

## **Influencia de la rentabilidad y otros factores sobre la RSC**

José Luis de Godos  
Laura Cabeza; Roberto Fernández  
Universidad de León

### **Resumen**

Este trabajo pretende profundizar en la relación que existe entre el resultado social y financiero de las empresas. En concreto, para una muestra de grandes compañías españolas se trata de estudiar el efecto de la rentabilidad y de otras variables organizativas en la realización de actividades de naturaleza social. Tras aplicar un análisis de regresión lineal, los resultados sugieren que la consideración de otras características de la empresa anula un efecto negativo de la rentabilidad sobre las prácticas de RSC. Así, son el tamaño empresarial y el sector de actividad los factores que parecen explicar la implementación de acciones socialmente responsables. Una empresa llevará a cabo más prácticas de RSC cuanto mayor sea su tamaño y cuando pertenezca a un sector industrial.

### **Introducción**

El interés por la dimensión social de las actividades empresariales ha aumentado en los últimos años, encontrándose, en consecuencia, la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) entre los principales temas de discusión en el ámbito de la dirección de empresas. Esta circunstancia se pone de manifiesto en el reciente informe elaborado por Forética (2011) sobre la evolución de la responsabilidad social de las empresas en España. En este informe queda constatada la consolidación del conocimiento sobre el concepto de la RSC en el tejido empresarial español. Sin embargo, todavía quedan algunos interrogantes relacionados con la RSC que demandan un análisis en mayor profundidad.

La RSC puede entenderse como aquellas acciones discrecionales realizadas por parte de la empresa que tienden a fomentar algún bien social más allá de sus propios intereses y de lo requerido por la ley (Barnett, 2007; McWilliams y Siegel, 2001). No obstante, esto no significa que sus implicaciones sobre la propia marcha de la compañía sean irrelevantes, sino que tanto en el plano académico como en el profesional se reconoce que la RSC constituye un elemento condicionante e integrante de la estrategia empresarial (Nieto-Antolín y Fernández-Gago, 2004), así como una fuente de oportunidades y de ventaja competitiva (McWilliams y Siegel, 2001; Porter y Kramer, 2006).

Tradicionalmente, el debate en materia de RSC se ha centrado en analizar su efecto potencial sobre los resultados organizativos (Zahra y Latour, 1987). Así, a pesar de la existencia de abundante evidencia empírica (para una revisión véanse p.ej. Allouche y Laroche, 2005; Aupperle et al., 1985; Griffin y Mahon, 1997; Margolis et al., 2007; Orlitzky et al., 2003; Peloza, 2009; Van Beurden y Gössling, 2008) los resultados no son concluyentes acerca de la relación entre desempeño social y financiero. En este sentido, entre las causas fundamentales de esta inconsistencia en los estudios empíricos se encuentran la falta de una teoría sólida, la definición inapropiada del concepto y las deficiencias en las bases de datos (Ullman, 1985), la no correcta especificación de muchos modelos al no incluir algunas variables relevantes (McWilliams y Siegel, 2000), así como las diferentes características de las compañías estudiadas y los distintos marcos temporales utilizados (Abbott y Monsen, 1979).

Asimismo, es preciso señalar que aunque la mayor parte de los estudios previos han tratado de analizar únicamente el efecto de las actividades sociales sobre el desempeño financiero de las empresas (Barnett y Salomon, 2006; Johnson y Greening, 1994; Simpson y Kohers, 2002), tal y como señalan Salzman et al. (2005), la secuencia causal de la relación también puede ser la inversa, es decir, que el comportamiento socialmente responsable de las empresas dependa de los recursos financieros disponibles (Allouche y Laroche, 2005; Preston y O'Bannon, 1997; Waddock y Graves, 1997).

En este contexto y dada la escasez de trabajos en este último sentido, sobre todo para el caso español<sup>1</sup>, el objetivo de la presente investigación es analizar si los resultados financieros influyen significativamente en el desempeño social de las empresas en nuestro país, así como el signo de esta relación. Con este propósito, mediante análisis de regresión lineal se estudia el efecto de la rentabilidad empresarial sobre el desarrollo de acciones socialmente responsables en dos fases: en una primera, de forma aislada, y en una segunda, de forma conjunta con otras variables organizativas que tradicionalmente se han considerado como factores determinantes del nivel de RSC.

El artículo se estructura de la siguiente manera. En el siguiente apartado, se desarrollan las hipótesis basándose en la revisión de la literatura relacionada con el tema objeto de estudio. Los datos y la metodología se describen en el tercer apartado. A continuación, se presentan los resultados obtenidos. Finalmente, se ofrecen una serie de conclusiones y se proponen posibles líneas de trabajo

### **Fundamentos teóricos y planteamiento de hipótesis**

Partiendo del marco teórico propuesto por Preston y O'Bannon (1997)<sup>2</sup>, se pueden distinguir dos hipótesis relativas a la posible influencia positiva o negativa de los resultados económicos de una empresa en su desempeño social.

En primer lugar, según la *hipótesis de la disponibilidad de fondos* (influencia positiva del resultado financiero sobre el resultado social), aunque las empresas pueden desear el seguimiento continuo de las reglas normativas de una buena ciudadanía corporativa, su comportamiento real al respecto va a depender de la disponibilidad de recursos. La actividad social representa, a menudo, un área sujeta a una discrecionalidad directiva relativamente alta (Carroll, 1979), por lo que tanto el inicio como el mantenimiento de políticas voluntarias socialmente responsables puede depender de la existencia o no de excedentes o recursos financieros sobrantes. De este modo, disponer de un mejor resultado económico implicaría una mayor posibilidad de poseer excedentes, los cuales ofrecerían a las empresas la oportunidad de invertir más en cualquiera de las dimensiones que abarca la RSC (McGuire et al., 1988). De hecho, aunque el estilo de liderazgo directivo (Orlitzky y Swanson, 2002, 2006; Orlitzky et al., 2006) y la cultura organizativa (Swanson, 1999) son factores sumamente importantes de cara a la realización de prácticas socialmente responsables, una condición necesaria para abordarlas sería la disponibilidad de los recursos requeridos para su financiación. Es decir, si el desempeño financiero previo de una empresa es alto podría convertirse en un factor de fomento de la inversión en actividades sociales, mientras que un nivel de resultados bajo podría actuar como un factor inhibidor en el desarrollo de tales

---

<sup>1</sup> Hasta donde nuestro conocimiento alcanza, solo en el trabajo de Martínez-Campillo et al. (2010) se realiza un análisis similar aunque centrándose únicamente en el caso de la obra social de las Cajas de Ahorros españolas.

<sup>2</sup> Este marco teórico ha servido de sustento para numerosos estudios empíricos previos (Moore, 2001; Simpson y Kohers, 2002; Allouche y Laroche, 2005 y Marom, 2006, entre otros),

inversiones. Así, varios trabajos empíricos han encontrado soporte para una influencia positiva de los resultados empresariales en la realización de acciones socialmente responsables (McGuire et al., 1988; Preston et al., 1991; Brown y Perry, 1994; Preston y O'Bannon, 1997; Orlitzky et al., 2003; Wu, 2006).

En segundo lugar, la *hipótesis del oportunismo de los directivos* (influencia negativa del resultado financiero sobre el resultado social) se basa en la idea de que los directivos de las empresas pueden perseguir sus propios objetivos privados, pudiendo ir en detrimento del de los propietarios y del resto de stakeholders de la empresa (Williamson, 1985). De hecho, esta hipótesis establece que la persecución de los intereses particulares de los directivos, en el contexto de una estructura de compensación ejecutiva vinculada a los beneficios generados a corto plazo, podría llevar a una relación negativa entre el resultado financiero y el resultado social. Así, cuando el desempeño económico de una empresa sea elevado, los directivos podrían reducir las actividades de RSC para maximizar sus ingresos personales a corto plazo. No en vano, la disminución de los gastos de índole social permitiría incrementar la rentabilidad de la empresa y, en consecuencia, la propia compensación personal de sus directivos. Por el contrario, si el desempeño es bajo, los directivos podrían intentar justificar estos malos resultados embarcándose en programas sociales llamativos. Sin embargo, a pesar de la existencia de esta argumentación teórica, de acuerdo con el artículo de revisión de Gómez-García (2008) parece que, en ningún caso, los estudios previos que han tomado la RSC como variable dependiente han encontrado evidencia empírica a favor de la hipótesis del oportunismo de los directivos.

En consecuencia, a partir de este marco teórico se formulan las siguientes hipótesis a contrastar:

H1a. *El rendimiento financiero tiene un efecto positivo sobre la ejecución de prácticas de RSC.*

H1b. *El rendimiento financiero tiene un efecto negativo sobre la ejecución de prácticas de RSC.*

Adicionalmente, el hecho de que algunos estudios no muestren resultados consistentes, o que la relación rendimiento financiero-RSC no sea estadísticamente significativa, puede hacer necesaria la consideración de otras variables a la hora de explicar el desarrollo de prácticas socialmente responsables. En este sentido, variables tales como el tamaño empresarial, el nivel de riesgo, el sector de actividad o el nivel de inversión en I+D podrían explicar una posible relación neutral entre el rendimiento financiero y social de la empresa (Gómez-García, 2008).

El tamaño empresarial se ha asociado tradicionalmente de forma positiva con el desempeño social (McWilliams y Siegel, 2000; Waddock y Graves, 1997) debido a que, a medida que las empresas crecen, concentran una mayor atención por parte de los stakeholders y necesitan responder más eficazmente a sus demandas (Burke et al., 1986; Hillman y Keim, 2001). Asimismo, el nivel de riesgo de la compañía puede explicar en cierta medida la variación de la RSC en las empresas (McGuire et al., 1988). Las empresas más aversas al riesgo pueden ser más propensas a invertir en iniciativas socialmente responsables (Waddock y Graves, 1997), con el fin de evitar posibles costes asociados a un descontento de sus trabajadores, por daños medioambientales o ante sanciones derivadas de regulaciones gubernamentales en esta materia (Orlitzky y Benjamin, 2001). Las diferencias derivadas del sector de actividad al que pertenece la empresa, por ejemplo, en términos de requerimientos de capital, intensidad de mano de obra, potencial de generación de residuos, etc., pueden influir también en el

desarrollo efectivo de prácticas de RSC (Graves y Waddock, 1994; Ndemanga y Kofi, 2009; Ullman et al., 1985). Finalmente, al igual que la RSC, la inversión en I+D constituye un potencial elemento de diferenciación en términos de producto y proceso (McWilliams y Siegel, 2000) que puede influir positivamente en la conducta socialmente responsable de la empresa, ya que tiene potencial para mejorar el bienestar de la comunidad y satisfacer las expectativas de los distintos stakeholders (Padgett y Galán, 2010).

De acuerdo con esta argumentación teórica y con algunos trabajos empíricos que reflejan la ausencia de una relación causal clara y estadísticamente significativa entre los resultados financieros de una empresa y su desempeño social (McGuire et al., 1990; Johnson y Greening, 1999) proponemos como última hipótesis:

*H2. El rendimiento financiero no influye en la ejecución de prácticas de RSC al considerar conjuntamente otras variables organizativas.*

## **Metodología**

### **Muestra**

Para llevar a cabo el objetivo planteado en la presente investigación recurrimos a una encuesta realizada entre julio y septiembre de 2008 a empresas con más de 250 empleados y con domicilio social en España, recogidas en la base de datos S.A.B.I. (Sistemas de Análisis de Balances Ibéricos). Se optó por compañías grandes dado que, aunque se están realizando esfuerzos para aplicar principios de responsabilidad social en las pymes, en general la RSC es todavía un tema con presencia fundamentalmente entre las grandes empresas. La muestra final utilizada asciende a 49 compañías de las que se disponía de datos para todas las variables consideradas.

### **Medida de las variables**

*Variable dependiente.* Para conseguir un indicador de las prácticas de RSC se han utilizado cinco posibles acciones de la empresa que tienen que ver con distintas facetas de la actuación de la compañía respecto a sus grupos de interés o stakeholders y que fueron utilizadas por Prado-Lorenzo et al. (2008) con el mismo propósito tras inspirarse en el contenido de las directrices GRI. Así, disponer de las certificaciones ISO 9001 y 14001 acredita cierto nivel de calidad de la producción ofrecida a los clientes y de respeto al medio ambiente. Por su parte, el sistema OHSAS 18001 exige un compromiso de la empresa de minimizar y eliminar los riesgos para sus empleados expuestos a peligros asociados con su actividad. Por otro lado, disponer de un Código Ético significa un claro intento de incorporar a la práctica diaria de la empresa un conjunto de principios y valores morales. Finalmente, la elaboración de una Memoria de Sostenibilidad responde al objetivo de informar públicamente de las relaciones que la empresa mantiene con sus stakeholders y las acciones que viene desarrollando con la sociedad y respecto al medio ambiente.

Estos cinco ítems podían adoptar dos únicos valores para cada empresa: 1 en el caso de que la acción correspondiente estuviera presente en la compañía o 0 en caso contrario. El coeficiente Alpha de Cronbach resultante para este constructo fue de 0,67, que puede considerarse aceptable al superar el mínimo de 0,6 y justificable dada la novedad del tema analizado y la dificultad de su cuantificación (Malhotra, 1981). La unidimensionalidad del constructo creado quedó patente al realizarse el correspondiente análisis factorial (Tabla 1). Como en el estudio

de Prado-Lorenzo et al. (2008), se utilizó como medida de las prácticas de RSC de la empresa la suma de las puntuaciones alcanzadas en los cinco ítems mencionados.

<b>Prácticas de RSC</b>	
Variable	Componente
Iso9001	0,64
Iso14001	0,77
Ohsas18001	0,53
Código ético	0,57
Informe RS	0,73
$\chi^2 (10) = 41,09 (p < 0,01)$	
Autovalor Comp.= 2,15	
%Varianza = 42,93	

**Tabla 1. Análisis factorial exploratorio**

*Variable independiente.* En cuanto a la principal variable explicativa de las prácticas de RSC, relativa al rendimiento financiero, se optó alternativamente por dos indicadores: la rentabilidad económica (ROA), medida como el ratio entre el resultado de explotación y el activo total (Reverte, 2009), y la rentabilidad financiera (ROE), definida como el ratio entre el resultado del ejercicio y el patrimonio neto (Li y Zhang, 2010), ambas referidas al año 2006<sup>3</sup>. Así, mientras la primera constituye una medida del excedente del conjunto de la empresa, la segunda representa un indicador del excedente para los accionistas

*Variables de control.* De acuerdo con los fundamentos teóricos y la evidencia empírica previa, también se han incluido las siguientes variables, correspondientes igualmente al año 2006: el tamaño empresarial (Chih et al., 2010) –medido por el logaritmo del activo total–; el nivel de riesgo de la compañía (Padgett y Galán, 2010) –medido como el cociente entre la deuda total y los fondos propios–; el sector de actividad al que pertenece la empresa (Ndemanga y Kofi, 2009) –medido como una variable de tipo dummy, de forma que “1 = Empresa pertenece al sector industrial” y “0 = Empresa pertenece al sector servicios”–; y, por último, la inversión en I+D (Arora y Dharwadkar, 2011) –medida como el cociente entre la inversión en I+D y el número de empleados–.

## **Análisis y resultados**

La Tabla 2 recoge los valores medios, desviaciones típicas y coeficientes de correlación de todas las variables utilizadas en el estudio. Aunque algunas variables muestran una correlación estadísticamente significativa, siguiendo la regla empírica de Kleinbaum et al. (1998) el examen de los factores de inflación de la varianza (FIVs) indicó que no había evidencia de multicolinealidad pues ningún FIV fue superior a 10.

Media	Desv. típ.	% <sup>b</sup>	1	2	3	4	5	6	7
-------	------------	----------------	---	---	---	---	---	---	---

<sup>3</sup> Considerando un posible problema de endogeneidad asociado a la relación entre desempeño financiero y prácticas de RSC, esta última se refiere al año 2008, mientras que las rentabilidades, tanto la económica como la financiera, se corresponden con el 2006, al igual que las variables de control.

1. Prácticas RSC	2,31	1,47	1							
2. ROA	0,06	0,08	-0,29*	1						
3. ROE	0,22	0,44	-0,26†	0,19	1					
4. Tamaño	10,24	1,96	0,42**	-0,13	-0,40**	1				
5. Riesgo	2,82	7,77	0,17	-	0,03	-0,65**	0,24†	1		
6. ID	1,59	4,32	0,19	-0,18	-0,14	0,14	0,14	1		
7. Sector			42,86	0,47**	-0,12	-0,21	0,37**	0,21	0,06	1

Tabla 2. Valor medio, desviación típica y correlaciones

<sup>a</sup> n = 49.

<sup>b</sup> Porcentaje de casos en los que la variable Sector toma valor 1.

† p < 0,10; \* p < 0,05; \*\* p < 0,01.

Para contrastar las hipótesis planteadas se realizó un análisis de regresión lineal cuyos resultados se muestran en la Tabla 3. En el primer modelo solo se incluyó como variable explicativa de las prácticas de RSC la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera, respectivamente. En concreto, los dos modelos que se plantean son:

$$\text{Modelo 1a:} \quad RSC_i = a_0 + \beta_1 ROA_i$$

$$\text{Modelo 1b:} \quad RSC_i = a_0 + \beta_1 ROE_i$$

Como puede observarse en la Tabla 3, tanto el coeficiente de la rentabilidad económica (Modelo 1a) como el de la rentabilidad financiera (Modelo 1b), resultaron negativos y estadísticamente significativos, al nivel de 5% y de 10% respectivamente, lo cual parece ir en línea con lo planteado en la Hipótesis 1b.

En segundo lugar, se incorporaron las variables de control, además del rendimiento financiero, como explicativas de las prácticas de RSC. De esta manera, se plantean los dos siguientes modelos:

Modelo 2a:

$$RSC_i = a_0 + \beta_1 ROA_i + \beta_2 TAMAÑO_i + \beta_3 RIESGO_i + \beta_4 SECTOR_i + \beta_4 ID_i$$

Modelo 2b:

$$RSC_i = a_0 + \beta_1 ROE_i + \beta_2 TAMAÑO_i + \beta_3 RIESGO_i + \beta_4 SECTOR_i + \beta_4 ID_i$$

Así, una vez incorporadas otras variables organizativas al análisis, es posible señalar que en ambos modelos las respectivas rentabilidades dejan de ser estadísticamente significativas, apoyándose así la proposición de la Hipótesis 2. En concreto, en cuanto a las variables de control consideradas, en el Modelo 2a tanto el tamaño como el sector de actividad resultaron significativos, mientras que en el Modelo 2b solo el sector parece influir de manera significativa sobre la realización de actividades de responsabilidad social. De esta manera, un

mayor tamaño empresarial y, en especial, la pertenencia de la empresa a un sector industrial parecen conducir a un mayor desarrollo de las prácticas de RSC.

<b>Variables independientes</b>	<b>Modelo 1a</b>	<b>Modelo 1b</b>	<b>Modelo 2a</b>	<b>Modelo 2b</b>
ROA	-0,29*		-0,20	
	(-2,05)		(-1,54)	
ROE		-0,26†		-0,12
		(-1,87)		(-0,66)
Tamaño			0,25†	0,23
			(1,82)	(1,59)
Riesgo			0,02	-0,06
			(0,12)	(-0,35)
Sector			0,34**	0,36**
			(2,53)	(2,63)
ID			0,09	0,13
			(0,74)	(0,97)
$R^2$	0,08	0,07	0,34	0,31
$F$	4,22*	3,49 <sup>†</sup>	4,45**	3,89**

**Tabla 3. Análisis de regresión**

<sup>a</sup> Los valores corresponden a los coeficientes estandarizados, con los t entre paréntesis

<sup>b</sup> Variable dependiente: Prácticas de RSC.  $n = 49$ .

†  $p < 0,10$ ; \*  $p < 0,05$ ; \*\*  $p < 0,01$ .

## Conclusiones

Este trabajo trata de analizar la posible influencia del resultado financiero en el desempeño social de las empresas, así como el signo de esta relación. En concreto, se pretende estudiar el potencial efecto de la rentabilidad tanto económica como financiera, de forma independiente, así como conjuntamente con otras variables explicativas relevantes tales como el tamaño de la empresa, el sector de actividad, el nivel de riesgo y la inversión en I+D.

En un primer momento, al considerar únicamente la influencia de la rentabilidad sobre la RSC, nuestros resultados parecen sugerir que tanto la rentabilidad económica como la rentabilidad financiera influyen negativa y significativamente en la realización de prácticas de RSC. Este resultado se sustentaría en los argumentos de la hipótesis de oportunismo directivo de Preston y O'Bannon (1997), quienes apuntan que la relación negativa entre el resultado financiero y el resultado social, puede derivarse de la persecución de los intereses particulares

de los directivos, en el contexto de una estructura retributiva vinculada a los beneficios a corto plazo. De esta manera, los directivos tenderán a aprovechar el desempeño económico favorable de la empresa para maximizar sus ganancias personales, reduciendo la inversión en iniciativas de RSC con el fin de incrementar la rentabilidad de la compañía en el corto plazo.

Sin embargo, al considerar el efecto conjunto del rendimiento financiero y de varios factores tradicionalmente relacionados con la RSC, ambas rentabilidades dejan de ser significativas. Son otras variables como el tamaño empresarial y, en especial, el sector de actividad de la empresa las que contribuyen a explicar la implementación de acciones socialmente responsables. En concreto, una empresa llevará a cabo más prácticas de RSC cuanto mayor sea su tamaño y cuando pertenezca a un sector industrial.

Estos resultados se justifican en la medida en que la RSC constituye un tema que hoy en día todavía es predominante en las empresas de gran tamaño (Forética, 2011), cuyas acciones están sometidas a mayor exposición pública y quienes disponen a priori de más capacidad de recursos para abordar políticas de relevancia en esta materia. Por otro lado, dada la propia naturaleza de las actividades de las empresas industriales, éstas suelen ser más susceptibles a verse implicadas en cuestiones relacionadas con la RSC y, en especial, las derivadas de su potencial impacto medioambiental.

En resumen, en el campo de la investigación, este trabajo reconoce que para analizar la relación entre el rendimiento financiero y social es preciso plantear modelos que tengan en cuenta otras variables condicionantes de la realización de prácticas de RSC (McWilliams y Siegel, 2000). Finalmente, de cara a futuros trabajos que profundicen en el estudio de la relación entre el desempeño social y financiero, puede ser interesante la utilización de un panel de datos para comprobar la existencia o no de relaciones en el medio o largo plazo-horizonte temporal en el que se tienden a tomar las decisiones en materia de RSC-, así como para corregir de manera más precisa, gracias a la utilización de técnicas econométricas más robustas, el problema de endogeneidad entre la RSC y el resultado financiero. De igual forma, futuros estudios deberían analizar si los resultados obtenidos se mantienen con independencia del tipo de actividad industrial que desarrolle la empresa.

## Referencias

Abbott, W.F. y Monsen, R.J. (1979): "On the Measurement of Corporate Social Responsibility: Self-Reported Disclosures as a Method of Measuring Corporate Social Involvement". *Academy of Management Journal*, 22, págs. 501-515.

Allouche, J. y Laroche, P. (2005): "A meta-analytical investigation of the relationship between corporate social and financial performance". *Revue de gestion des Ressources Humaines*, 57, págs. 18-41.

Arora, P. y Dharwadkar, R. (2011): "Corporate Governance and Corporate Social Responsibility (CSR): The Moderating Roles of Attainment Discrepancy and Organization Slack". *Corporate Governance: An International Review*, 19 (2), págs. 136-152.

Aupperle, K.E.; Carroll, A.B. y Hatfield, J.D. (1985): "An Empirical Examination of the Relationship between Corporate Social Responsibility and Profitability". *Academy of Management Journal*, 28, págs. 446-463.

Barnett, M. L. (2007): "Stakeholder influence capacity and the variability of financial returns to corporate social responsibility". *Academy of Management Review*, 32 (3), págs. 794-816.

Barnett, M.L. y Salomon, R.M. (2006): "Beyond Dichotomy: The Curvilinear Relationship between Social Responsibility and Financial Performance". *Strategic Management Journal*, 27 (11), págs. 1101-1122.

Brown, B. y Perry, S. (1994): "Removing the Financial Performance Halo from Fortune's 'Most Admired' Companies". *Academy of Management Journal*, 37, págs. 1347-1359.

Burke, L. y Logsdon, J.M. (1996): "How corporate social responsibility pays off". *Long Range Planning*, 29 (4), págs. 495-502.

Carroll, A. (1979): "A three dimensional conceptual model of corporate social performance". *Academy Management Review*, 4, págs. 497-505.

Chih, H.-L.; Chih, H.-H. y Chen, T.-Y. (2010): "On the determinants of corporate social responsibility: International evidence on the financial industry". *Journal of Business Ethics*, 93, págs. 115-135.

Forética (2011): *Evolución de la Responsabilidad Social de las Empresas en España*, FORÉTICA, Foro para la Evaluación de la Gestión Ética, Madrid.

Gómez-García F. (2008): "Responsabilidad Social Corporativa y Performance Financiero: Treinta y Cinco Años de Investigación Empírica en Busca de un Consenso". *Principios: Estudios de Economía Política*, 11, págs. 5-24.

Graves, S.B. y Waddock, S. A. (1994): "Institutional owners and corporate social performance". *Academy of Management Journal*, 37 (4), págs. 1034-1046.

Griffin, J.J y Mahon, J.F. (1997): "The corporate social performance and corporate financial performance debate: Twenty-five years of incomparable research". *Business and Society*, 36 (1), págs. 5-31.

Hillman, A.J. y Keim, G.D. (2001): "Source shareholder value, stakeholder management, and social issues: What's the bottom line?" *Strategic Management Journal*, 22 (2), págs. 125-139.

Johnson, R.A. y Greening, D.W. (1994): "Relationships between Corporate Social Performance, Financial Performance and Firm Governance". Best Paper Proceedings of the Academy of Management, 53, págs. 314-318.

Johnson, R.A. y Greening, D.W. (1999): "The Effects of Corporate Governance and Institutional Ownership Types on Corporate Social Performance". *Academy of Management Journal*, 42, págs. 564-576.

Kleinbaum, D.G.; Kupper, L.L. y Muller, K.E. (1998): *Applied regression analysis and other multivariable methods*. PWS-KENT Publishing Company. Boston, MA.

Li, W. y Zhang, R. (2010): "Corporate social responsibility, ownership structure, and political interference: Evidence from China". *Journal of Business Ethics*, 96 (4), págs.631-645.

Malhotra, N.K. (1981): "A scale to measure self-concepts, person concepts and product concepts". *Journal of Marketing Research*, 18 (4), págs. 456-464.

Margolis, J.D.; Elfenbein, H.A. y Walsh, J.P. (2007): "Does It Pay To Be Good? A Meta-Analysis and Redirection of Research on Corporate Social and Financial Performance". Harvard University Working Paper.

Marom, I.Y. (2006): "Toward a Unified Theory of the CSP-CFP Link". *Journal of Business Ethics*, 67, págs. 191-200.

Martínez-Campillo, A.; Cabeza-García, L. y Marbella-Sánchez, F. (2010): "¿Cómo contribuye el resultado financiero en el desempeño social de una empresa?: Evidencia empírica en el sector de las Cajas de Ahorros". Comunicación presentada en el XX Congreso de ACEDE, septiembre de 2010, Granada.

McGuire, J.; Sundgren, A. y Schneeweis, T. (1988): "Corporate social responsibility and firm financial performance". *Academy Management Journal*, 31 (4), págs. 854-872.

McGuire, J.B.; Schneeweis, T. y Branch, B. (1990): "Perceptions of Firm Quality: A Cause or Result of Firm Performance". *Journal of Management*, 16, págs. 167-180.

McWilliams A. y Siegel D. (2001): "Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification?". *Strategic Management Journal*, 21, págs. 603-609.

McWilliams, A. y Siegel, D. (2000): "Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification?". *Strategic Management Journal*, 21(5), págs. 603-609.

Moore, G. (2001): "Corporate Social and Financial Performance: An Investigation in the U.K. Supermarket Industry". *Journal of Business Ethics*, 34, págs. 299-315.

Ndemanga, D.A. y Koffi, E.T. (2009): *Ownership structure, industry sector and corporate social responsibility (CSR) practices: - The case of Swedish listed companies*. University Essay de la University of Gothenburg's School of Business, Economics and Law.

Nieto Antolín, M. y Fernández Gago, R. (2004): "Responsabilidad social corporativa: la última innovación en management. *Universia Business Review*, Primer Trimestre, págs. 28-39.

Orlitzky, M. y Benjamin, J.D. (2001): "Corporate Social Performance and Firm Risk: A Meta-Analytic Review". *Business and Society*, 40 (4), págs. 369-396.

Orlitzky, M., Schmidt, F. L. y Rynes, S.L. (2003): "Corporate social and financial performance: a meta-analysis". *Organization Studies*, 24 (3), págs. 403-441.

Orlitzky, M., y Swanson, D. (2006): "Socially responsible human resource management: Charting new territory". In Deckop, J.R. (Ed.), *Human resource management ethics* (págs. 3-25). Information Age Publishing, Greenwich, CT.

Orlitzky, M., y Swanson, D.L. (2002): "Value attunement: Toward a theory of socially responsible executive decision making". *Australian Journal of Management*, 27 (Special Issue), págs. 119-128.

- Orlitzky, M.; Swanson, D.L., y Quartermaine, L.K. (2006): "Normative myopia, executives' personality, and preference for pay dispersion: Toward implications for corporate social performance". *Business & Society*, 45 (2), págs. 149-177.
- Padgett, R.C. y Galán, J.I. (2010): "The Effect of R&D Intensity on Corporate Social Responsibility". *Journal of Business Ethics*, 93, págs. 407-418
- Pelozo, J. (2006): "Using Corporate Social Responsibility as Insurance for Financial Performance". *California Management Review*, 48 (2), págs. 51-72.
- Porter, M.E. y Kramer, M.R. (2006): "Strategy and Society. The link between competitive advantage and corporate social responsibility". *Harvard Business Review*, 84 (12), págs. 78-92.
- Prado-Lorenzo, J.M., Gallego-Alvarez, I., García-Sánchez, I.M. y Rodríguez-Domínguez, L. (2008): Social responsibility in Spain: Practices and motivations in firms". *Management Decision*, 46 (8), págs. 1247-1271.
- Preston L. y O'Bannon D. (1997): "The corporate social-financial performance relationship". *Business & Society*, 36 (4), págs. 419-429.
- Preston, L.E.; Sapienza, H.J. y Miller, R.D. (1991), "Stakeholders, shareholders, managers: who gains what from corporate performance?", en Etzioni, A., Lawrence, P.R. (Eds), *Socio-Economics: Toward a New Synthesis*, M.E. Sharp, págs.149-65, Armonk, New York, NY.
- Reverte, C. (2009): "Determinants of corporate social responsibility disclosure ratings by Spanish listed firms". *Journal of Business Ethics*, 88 (2), págs. 351-366.
- Salzmann, O.; Ionescu-Somers, A. y Steger, U. (2005): "The Business Case for Corporate Sustainability: Literature Review and Research Options". *European Management Journal*, 23, págs. 27-36.
- Simpson, W.G. y Kohers, T. (2002): "The Link between Corporate Social and Financial Performance: Evidence from the Banking Industry". *Journal of Business Ethics*, 35, págs. 97-109.
- Swanson, D.L. (1999): "Toward an Integrative Theory of Business and Society: A Research Strategy for Corporate Social Performance". *Academy of Management Review*, 24 (3), págs. 506-521.
- Ullman, A. A. (1985): "Data in search of a theory: A critical examination of the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance of U. S. firms". *Academy of Management Review*, 10 (3), págs. 540-557.
- Van Beurden, P. y Gössling, T. (2008): "The worth of values: A literature review on the relation between corporate social and financial performance". *Journal of Business Ethics*, 82, págs.407-424.
- Waddock, S. y Graves, S.B. (1997): "The corporate social performance-financial performance link". *Strategic Management Journal*, 18, págs. 303-319.
- Williamson, O.E. (1985): *The Economic Institutions of Capitalism*, Free Press, New York.

Wu, M.L. (2006): "Corporate Social Performance, Corporate Financial Performance and Firm Size: A Meta-Analysis". *Journal of American Academy of Business*, 8 (1), págs. 163-171.

Zahra, S.A. y Latour, M.S. (1987): "Corporate Social Responsibility and Organizational Effectiveness: A Multivariate Approach". *Journal of Business Ethics*, 6 (6), págs. 459-467.