Corporate Sustainability. *Journal of Cleaner Production*, 106, 430-442.

Lioui, A., & Sharma, Z. (2012). Environmental corporate social responsibility and financial performance: Disentangling direct and indirect effects. *Ecological Economics*, 78, 100-111.

Lüdeke-Freund, F. (2009). Business Model Concepts in Corporate Sustainability Contexts From Rhetoric to a Generic Template for "Business Models for Sustainability". Centre for Sustainability Management. Recuperado de:

http://www2.leuphana.de/umanagement/csm/content/nama/downloads/download_publicationen/Business_Models_for_Sustainability.pdf

Luo, X., & Bhattacharya, C. B. (2006). Corporate social responsibility, customer satisfaction, and market value. *Journal of marketing*, 70(4), 1-18.

Macey, Jonathan (2008). *Corporate Governance*. Princeton NJ: Princeton University Press.

Mackenzie, C., Rees, W. & Rodionova, T. (2013). Do Responsible Investment Indices Improve Corporate Social Responsibility? FTSE4Good's Impact on Environmental Management. *Corporate Governance: An International Review*, 2013, 21(5): 495-512.

Mallin, C., Farag, H., & Ow-Yong, K. (2014). Corporate social responsibility and financial performance in Islamic banks. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 103, S21-S38. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jebo.2014.03.001>

Mathews, M. R. (1993) *Socially Responsible Accounting*, UK, Chapman & Hall.

Maurer, J. G. 1971. *Readings in organization theory: open.system approaches*. Random House, New York.

McGuigan, F. (1996). *Psicología experimental*. México: Prentice-Hall. McGuire, J. (1963). *Business and society*. New York: McGraw-Hill.

Maletič, M., Maletič, D. & Gomišček, B. (2012). An organizational sustainability performance measurement framework. Faculty of Organizational Sciences, University of

Maribor. Recuperado de: <http://www.wseas.us/e-library/conferences/2012/Algarve/EEESD/EEESD-34.pdf>

Marichalar, B. (2014). *Índices bursátiles sostenibles y otros criterios para "medir" la sostenibilidad en la empresa*. (Tesis de la Universidad Pontificia). Recuperado de: <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/49/TFG000201.pdf?sequence=1>

McCarthy, D. J & Puffer, S. M. (2008). Interpreting the ethicality of corporate governance

decisions in Russia: Utilizing integrative social contracts theory to evaluate the relevancy of agency theory norms. *Academy of Management Review*, 33: 11–31.

Medel-González, F., García-Ávila, L., Acosta-Beltrán, A., & Hernández, C. (2013). Measuring and evaluating business sustainability: development and application of corporate index of sustainability performance. In *Sustainability Appraisal: Quantitative Methods and Mathematical Techniques for Environmental Performance Evaluation* (pp. 33-61). Springer Berlin Heidelberg. https://dx.doi.org/10.1007/978-3-642-32081-1_3

Medel, F., García, L., Pamplona, V., Marx, J. & Toledo, C. (2016). Sustainability performance measurement with Analytic Network Process and balanced scorecard: Cuban practical case. *Production*, 26(3), 527-539. Epub May 03, 2016. <https://dx.doi.org/10.1590/0103-6513.189315>

Mihi, A., Barbosa, D., & Merchan, R. (2008). Challenges of corporate ethics for firms in colombia. *Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y Reflexión*, 16(2), 133-140.

Montero, Roberto (2005). Test de Hausman. Documentos de Trabajo en Economía Aplicada. Universidad de Granada, España

Montiel, I., & Delgado, J. (2014). Defining and Measuring Corporate Sustainability: Are We There Yet?. *Organization & Environment*. 27(2) 113–139.

Mora, A. (2005). Guía para elaborar una propuesta de investigación. *Revista Educación* 29(2), 77-97.

Morelli, J. (2011). Environmental Sustainability: A Definition for Environmental Professionals. *Journal of Environmental Sustainability*. Volume 1: issue 1, article 2.

Motwani, S. S., & Pandya, H. B. (2016). Evaluating the Impact of Sustainability Reporting on Financial Performance of Selected Indian Companies. *International Journal of Research in IT and Management*, 6(2), 14-23.

Mousa, G. A. (2004). The Auditor's Role and Responsibilities towards Auditing Environmental Performance of Firms. Thesis submitted in fulfillment of the Degree of Doctor of Philosophy (PhD), University of Durham, Business School, UK.

Mousa, G.A. and Hassan, N.T. (2015), "Legitimacy theory and environmental practices: short notes", *International Journal of Business and Statistical Analysis*, Vol. 2 No. 1, pp. 41-53.

Murphy, P. (1978). An evolution: corporate social responsiveness. *University of Michigan Business Review*, November, pp. 20–22.

Naciones Unidas (1995). Informe de la Conferencia Internacional sobre la Población y el Desarrollo. Nueva York. Recuperado de: https://www.unfpa.org/sites/default/files/pub-pdf/icpd_spa.pdf

Naciones Unidas, (1997). La Cumbre para la Tierra + 5 en 1997. Disponible en: <http://www.un.org/spanish/conferences/cumbre&5.htm>

Navarrete, Ma., Ancona, Ma., García, C., Jiménez, F. & Martínez, G. (2016). La responsabilidad social corporativa en la comunicación de los sitios web de las empresas con índice de precios y cotizaciones sustentable en la bolsa mexicana de valores. *Revista Global de Negocios* Vol. 4, No. 8, 2016, pp. 1-10

Neubaum, D. O., & Zahra, S. A. (2006). Institutional ownership and corporate social performance: The moderating effects of investment horizon, activism, and coordination. *Journal of Management*, 32, 108-131.

Ng, Anthony & Rezaee, Z. (2015). Business sustainability performance and cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*, 34, 128-149. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.08.003>

Nicolăescu, E., Alpopi, C., & Zaharia, C. (2015). Measuring corporate sustainability performance. *Sustainability*, 7(1), 851-865. Doi:10.3390/su7010851

Nickerson, J. A., & Zenger, T. R. (2008). Envy, comparison costs, and the economic theory of the firm. *Strategic Management Journal*, 29(13), 1429-1449.

Nielsen (2015). The sustainability imperative. New Insights on consumer expectations. Recuperado de: <http://www.nielsen.com/content/dam/niensglobal/dk/docs/global-sustainability-report-oct-2015.pdf>

Núñez, G. (2003). La responsabilidad social corporativa en un marco de desarrollo sostenible en Serie Medio Ambiente y Desarrollo no. 72. Santiago de Chile, Chile: Naciones Unidas-CEPAL.

Núñez, M. (2007). Las variables: estructura y función en la hipótesis. *Investigación Educativa*, 11(20), 163- 179.

OECD (2011). Guidelines for Multinational Enterprises, OECD Publishing. Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264115415-en>

OCDE (2013). Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales, OECD Publishing. Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264202436-es>

OECD (2013). Environmental Performance Reviews. MEXICO 2013 Highlights. Recuperado de: <https://www.oecd.org/env/country-reviews/EPR%20Highlights%20MEXICO%202013%20colour%20figures.pdf>

O'Donovan, G. (2002) "Environmental Disclosures in the Annual Report: Extending the Applicability and Predictive Power of Legitimacy Theory", *Accounting, Auditing and Accountability*, Vol. 15, No. 3, pp. 344 - 371.

Organización de las Naciones Unidas (2016). México, los ODS y el sector privado. Pacto Mundial de las Naciones Unidas. Recuperado de: <http://www.onu.org.mx/mexico-los-ods-y-el-sector-privado/>

Orsato, R.J., Garcia, A., Mendes-Da-Silva, W., Simonetti, R., Monzoni, M. (2015). Sustainability indexes: why join in? A study of the -Corporate Sustainability Index (ISE) in Brazil. *Journal of Cleaner Production*, 96(1): 161-170. doi: 10.1016/j.jclepro.2014.10.071

Özçelik, F., Öztürk, B. A., & Gürsakal, S. (2015). Corporate Sustainability: A Research on Firms That Issue Sustainability Reports in Turkey. *Business and Economics Research Journal*, 6(3), 33.

Pacto Mundial Red Mexico (2016). Perspectiva del sector privado en México rumbo a la implementación de los objetivos de desarrollo sostenible. Pacto Mundial y su Aportación de Valor para Las Empresas. UNGLOBAL COMPACT. Recuperado de: <http://files.constantcontact.com/a1af8da4201/17287992-9715-43da-ae9c-858bbfb5b0ff.pdf?ver=1475698875000>

Pahlen, R; Campo, A; & Romano, F. (2014). La teoría de la legitimidad y su impacto en la información contable social-ambiental. Documento disponible en: <http://www.alafec.unam.mx/docs/asambleas/xiv/ponencias/2.10.pdf>

Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Purnell, L., & De Colle, S. (2010).

Stakeholder theory: The state of the art. *Academy of Management Annals*, 4(1), 403-445.

Parsons, T. (1960). *Structure and process in modern societies*. Free Press, New York.

Pavláková, M. & Kocmanová, A. (2015). Composite indicator for measuring corporate sustainability. *Ecological Indicators*, 61, 612–623.

Lambraño, L., Rodríguez, H; & Pineda, W. (2017). Modelo de datos panel para la evasión del sistema de protección social en las principales áreas metropolitanas del país: Estimación Frecuentista y Bayesiana. Universidad Santo Tomás Bogotá.

Pfarrer, M. (2010). "What Is the Purpose of the Firm? Shareholder and Stakeholder Theories." *Enterprise Ethics* (May 2010): 86-87.

Peng, M., (2016). Corporate Social Responsibility and the Evolution of Internal Corporate Social Responsibility in 21st Century. *Asian Journal of Social Sciences and Management Studies*. Vol. 3, No. 1, 56-74.

Peng, M.W., Sun, S. L., Pinkham, B., & Chen, H. (2009). The institution-based view as a third leg for a strategy tripod. *Academy of Management Perspectives*, 23(3), 63–81.

Pesqueux, Y. & S. Damak-Ayadi (2005), 'Stakeholder Theory in Perspective', *Corporate Governance* 5(2), 5–21

Pinillos, A. A., & Fernández, J. L. F. (2011). De la RSC a la sostenibilidad corporativa: una evolución necesaria para la creación de valor. *Harvard-Deusto Business Review*, 207, 5-21.

Pivato et al. (2008). Pivato, S., Misani, N. and Tencati, A. (2008). The impact of corporate social responsibility on consumer trust: the case of organic food. *Business Ethics: A European Review*, 17, pp. 3–12.

Pogutz, S. (2007). "Sustainable Development, Corporate Sustainability and Corporate Social Responsibility. The Need for an Integrative Framework." *Proceedings of The Greening of Industry Network Conference "Sustainable Ecosystems & Social Stewardship."* School of Business and Economics, Wilfred Laurier University, Waterloo, Ontario.

Pojasek, R. (2007). A Framework for Business Sustainability. *Environmental Quality Management*, 17 (2), pp. 81-88.

Porter, M., & Van der Linde, C. (1995). Green and competitive: Ending the stalemate. *Harvard Business Review*, 73(5), 120–129.

Portales, L., y García de la Torre, C. (2009). La penta-dimensionalidad de la sustentabilidad: un modelo para la PYME en México. 1er. Congreso Internacional en México sobre la MIPYME. Pachuca: Consorcio de Universidades Mexicanas (CUMEX) y la Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo UAEH, en colaboración con l'Association Internationale de Recherche en Entrepreneuriat et PME (AIREPME).

Portales, L., García de la Torre, C., Camacho, G., & Arandia, O. (2009). Modelo de sustentabilidad empresarial penta-dimensional: Aproximación teórica. *Administración y Organizaciones*, 23(12), 113-129.

Preziosa, M. M. (2005). La definición de “Responsabilidad social empresaria” como tarea filosófica. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 10(18-19), 61-77.

PROMEXICO (2014). Desarrollo sustentable y el crecimiento económico en México. Recuperado de: <http://www.promexico.gob.mx/desarrollo-sustentable/>

Ramírez T., A, García C., A. & Sánchez, J. (2004). El Desarrollo Sustentable: Interpretación y Análisis. Revista del Centro de Investigación. Universidad La Salle. Recuperado de: <<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=34202107>>

Rezaee, Z. (2015). Business sustainability: performance, compliance, accountability and integrated reporting. Greenleaf Publishing Limited October.

Rezaee, Z. (2016). Business sustainability research: A theoretical and integrated perspective. *Journal of Accounting Literature*, 36, 48–64.

Rezaee, Z., & Tuo, L. (2016). Voluntary disclosure of non-financial information and its association with sustainability performance, working paper. the University of Memphis.

Rezaee, Z. (2017). Corporate Sustainability: Theoretical and Integrated Strategic Imperative and Pragmatic Approach. *Journal of Business Inquiry: Research, Education & Application*, 16(1), 60-87.

ROBECOSAM (2016). CSA Guide - RobecoSAM's Corporate Sustainability Assessment Methodology. Recuperado de: <http://www.sustainability-indices.com/images/corporate-sustainability-assessment-methodology-guidebook.pdf>

Roberts, R. W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting, organizations and society*, 17(6), 595-612.

Roberts, B., & Cohen, M. (2002). Enhancing sustainable development by triple value adding to the core business of government. *Economic Development Quarterly*, 16, 127- 137.

Rodriguez, S., Roman, M., Sturhahn, S., Terry, E. (2002), Sustainability Assessment and

Reporting for the University of Michigan's Ann Arbor Campus; Report No. CSS02- 04;
Centre for Sustainable Systems. Disponible
en: http://www.css.snre.umich.edu/css_doc/CSS02-04.pdf

Rychlak, J. F. (1968). *A philosophy of science for personality theory*. Boston: Houghton Mifflin

Rojas, R. (2002). *Guía para realizar investigaciones sociales*. México: Plaza y Valdés Editores.

Rupp, D. E., Ganapathi, J., Aguilera, R. V., & Williams, C. A. (2006). Employee reactions to corporate social responsibility: An organizational justice framework. *Journal of Organizational Behavior: The International Journal of Industrial, Occupational and Organizational Psychology and Behavior*, 27(4), 537-543.

Saavedra, Ma. (2011). La Responsabilidad Social Empresarial y las finanzas. Cuadernos de Administración, Universidad del Valle, 27 (46): 39-54.

Sacconi, Lorenzo (2012). Corporate Social Responsibility and Corporate Governance. *Economía y Ética*, No. 38.
Recuperado de:
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2102116

Sala, J., & Arnau, L. (2014). El planteamiento del problema, las preguntas y los objetivos de la investigación: criterios de redacción y check list para formular correctamente. Departament de Pedagogia Sistemàtica i Social Universitat Autònoma de Barcelona. Recuperado de:
https://ddd.uab.cat/pub/recdoc/2014/126350/Master_de_educacion_Preguntas_y_objetivos_de_investigacion_Orientaciones.pdf

Sanford, C. (2011). *The responsible business: Reimagining sustainability and success*. San Francisco, CA: Jossey-Bass.

Salazar, J., & Husted, B. W. Principals and Agents. In *The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility*.

Saldívar, R., Corte, K., & Saucedo, F. (2015). Riesgo Financiero en las Empresas que Conforman el Índice de Sustentabilidad y Responsabilidad Social en la Bolsa Mexicana de Valores: Una Perspectiva Contable. *Vinculatégica EFAN Universidad Autónoma de Nuevo León*, 1(1), 1205-1226.

Saeidi, S. P., Sofian, S., Saeidia, P., Saeidi, S. P., & Saeidi, S. A. (2015). How does corporate social responsibility contribute to firm financial performance? The mediating role of competitive advantage, reputation, and customer satisfaction. *Journal of Business Research*, 68, 341–350.

Savitz, A., & Weber, K. (2006). *The triple bottom line: How today's best-run organizations are achieving economic, social and environmental success - and how you can too*. San Francisco: Jossey Bass.

Scholtens, B. (2008). A note on the interaction between corporate social responsibility and financial performance. *Ecological economics*, 68(1-2), 46-55.

Schwartz, M.S. & Carroll, A.B. (2003). "Corporate Social Responsibility: A Three-Domain Approach." *Business Ethics Quarterly*, 13: 503-530. Corporate Social Responsibility: evolution of a definitional construct.

Schaltegger, S., & Burritt, R. (2005). Corporate sustainability. In H. Folmer & T. Tietenberg (Eds.), *The international yearbook of environmental and resource economics 2005/2006: A survey of current issues* (pp. 185-222). Cheltenham, England: Edward Elgar

Schein, E. H. (2004). *Organizational culture and leadership* San Francisco: Jossey-Bass.

Schein, E. H. (2009). *The corporate culture survival guide*. San Francisco: Jossey-Bass

Sharma, S. (2000). Managerial interpretations and organizational context as predictors of corporate choice of environmental strategy. *Academy of Management Journal*, 43, 681–697.

Sherry JF. (1983). Gift giving in anthropological perspective. *Journal of Consumer Research* 10(2): 157–168.

Seth, A. and Thomas, H. (1994). Theories of the firm: Implications for strategy research. *Journal of Management Studies*, 31 (2), 165-191.

Shocker, A. D., and Sethi, S. P. 1974. An approach to incorporating social preferences in developing corporate action strategies. in Sethi, S. P. (Ed). *The unstable ground: corporate social policy in a dynamic society*, 67-80, Melville, Ac, London

Sierra B., R. (2007). *Tesis doctorales y trabajos de investigación*. Madrid: Thomson Social Accountability International (2014). Drafters' Notes SA8000: 2014. Recuperado de: <http://www.iqnet-certification.com/userfiles/SA8000/SA8000%202014%20Drafters%20Notes2.pdf>

Šimberová, I., Chvátalová, Z., Kocmanová, A., Hornungová, J., & Dočekalová, M. P. (2015). Sustainable value in measuring of corporate sustainability: approaches and their evaluation. *Journal of Security & Sustainability Issues*, 4(3). [http://dx.doi.org/10.9770/jssi.2015.4.3\(5\)](http://dx.doi.org/10.9770/jssi.2015.4.3(5))

Smith, H.J. 2003. "The Shareholders vs. Stakeholders Debate," *MIT Sloan Management Review*, 85–90.

Solar City (2013). *Consumer Trends in Sustainability. Insights to Grow Your Market Share and Defend Your Brand*. Clean Edge, Inc.
Recuperado de: <https://www.solarcity.com/sites/default/files/reports/reports-consumer-trends-in-sustainability.pdf>

Solano, D. (2005). Responsabilidad social corporativa: Qué se hace y qué debe hacerse. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 10(18-19), 163-175.

Spector, B. (2008). Business responsibilities in a divided world: the cold war roots of the corporate social responsibility movement. *Enterprise & Society*, 9, pp. 314–336.

S&P Dow Jones Indices (2018). S&P/BMV Indices Metodología. Agosto 2018. Recuperado de: www.spdji.com.

Stacchezzini, R., Melloni, G. & Lai, A. (2016). Sustainability management and reporting: the role of integrated reporting for communicating corporate sustainability management. *Journal of Cleaner Production*, 136 (Part A), 102–110. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.01.109>

Staub, S., Kaynak, R. & Gok, T. (2015). What affects sustainability and innovation hard or soft corporate identity? *Technological Forecasting and Social Change*, 102, 72–79. Doi: 10.1016/j.techfore.2015.06.033

Stout, Lynn A. 2006. "Social Norms and Other-Regarding Preferences." In John N. Drobak, ed., *Norms and the Law*. 13 – 35, Cambridge: Cambridge University Press.

Stout, Lynn (2011a). *Cultivating Conscience*. Princeton NJ: Princeton University Press.

Stout, Lynn (2011b). "New Thinking On Shareholder Primacy." Law-Econ Research Paper No. 11-04, School of Law, UCLA

Stubbs, W., & Cocklin, J. (2008). Conceptualizing a "Sustainability Business Model". *Organization & Environment*, 21(2), 103-127.

Suchman, M. C. (1995) "Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches", *Academy of Management Journal*, Vol. 20, No. 3, pp. 571 - 610.

Székely, F., & Knirsch, M. (2005). Responsible Leadership and Corporate Social Responsibility: Metrics for Sustainable Performance. *European Management Journal*, 23 (6), pp. 628–647.

Tang, Q., & Luo, L. (2016). Corporate ecological transparency: theories and empirical evidence. *Asian Review of Accounting*, 24(4), 498-524.

Tang, Z., Hull, C. E., & Rothenberg, S. (2012). How corporate social responsibility engagement strategy moderates the CSR–financial performance relationship. *Journal of Management Studies*, 49(7), 1274-1303.

The Forum for Sustainable and Responsible Investment (2016). Report on us Sustainable, Responsible and Impact Investing Trends 2016. US SIF Foundation. Recuperado de: [http://www.ussif.org/files/SIF_Trends_16_Executive_Summary\(1\).pdf](http://www.ussif.org/files/SIF_Trends_16_Executive_Summary(1).pdf).

Tilling, M. V. (2004). Refinements to legitimacy theory in social and environmental accounting. Commerce Research Paper Series No. 04–06. *Adelaide, South Australia, Flinders University*.

Toman, M. A. (1994). Economics and "sustainability": balancing trade-offs and imperatives. *Land economics*, 399-413.

Thomas, T. E., & Lamm, E. (2012). Legitimacy and organizational sustainability. *Journal of business ethics*, 110(2), 191-203.

Tomiya, T. (2001). "Service engineering to intensify service contents in product life cycles," *Proceedings Second International Symposium on Environmentally Conscious Design and Inverse Manufacturing*, Tokyo, 2001, pp. 613-618.

Tomšič, N., Bojnec, Š., & Simčič, B. (2015). Corporate sustainability and economic performance in small and medium sized enterprises. *Journal of cleaner production*, 108, 603-612.

Tripathi, D., Kaushal, A. & Sharma, V. (2013). Global Journal of Management and Business Studies. Volume 3, Number 2, pp. 153-158.

UNESCO (2012). Educación para el Desarrollo Sostenible. Organización de las Naciones Unidas. Francia. Documento disponible en: <http://unesdoc.unesco.org/images/0021/002167/216756s.pdf> (24 septiembre 2016).

United Nations Conference on Trade and Development (2010). Trade and Development Report, 2010. New York and Geneva: United Nations.

United Nations Conference on Trade and Development (2011). Investment and Enterprise Responsibility Review. Analysis of investor and enterprise policies on corporate social responsibility. New York and Geneva: United Nations.

United Nations Global Compact (2014). Guide to Corporate Sustainability. Shaping a Sustainable Future. New York, USA. Recuperado de: https://www.globalcompact.de/wAssets/docs/Nachhaltigkeits-CSR-Management/un_global_compact_guide_to_corporate_sustainability.pdf.

Valor Martínez, C. & Palomo Zurdo, R. (2003). Inversiones socialmente responsables: coherencia con la doctrina social de la Iglesia. *Desafíos Globales: La doctrina social de la Iglesia hoy*, 1, 775-788

Velázquez, L., Vargas, J. (2012). La sustentabilidad como modelo de desarrollo responsable y competitivo. *Ingeniería de Recursos Naturales y del Ambiente*. Núm.11, 97-107. Recuperado de: <http://www.redalyc.org/pdf/2311/231125817009.pdf>

Verón, C. S., Fernández, F. M., Gastaldi, J., Mangione, J. A., Marcolini, S. B., Pérez Munizaga, M., .. & Ruíz, J. J. (2006). Enfoque económico de los grupos empresarios y su relación con la información contable. Recuperado de: https://www.researchgate.net/profile/Silvina_Marcolini/publication/268429771_ENFOQUE_ECONOMICO_DE_LOS_GRUPOS_EMPRESARIOS_Y_SU_RELACION_CON_LA_INFORMACION_CONTABLE/links/576c035b08aedb18f3eb0d1c/ENFOQUE-ECONOMICO-DE-LOS-GRUPOS-EMPRESARIOS-Y-SU-RELACION-CON-LA-INFORMACION-CONTABLE.pdf

Vos, R., (1997). Competing approaches to sustainability: dimensions of controversy, in *Flashpoints in Environmental Policymaking: Controversies in Achieving Sustainability*, ed. by Kamieniecki S, Gonzalez GA and Vos RO, State University of New York Press, Albany NY, pp. 1–27.

Vos, R., (2007). Perspective Defining sustainability: a conceptual orientation. *Journal of Chemical Technology and Biotechnology*. 82:334–339

Wacker, J. (1998). A definition of theory: Research guidelines for different theory-building research methods in operations management. *Journal of Operations Management*, 16 (4),

361–385. doi:10.1016/S0272-6963(98)00019-9

Waddock, S. (2008). Building a new institutional infrastructure for corporate responsibility, *Academy of Management Perspectives*, pp. 87-108.

Wacker, J. (1998). A definition of theory: Research guidelines for different theory-building research methods in operations management. *Journal of Operations Management*, 16 (4), 361–385. doi:10.1016/S0272-6963(98)00019-9

Wang, D., & Esqueda, O. A. (2014). National cultural effects on leverage decisions: Evidence from emerging-market ADRs. *Research in International Business and Finance*, 31, 152-177.

Wang, Q., Dou, J., & Jia, S. (2016). A Meta-Analytic Review of Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance: The Moderating Effect of Contextual Factors. *Business & Society*, 55(8). doi:DOI: 10.1177/0007650315584317

Wang, H., Tong, L., Takeuchi, R., & George, G. (2016). Corporate Social Responsibility: An Overview and New Research Directions: Thematic Issue on Corporate Social Responsibility. *Academy of Management Journal*. 59 (2), pp. 534-544.

Wang, D., & Esqueda, O. A. (2014). National cultural effects on leverage decisions: Evidence from emerging-market ADRs. *Research in International Business and Finance*, 31, 152-177.

Wagner, M. (2010). The role of corporate sustainability performance for economic performance: A firm-level analysis of moderation effects. *Ecological Economics*, 69(7), 1553-1560. doi:10.1016/j.ecolecon.2010.02.017

Wijethilake, C. (2017). Proactive sustainability strategy and corporate sustainability performance: The mediating effect of sustainability control systems. *Journal of Environmental Management*, 196, 569-582.

Wilson, M. (2003). "Corporate Sustainability: What is it and Where does it come from". *Ivey Business Journal* on line. Recuperado de: <http://iveybusinessjournal.com/publication/corporate-sustainability-what-is-it-and-where-does-it-come-from/>

World Business Council for Sustainable Development (2008). *Sustainable Consumption Facts and Trends: From a business perspective*. Switzerland, Atar Roto Presse SA.

World Trade Organization (2015). *Annual Report 2015*. Geneva, Switzerland. Recuperado de: https://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/anrep_e/anrep15_e.pdf

Wright, C., & Rwabizambuga, A. (2006). Institutional pressures, corporate reputation, and voluntary codes of conduct: An examination of the equator principles. *Business and Society Review*, 111(1), 89–117.

Xiao, Y., Faff, R., Gharghori, P., & Lee, D. (2013). An empirical study of the world price of sustainability. *Journal of business ethics*, 114(2), 297-310.

Yu, T. F.-L. (1999). Towards a praxeological theory of the firm. *Review of Austrian Economics*, 12, 25-41.

Yu, Linda (2014). Performance of Socially Responsible Mutual Funds. *Global Journal of Business Research*, 8(3), 9-17.

Yustas L., Y. (2014). El producto en la tienda: El panel de detallistas en la investigación de mercados. Universidad Pontificia Comillas

Żak, Agnieszka. (2015). Triple Bottom Line Concept in Theory and Practice. *Research Papers of Cracow University of Economics*. Nr 387. Edited by Magdalena Rojek- Nowosielska

Ziegler, A. & Schröder, M. (2006). What Determines the Inclusion in a Sustainability Stock Index? A Panel Data Analysis for European Companies. Centre for European Economic Research (ZEW). Discussion Paper No. 06-041. Disponible en: <ftp://ftp.zew.de/pub/zew-docs/dp/dp06041.pdf>.

Sitios web

<https://www.unglobalcompact.org/>

<http://www.pactomundial.org.mx/>

<http://www.cepal.org/>

<https://www.wto.org/>

<http://es.unesco.org/>

<https://www.globalreporting.org>

<https://www2.deloitte.com/mx/es.html>

<https://home.kpmg.com/mx/es/home.html>

<http://www.oecd.org/centrodemexico/laocde/>

<http://www.un.org/> <https://www.bmv.com.mx/>

<http://www.bolsadesantiago.com/Paginas/home.aspx>

<http://www.sustainability-indices.com/>

<https://www.globalreporting.org/> <http://www.wbcsd.org>