

## O sector da construción en Galicia: responsabilidade social empresarial e resultados financeiros

Juan Manuel Vilar Fernández<sup>\*a</sup> / Jaime Fe Marqués<sup>b</sup> / Alejandro M. Vasallo Rapela<sup>b</sup>

<sup>a</sup>Universidade da Coruña – Facultade de Informática

<sup>b</sup>Universidade da Coruña – ETS de Enxeñaría de Camiños, Canais e Portos

Recibido: 9 de xullo de 2018 / Aceptado: 21 de xaneiro de 2019

### Resumo

A Responsabilidade Social da Empresa (RSE), tamén denominada Responsabilidade Social Corporativa (RSC), formúlase como un factor estratéxico clave na xestión. O obxecto deste traballo é analizar as relacións existentes entre os principios de RSE e a rendibilidade das empresas do sector da construción en Galicia. Para iso realízase unha revisión do concepto de RSE e da súa evolución; a continuación analízase a relación entre a RSE e os resultados empresariais a nivel global para empresas galegas representativas do sector da construción; e, por último, desenvólense indicadores cuantitativos que permiten avaliar a xestión e o desempeño na empresa e contrástanse as formulacións teóricas cos resultados obtidos a través da modelización econométrica para unha mostra de 100 empresas. A análise comparativa realízase a través da rendibilidade sobre activos ou económica (ROA, *Return On Assets*) e a rendibilidade, sobre fondos propios ou financeira (ROE, *Return On Equity*). Concluimos que existe unha relación positiva entre os rendementos financeiros e a RSE, polo que esta se consolida como fonte de vantaxe competitiva.

### Palabras clave

Responsabilidade Social Empresarial / Rendibilidade / Modelo de regresión lineal múltiple / Estratexia organizacional / Ética nos negocios.

## The construction sector in Galicia: Corporate social responsibility and financial results

### Abstract

The company's social responsibility, also called corporate social responsibility (CSR), is considered a key strategic factor in management. The purpose of this paper is to analyze the existing relationships between the CSR principles and the profitability of companies in the construction sector in Galicia. To this end, a review of the concept of CSR and its evolution is made; then, an analysis of the relationship between CSR and business results for Galician companies of the construction sector is carried out; finally, quantitative indicators are developed to evaluate the management and performance of the company and the theoretical approaches are compared with the results obtained through econometric modeling for a sample of 100 companies. This comparative analysis is done through return on assets (ROA,) or economic profitability, and return on equity (ROE), or financial profitability. We conclude that there is a positive relationship between financial returns and CSR, so the latter is consolidated as a source of competitive advantage.

### Keywords

Corporate social responsibility / Profitability / Multiple linear regression model / Organizational strategy / Ethics in business.

**JEL Codes:** C50, C51, G30, L20, L25, L74

\* Correspondencia autor: [alejandro.vasallo@udc.es](mailto:alejandro.vasallo@udc.es)

## 1. Introducción

Na conxuntura económica actual do noso país, é preciso abordar reformas de políticas públicas e propor iniciativas económicas e empresariais para fomentar unha economía ética. As empresas teñen que xerar maiores doses de confianza para a sociedade, o que esixe un protagonismo máis dinámico para mellorar a economía e o benestar social, e iso lógrase con transparencia e con responsabilidade de xestión. A meta da empresa é contribuír a crear unha boa sociedade, e a Responsabilidade Social Empresarial (RSE), a pesar dos efectos da crise económica, convértese nunha ferramenta fundamental no seu modelo de goberno.

É necesario completar a visión tradicional da empresa como organización, cuxo obxectivo é a maximización de beneficios e fomentar un enfoque estratéxico que teña en conta o impacto das decisións empresariais sobre os distintos grupos ou individuos interesados na propia empresa (*stakeholders*): traballadores, clientes, a comunidade local e os propios accionistas.

A investigación empírica no campo da ética empresarial leva tempo centrada na comprobación da existencia de relacións entre a RSE e o desempeño financeiro das empresas. Os resultados son de natureza moi diversa e non permiten conclusións definitivas sobre a súa existencia.

Nas próximas seccións presentamos os diferentes enfoques; iniciativas en Europa, España e Galicia; e os resultados das nosas estimacións. No anexo incluímos información complementaria.

## 2. A responsabilidade social da empresa: concepto e evolución

No anexo incluímos unha referencia á evolución do concepto de RSE, e nos Cadros 1 e 2 indicamos os principais códigos de conduta e sistemas de xestión da RSE.

O debate actual céntrase nas posibilidades e limitacións destes códigos, e na súa falta de operatividade para resolver conflitos que se producen na actividade de empresas transnacionais. Un exemplo actual é o traslado de beneficios do que poden servirse as empresas multinacionais para facer “desaparecer” beneficios a efectos fiscais, ou ben trasladalos cara a localizacións onde existe unha escasa ou nula actividade real pero que goza dunha débil imposición. A teor da crecente mobilidade de capital e de activos tales como a propiedade intelectual, así como os novos modelos de negocio do século XXI, o Base Erosion and Profit Shifting (BEPS) converteuse nun serio problema. De feito, coñécese como proxecto BEPS a iniciativa posta en marcha pola OCDE no ano 2013 para combater estas prácticas de evasión fiscal a nivel internacional.

Cadro 1. Principais códigos de conduta aplicables a todas as organizacións

Pacto Mundial das Nacións Unidas	Compromiso universalmente aceptado por todo tipo de organizacións (10 principios básicos).
Liñas directrices para empresas multinacionais da OCDE	Conxunto de estándares normativos multilaterais (no ámbito dos dereitos humanos, o emprego e as relacións laborais, o medio ambiente, a loita contra a corrupción, os intereses dos consumidores e a competencia).
Principios CERES (coalición para unhas economías responsables co medio ambiente)	Código de 10 compromisos sobre ética medioambiental. Entre eles están a protección da biosfera, o uso sostible dos recursos naturais, a redución de residuos, un uso eficiente da enerxía, a produción de produtos e servizos seguros, etc.

Fonte: elaboración propia.

Cadro 2. Principais sistemas de xestión en materia de responsabilidade social empresarial

SA 8000	Unha norma certificable enfocada ás condicións de traballo.
Norma SGE 21, norma de xestión ética e socialmente responsable certificable	A norma SGE 21, posta en marcha por Forética, é o primeiro sistema de xestión da responsabilidade social a nivel europeo. Permite, de maneira voluntaria, auditar procesos e alcanzar unha certificación en xestión ética e responsabilidade social.
ISO 26000, norma de orientación aos principios de RSE e á súa integración	Os obxectivos da ISO 26000 son desenvolver un consenso internacional sobre que significa a responsabilidade social e que asuntos da RSE teñen que abordar as organizacións.
IQNETSR10, sistema de xestión da responsabilidade social	No estándar internacional desenvolvido por IQNet, que serve para integrar a xestión da responsabilidade social na estratexia das organizacións e para comunicar os logros alcanzados a través da súa certificación.

Fonte: elaboración propia.

O consumidor e as empresas están cada vez máis concienciados das súas respectivas responsabilidades sociais en calidade de *stakeholders* do proceso de produción, distribución e venda/consumo. A empresa debe obter beneficios pero non a calquera prezo, e para iso terá que considerar o impacto inmediato e futuro das súas actuacións.

A RSE debería expresarse en tres esferas ou marcos nos que opera a empresa: económico, social e medioambiental. Estes constitúen a tripla *bottom line* da operatividade da organización (Navarro García, 2008), unha dirección das operacións organizativas nas tres esferas mencionadas que debería dar como resultado unha tripla información cara aos distintos stakeholders para a súa futura avaliación e, polo tanto, para a mellora continuada da actuación empresarial.

A Comisión Europea, a través da Dirección Xeral de Emprego, Asuntos Sociais e Inclusión, sinala que: “A responsabilidade social das empresas vén dada polas iniciativas voluntarias destas, máis alá das súas obrigas legais, para lograr obxectivos sociais e ambientais na súa actividade cotiá”. Abarca unha serie de ámbitos: Europa 2020 (en particular, novas cualificacións e empregos, xuventude e desenvolvemento local); empresa e dereitos humanos; información sobre a RSE; e contratación pública socialmente responsable.

A Comisión Europea anima as empresas a seguir prácticas de emprego xustas que respecten os dereitos humanos, sobre todo cando os produtos procedan de fóra da UE.

## 2.2. Iniciativas de RSE na economía española

En marzo de 2005 constituíuse en España o Foro de Expertos de Responsabilidade Social das Empresas, unha iniciativa lanzada polo Ministerio de Traballo para fomentar o debate e avanzar cara á elaboración dunha política pública na materia.

En España o interese pola RSE é recente e segue a pauta das experiencias internacionais, tanto a nivel institucional como empresarial, xa que a proxección das nosas empresas en mercados internacionais obrigan a estas a desenvolver principios relacionados co desenvolvemento da Responsabilidade Social da Empresa.

O Real Decreto 221/2008, do 15 de febreiro, creou o Consello Estatal de Responsabilidade Social das Empresas, con representación de axentes e organizacións con interese no ámbito da Responsabilidade Social das Empresas e das Administracións Públicas.

Para a Asociación Española de Contabilidade e Administración de Empresas (AECA):

La responsabilidad social corporativa representa el compromiso con la idea de organización como conjunto de personas que interactúan en la sociedad, tanto desde el punto de vista de su propia composición elemental (suma de individuos sociales) como desde la óptica de miembro integrante de un sistema social (empresa ciudadana), caracterizado por su contribución a la sociedad.

No ano 1960, R. Eells introduce por primeira vez a expresión “gobierno da empresa” (*corporate governance*). Isto ocorre no contexto da súa defensa dunha corporación socialmente responsable, entendendo tal goberno como “a estrutura e funcionamento do sistema político corporativo”.

O sector público español non é alleo a unha visión diferente na xestión. No Cadro 3 pódese ver, a modo de exemplo, a lexislación relacionada con pautas éticas.

Cadro 3. Accións legislativas e éticas. O caso de España

<ul style="list-style-type: none"> <li>- Lei 53/1984, do 26 de decembro, de incompatibilidades do persoal ao servizo das Administracións Públicas.</li> <li>- Código de bo goberno dos membros do Goberno e dos altos cargos da Administración Xeral do Estado (Orde APU/516/2005, do 3 de marzo).</li> <li>- Lei 5/2006, do 10 de abril, de conflitos de intereses de membros do Goberno e altos cargos da Administración.</li> <li>- Lei 7/2007, do 12 de abril, do estatuto básico do empregado público.</li> <li>- Lei 10/2010, do 28 de abril, de prevención do branqueo de capitais e do financiamento do terrorismo.</li> <li>- Protocolo de actuación fronte ao acoso laboral na Administración Xeral do Estado (Resolución do 5 de maio de 2011).</li> <li>- Lei 2/2011, do 4 de marzo, de economía sustentable.</li> <li>- Orde ECC/461/2013, do 20 de marzo. Contido e estrutura do informe anual do goberno corporativo.</li> <li>- Lei 31/2014, do 3 de decembro, pola que se modifica a Lei de sociedades de capital para a mellora do goberno corporativo.</li> <li>- CNMV, febreiro de 2015, aprobación do Novo código de bo goberno das sociedades cotizadas.</li> </ul>
---

Fonte: elaboración propia

### 2.3. A responsabilidade social empresarial: o caso de Galicia

A situación do tecido empresarial galego e o seu grao de coñecemento do concepto de RSE, o alcance do seu significado e os obstáculos para a súa implantación son analizados por Rodríguez, Dopico e González (2008).

O *benchmarking* na RSE, no caso das empresas galegas, é analizado por González, Alén e Rodríguez (2011), a partir dunha análise que propón un indicador homoxéneo que avalía 68 aspectos relacionados cos diferentes stakeholders implicados na RSE. Os resultados obtidos para cinco sectores empresariais de Galicia amosan as áreas nas que se conseguiu un maior avance en RSE e aquelas nas que é necesario mellorar.

A problemática que supón promover a sustentabilidade por medio de responsabilidade social e responsabilidade pública é abordada por Inglada e Sastre (2016).

No eido da Comunidade Autónoma de Galicia, a inquietude pola RSE remóntase ao ano 2007, cando se asinou o Acordo a favor da Responsabilidade Social Empresarial en Galicia, que establecía un conxunto de accións que levar a cabo como o impulso á implantación nas empresas de sistemas de xestión, a promoción dos valores da RSE, a creación do Observatorio RSE de Galicia ou a habilitación de diferentes liñas de axuda.

No ano 2012 a Xunta de Galicia foi unha das primeiras Comunidades Autónomas en poñer en marcha un plan específico de RSE: o Plan estratéxico 2012-2014. Creouse nese ano o Grupo de Represen-

tación Empresarial Galego en materia de RSE (GREG-RSE), co fin de comunicar e sentar as bases de como exercer a RSE en Galicia. As iniciativas e traballos máis recentes baséanse na nova Estratexia de RSE 2017-2020, incluída na Axenda 20 para o emprego. En xuño de 2017, a Xunta asinou a renovación da colaboración coas 13 grandes empresas galegas do Grupo. Estas renovan así o compromiso coa Administración autonómica para impulsar a responsabilidade social no tecido empresarial galego, comunicando e sentando as bases de como facer RSE en Galicia. Na actualidade, o Grupo de Representación Empresarial Galego (GREG) para a RSE está formado por Congalsa, Feiraco, Gadisa, Grupo Calvo, Grupo Ingapan, Grupo Puentes, Hijos de Rivera, Inditex, Martín Códax, R, Velgalsa Eroski, Premium Mix Group e Profand. As grandes empresas galegas do GREG-RSE funcionan como titoras de diversas pemes, asesorándoas e acompañándoas no proceso de instauración da RSE na xestión do seu negocio. As iniciativas e proxectos máis importantes neste eido sintetízanse no Cadro 4.

Cadro 4. Iniciativas da Xunta de Galicia en RSE

Medidas	Contidos
Observatorio RSE de Galicia	Investiga e publica informes anuais sobre a aplicación da RSE nas empresas galegas.
Algunhas accións: Boletín trimestral FIXA_RSE Banco de Ideas Responsables Redes sociais	Publicación de carácter dixital. Canle para compartir e promocionar accións. Dinamización da RSE a través das redes sociais (Facebook, YouTube, LinkedIn), <i>newsletter</i> mensual.
Grupo de Representación Empresarial Galego	Grandes empresas galegas e Administración, acompañamento a pemes para RSE.
Rede Transrexional de Impulso á RSE (iniciativa pública transrexional conformada por Galicia, Tenerife, Navarra, Estremadura e a rexión Vale do Minho en Portugal)	Formación de directivos (pemes). Iniciativas en turismo e TIC.
Xunta PRO RSE	Ferramenta de software gratuíta, con indicadores propios e tamén adaptada aos estándares da GRI e do Pacto Mundial. Diagnóstico RSC/Sustentabilidade.
Guías RSE	Guías específicas de RSE para as empresas de distintos sectores (conserveiro, téxtil, automoción, madeireiro, TIC, turismo, bodegueiro, economía social).
Axudas anuais á RSE	Subvenciona a obtención de certificacións de normas ou estándares de RSE, elaboración de plans de igualdade e medidas de conciliación laboral.
Enterprise 2020 de Forética	Iniciativas baseadas na colaboración. Administración e universidade fomentan a RSE e o emprego de calidade entre a mocidade.
Premios RSE Galicia	Recoñecemento anual a traballos nese eido.
Programa Responsabilízate	Programa de asesoramento en RSE.

Fonte: elaboración propia.

Porén, á marxe destas iniciativas, a RSE é un proceso, polo xeral, descoñecido nas empresas galegas. Por iso, o papel da Administración autonómica tería que se orientar ao reforzamento de sistemas que garantan unha xestión ética das empresas, de modo que os aspectos sociais e ambientais acompañen aos indicadores económicos e financeiros de xestión.

O certo é que tamén as universidades e as escolas de negocios, dentro dos seus plans de estudo, traballaron no impulso da RSE e na capacitación de futuros profesionais nesta materia. A día de hoxe unha gran cantidade de universidades posúen este tipo de accións formativas. No caso de Galicia, no seo da Universidade da Coruña, existe a Cátedra Inditex de Responsabilidade Social, que se proxecta en tres eidos de actividade diferenciados: formación, investigación e transferencia ou divulgación. A Universidade de Santiago de Compostela imparte un máster en Xestión e Comunicación da Responsabilidade Social Empresarial, e a Universidade de Vigo organizou un máster en Administración Integrada de Empresas e RSC.

### 3. Metodoloxía

O modelo proposto baséase a nivel teórico na *stakeholders theory*, que adquiriu singular protagonismo entre os estudos sobre a RSE (Freeman, 1984). Como xa se dixo, os stakeholders son calquera grupo ou individuo que inflúe ou é afectado pola actividade ou polos obxectivos da empresa. Nesta liña, Argandoña (1998) sinala que, para lle proporcionar sentido á RSE na empresa, é preciso tomar en consideración os intereses de todos os implicados –non só os propietarios– para acadar os obxectivos da empresa. En definitiva, o obxectivo das empresas debe estar en consonancia co que cada stakeholder espere recibir.

Conforme á hipótese do impacto social, niveis máis altos de RSE conducen a niveis máis altos de resultados financeiros, porque as políticas de RSE permiten satisfacer os grupos de interese, o que conduce a mellorar a imaxe externa das empresas, así como as rendibilidades.

Deste xeito, o deseño e a instauración de actividades neste campo forma parte dunha estratexia orientada á obtención de beneficios económicos no marco duns obxectivos empresariais que combinan intereses económicos no longo prazo co propósito social (Mishra e Suar, 2010; Porter e Kramer, 2006).

#### 3.1. Fontes de información e limitacións

A selección de empresas da mostra de traballo realizouse a través da base de datos Sistema de Análises de Balances Ibéricos (SABI), co criterio de selección *top 100* para empresas dos seguintes sectores (CNAE 2009): (41) Construción de edificios, (42) Enxeñaría civil, (43) Actividades de construción especializada, e (68) Actividades inmobiliarias. Así, obtívose unha listaxe das cen empresas con sede en Galicia con maior importe neto da súa cifra de vendas.

As limitacións máis relevantes derívanse da falta de informes de sustentabilidade por parte das empresas, que son a día de hoxe o principal instrumento para coñecer o desempeño non financeiro das organizacións empresariais. Ao mesmo tempo, existe abundante literatura que indica que as memorias deben tomarse con certa precaución, pois a información que ofrecen é, polo xeral, dificilmente contrastable e, polo tanto, está suxeita a posibles desviacións. O feito de que as empresas teñan incentivos para reflectir as súas mellores prácticas nas súas memorias de sustentabilidade, e enviarlles así unha mensaxe aos grupos de interese, pon en xaque a interpretación dos contidos desas memorias como un relato fidedigno das actividades realizadas. O contido da memoria de sustentabilidade proposta pola Global Reporting Initiative (GRI) é analizado por Archel (2004).

Outro dos problemas atopados na elaboración da información empresarial baséase na procura e comparación da base de datos elaborada e na medición da RSE a través da comunicación non financeira por parte das empresas seleccionadas. Os indicadores non financeiros deben ser capaces de medir

os impactos das actividades da empresa na sociedade e no medio ambiente. Para conseguir estas medicións, desenvolvéronse indicadores cualitativos e cuantitativos que non son financeiros ou, noutras palabras, indicadores de resultado económico, social e ambiental (véxase Strandberg, 2010).

Por outra banda, na selección de empresas que compoñen a mostra non se poden aplicar os requisitos comparativos necesarios para as compañías como se formasen parte do índice de sustentabilidade FTSE4 Good, que se lanzou en xullo de 2001. Este índice incorpora empresas cotizadas de todo o mundo que cumpran con certos requisitos: prácticas de RSE no medio ambiente e relacións cos accionistas e dereitos humanos baseados nos principios de investimento responsable.

A partir da selección de empresas realizada, trabállase con variables económicas e financeiras relacionadas con información sobre o comportamento económico, ambiental e social, con prioridade polas memorias de sustentabilidade conforme ás directrices da GRI.

Co obxectivo dunha futura ampliación do traballo, defínense unha serie de cuestións prioritarias que permitan a elaboración dunha lista de comprobación (*checklist*), como ferramenta de axuda que englobe as diferentes dimensións para completar os datos empíricos que figuran nas empresas seleccionadas e acheguen información sobre unha xestión responsable con clientes e provedores.

### 3.2. Medición da responsabilidade social empresarial

A importancia da RSE e a falta de publicación de memorias de sustentabilidade no tipo de empresas da mostra aconsellan construír un índice para a avaliación do desempeño social dunha empresa. A falta de información á que se aludiu no apartado anterior levou no presente traballo a definir dous índices de modo simple, a través dos indicadores de desempeño no marco do modelo GRI.

O GRI divide os indicadores para avaliar e describir a actuación da empresa en tres grandes eidos, que coinciden coa tripla liña de actuación da RSE: social, económico e ambiental. Á vez, fai unha distinción entre indicadores centrais e indicadores adicionais. Estes indicadores, que son en definitiva medidas de actuación, poden ser cualitativos ou cuantitativos, e estes últimos poden ser cifras absolutas ou ratios.

Neste caso, a construción da variable representativa da RSE construíuse a partir da información obtida no eido económico, o que permite comparar indicadores de actuación de diferentes empresas. O desenvolvemento do modelo baséase en dúas teorías: a de grupos de interese, ou *stakeholders theory* (Freeman, 1984), e a estratexia baseada nos recursos e capacidades da empresa, ou *resource-based view* (Wernerfelt, 1984). Esta combinación leva a unha estratexia da empresa baseada nos seguintes actores: clientes, provedores, empregados, accionistas e Administracións Públicas.

No Cadro 5 especificase o indicador, a súa categoría e os aspectos básicos que se utilizan para a súa medición.

Cadro 5. Base para construción de índices RSE, conforme a impactos GRI

Indicadores	Categoría	Aspecto
Económicos	Impactos económicos directos	Clientes Provedores Empregadores Investidores Sector público

Fonte: elaboración propia

A elaboración do índice realizouse en dúas fases que se describen a continuación, froito das cales son os índices RSE1 e RSE2.

As variables utilizadas son as seguintes: activo circulante, fondos propios, acredores comerciais, imposto sobre sociedades por empregado, gastos de persoal, *cash flow*, EBIT e EBITDA, beneficio por empregado, custo medio por empregado, recursos propios por empregado, capital circulante por empregado e total activos por empregado. Estas variables obtéñense dos saldos contables das empresas no final do último exercicio dispoñible na base de datos financeiros e responden aos aspectos contemplados no Cadro 5.

Inicialmente, para cada unha destas 13 variables ordenáronse as empresas segundo os valores correspondentes. Agrupáronse de acordo con eses valores e asignóuselles unha puntuación –entre 1 e 10– ás empresas de cada grupo. O 0 indica que non existe evidencia dun desempeño social e o 10 significa un desempeño social excelente. A continuación, obtívose a suma das puntuacións, entre 0 e 130 puntos, o que constitúe o índice RSE1.

O método descrito asignalle un valor ao desempeño social de cada empresa, o que permite clasificalas e comparalas, pero expón a dificultade da súa subxectividade, dado que as cualificacións se outorgaron segundo o criterio dos autores. Para obviar este problema, construíuse un segundo índice do seguinte modo: para cada unha das variables ordenáronse as empresas segundo os valores correspondentes. Calculouse o valor do percentil 90 da variable e dividiuse entre este o valor correspondente a cada empresa, resultando un número entre 0 e 1 para as que están por baixo do percentil 90.

Existen empresas de moi distinto tamaño, o que dá cifras de resultados enormemente distintos. Para moderar a influencia de valores da variable moi superiores aos demais, as empresas situadas por riba do percentil 90 reciben tamén un valor 1. Así, a suma destes números para as trece variables é o valor do índice RSE2, entre 0 e 13 puntos.

Unha vez obtidos estes dous índices para a mostra de cen empresas utilizada, estudouse a correlación entre eles, obtendo un valor de 0,935, o que supón unha alta correlación lineal. Tamén se axustou unha curva de regresión á nube de puntos dos pares (RSE1, RSE2). Despois de probar con diferentes modelos paramétricos, o axuste lineal é o que proporcionou o mellor axuste. A relación lineal de RSE1 respecto a RSE2 vén dada pola seguinte ecuación:

$$RSE1 = 13,983 + 7,217 \times RSE2 + \text{erro} \quad (1)$$

O contraste de axuste da  $F$  ( $F=679,756$ ) indica que o modelo é significativo ( $p$ -valor=0,000) e o coeficiente de determinación  $R^2=0,874$ .

### 3.3. Marco teórico do modelo. Análise

Unha vez que se construíron os dous indicadores de RSE, e comprobada a súa forte correlación, estúdase a súa relación coas variables de desempeño financeiro.

Realizáronse estudos que analizan a influencia de diferentes factores como tamaño, endebedamento, tipos de gastos (I+D+i), intanxibles en variables que actúan como moderadoras, e de control que axudan a chegar a mellores conclusións na relación entre a RSE e o DF. Neste traballo seleccionáronse variables baseadas na contabilidade, e realizouse unha análise para as dúas medidas de rendibilidade: ROA e ROE. A primeira permite unha análise comparativa entre empresas sen o condicionante da estrutura financeira e a segunda proporciónalles unha maior consistencia á análise realizada.

As variables de control seleccionadas, e que se considera que poderían afectar ás diferentes relacións entre a RSE e o resultado financeiro, son as que tradicionalmente se analizan na maioría de traballos empíricos e inclúense como variables moderadoras. Esas variables están relacionadas con cuestións como o tamaño, o risco, a solvencia, o apancamento ou o sector.

O tamaño mídese como o logaritmo de activos (Griffin e Mahon, 1997). O risco que normalmente vén determinado pola beta da compañía (Hillman e Keim, 2001) analízase, neste caso, a través do endebedamento. Traballos anteriores amosaron a existencia de efectos significativos inducidos polo sector de actividade (Waddock e Graves, 1997) e polo país (Aguilera e Jackson, 2003).



A metodoloxía econométrica permite axustar diferentes modelos teóricos e contrastar as variables explicativas que teñen unha incidencia significativa sobre a variable expresada. A investigación de relacións causais é un dos principais obxectivos científicos, e non se debe esquecer que a econometría na súa orixe estivo orientada como unha metodoloxía que permitise contrastar a veracidade das relacións causais establecidas pola teoría económica. Malia que a aplicación máis frecuente dos modelos econométricos é a predición económica, o contraste das teorías é tamén importante, xa que non só contribúe a mellorar a capacidade predictiva dos modelos, senón que ademais permite unha mellor orientación da política económica no que respecta á relación entre os medios necesarios e os obxectivos que cómpre acadar, podendo contribuír de forma importante a unha maior eficacia das medidas tendentes a solucionar os diversos problemas económicos.

Utilizando modelos de regresión lineal múltiple (RLM) explícase o comportamento dos índices de RSE propostos no traballo (RSE1 e RSE2). Para axustar estes modelos utilízanse datos de empresas da Comunidade Autónoma de Galicia, obtidos como se describe no apartado 4.1. Algunhas referencias clásicas sobre RLM son as seguintes: Draper e Smith (1981); Judge, Griffiths, Hill, Lütkepohl e Lee (1985); Pulido (1987); ou Vilar Fernández (2006).

### 3.3.1. Especificación de modelos

O estudo realízase con 17 variables (inclúense os dous índices de RSE), e o seu obxectivo é axustar os modelos econométricos que expliquen a relación dos índices de RSE propostos cos resultados económicos das empresas do sector da construción en Galicia. As análises estatísticas realizáronse co paquete estatístico SPSS. Para a elaboración do modelo econométrico utilízanse as seguintes variables:

- ROE (rendibilidade sobre recursos propios) e ROA (rendibilidade sobre activos totais).
- Inmobilizacións intanxibles (variable mediadora, vm).
- Ingresos de explotación (vc).
- Importe neto cifra de vendas.
- Activo total (vc).
- Ln (activo total) (vc).
- Ratio de solvencia (vc).
- Coeficiente de solvencia.
- Apancamento.
- Ratio de liquidez (vc).
- Fondo de manobra (vc).
- Resultados (vc).
- Ratios autonomía financiamento no medio e no longo prazo.
- Fondos propios/total activo.
- Os índices de RSE, elaborados a partir dos impactos directos: clientes, provedores, empregados, investidores e sector público.

## 4. Resultados

### 4.1. Análise de correlacións

Calculáronse as correlacións dos índices de RSE propostos coas variables incluídas no estudo. Na Táboa 1 preséntanse as correlacións e o *p*-valor (entre parénteses) asociado ao contraste de que a correlación é 0. Obsérvase que a maioría das correlacións son significativas, con  $\alpha=0,05$ . Non son significativas as correlacións coas variables ROE, ratio solvencia, ratio liquidez, financiamento no medio e

longo prazo e apancamento. As correlacións máis altas obtéñense coas variables ingresos, Ln (activo total), fondos propios, cifras de vendas e solvencia. Tamén se observa que as correlacións das variables con RSE1 e RSE2 son parecidas. Isto era de esperar, porque os dous índices son medidas de RSE, con alta correlación entre eles.

Táboa 1. Correlacións dos índices RSE1 e RSE2 coas variables explicativas do estudo

	RSE1	RSE2		RSE1	RSE2
RSE2	,935 (.000)		ROE	,007 (.948)	,007 (.947)
Ingresos	,455 (.000)	,453 (.000)	ROA	,351 (.000)	,189 (.059)
Inmobil. inmater.	,330 (.004)	,428 (.000)	Ratio solvencia	-,074 (.463)	-,034 (.736)
Ln (activo total)	,513 (.000)	,525 (.000)	Ratio liquidez	,185 (.065)	,180 (.073)
Fondos propios	,433 (.000)	,338 (.001)	Financ. med. long.	,087 (.403)	,053 (.610)
Fondos manobra	,207 (.039)	,268 (.007)	Resultados	,231 (.021)	,129 (.201)
Cifra vendas	,463 (.000)	,454 (.000)	Apancamento	-,126 (.212)	-,127 (.207)
Solvencia	,433 (.000)	,337 (.001)			

Fonte: elaboración propia.

#### 4.2. Axuste dun modelo de regresión que explique RSE1

Utilizando RLM, axustouse un modelo que explicase o índice RSE1 empregando como explicativas as variables indicadas no apartado 4.3. Para seleccionar as variables que entran no modelo utilizouse o método de regresión “paso a paso” (*stepwise*). Obtense o seguinte modelo:

$$\text{RSE1} = -57,564 + 8,787 \text{ Ln (activo total) } + 0,442 \text{ ROA} + 0,163 \text{ solvencia} - 0,477 \text{ ratio solvencia} + 0,036 \text{ ROE} + \text{erro} \quad (2)$$

O axuste é razoablemente bo; ten un  $R^2$  corrixido de 0,666 e unha correlación múltiple de 0,826. O contraste do  $F$  proporciona un estatístico de contraste de 40,403 e un  $p$ -valor=0,000, que amosa a clara significatividade do modelo. Unha análise de residuos do modelo confirma a bondade do axuste.

Os coeficientes do modelo axustado preséntanse na Táboa 2. Como se pode observar, as cinco explicativas que entran no modelo son significativas, e a que ten unha maior influencia é o Ln (activo total).

Táboa 2. Coeficientes e estatísticos do modelo axustado. Resposta RSE1

	Coeficientes non estandarizados		Coeficientes tipificados	$t$	Sig.
	B	Erro típ.	Beta		
(Constante)	-57,564	8,121		-7,088	0,000
Ln (activo total)	8,787	0,748	0,725	11,745	0,000
ROA	0,442	0,082	0,396	5,424	0,000
Solvencia	0,163	0,038	0,308	4,317	0,000
ROE	0,036	0,015	0,150	2,502	0,014
Ratio solvencia	-0,477	0,196	-0,143	-2,436	0,017

Fonte: elaboración propia.

### 4.3. Axuste dun modelo de regresión que explique RSE2

Faise un estudo semellante ao realizado no apartado anterior. Neste caso, a resposta é o índice RSE2 e a regresión stepwise axusta o seguinte modelo:

$$\text{RSE2} = -10,257 + 1,246 \text{ Ln (activo total) } + 0,020 \text{ solvencia} + 0,038 \text{ ROA} + 0,005 \text{ ROE} + \text{erro} \quad (3)$$

As medidas de bondade de axuste son as seguintes: o  $R^2$  corrixido é de 0,670 e a correlación múltiple 0,827. O contraste do  $F$  proporciona un estatístico de 51,205 e un  $p$ -valor de 0,000, que amosa que o modelo é significativo.

Os coeficientes do modelo axustado preséntanse na Táboa 3. Neste caso, o modelo ten só catro explicativas, as mesmas que no modelo anterior, pero non entra no modelo a variable ratio solvencia. As catro explicativas son claramente significativas, e a que ten unha maior influencia é Ln (activo total).

Táboa 3. Coeficientes e estatísticos do modelo axustado. Resposta RSE2

	Coeficientes non estandarizados		Coeficientes tipificados	$t$	Sig.
	B	Erro típ.	Beta		
(Constante)	-10,257	1,045		-9,819	0,000
Ln (activo total)	1,246	0,096	0,793	13,009	0,000
Solvencia	0,020	0,005	0,294	4,153	0,000
ROA	0,038	0,010	0,261	3,605	0,000
ROE	0,005	0,002	0,160	2,691	0,008
(Constante)	-10,257	1,045	0,793	-9,819	0,000

Fonte: elaboración propia.

## 5. Conclusións

O concepto de RSE está sometido de forma permanente a unha continua evolución. As iniciativas de RSE teñen que se integrar na xestión da empresa de forma particular, e no ámbito dos negocios, en xeral. Constitúen un factor estratéxico e achéganlles unha vantaxe competitiva ás empresas.

A relación entre aspectos sociais e financeiros nas empresas é un tema de actualidade que motiva o interese de empresas e investigadores, pero que non acada un consenso desde o punto de vista académico sobre a vinculación entrambas as dúas variables.

A planificación estratéxica non pode considerar só os accionistas (*shareholders*), e imponse a teoría dos stakeholders, na que o obxectivo básico da xestión oriéntase cara aos grupos de interese.

O grao de coñecemento e implantación de sistemas de xestión nas empresas galegas non está correlacionado co esforzo e iniciativas da Administración autonómica nin co apoio das universidades galegas. É necesario que as empresas reflexionen sobre unha visión estratéxica que inclúa obxectivos sociais.

O modelo econométrico desenvolto e as estimacións realizadas, utilizando as 100 empresas do sector de construción con maior facturación en Galicia, amosan un efecto positivo da RSE sobre os indicadores financeiros. Polo tanto, cúmprese a hipótese de impacto social.

Axustáronse dous modelos de RLM que explican os índices RSE1 e RSE2 [ecuacións (2) e (3)]. Obsérvase que o tamaño das empresas, ROA e ROE, así como os indicadores de solvencia, explican a responsabilidade social das empresas galegas no sector da construción.

O tamaño asóciase de forma positiva co desempeño social debido á maior exposición das grandes empresas á opinión pública e ao seu maior impacto na vida socioeconómica dos lugares onde desenvolven a súa actividade. Se as empresas crecen e manexan maior volume de recursos, responden de forma máis eficaz ás esixencias dos grupos de interese. Indubidablemente, existirán argumentos relacionados coas economías de escala sobre as rendibilidades e as vantaxes para optimizar un menor custo financeiro.

Os indicadores de solvencia e a súa relación coa RSE amósannos un escenario de tranquilidade na planificación financeira e no cumprimento de obxectivos, o que sen dúbida permitirá destinalles un maior volume de recursos ás iniciativas de RSE.

O nivel de risco medido a través do endebedamento tamén pode afectar o resultado empresarial. Neste caso, unha visión positiva implicaría unha redución de conflitos na xestión entre propietarios e xestores. Debido ao apancamento financeiro do sector, é posible a argumentación negativa de obtención de fondos alleos e a súa eficacia social en termos de rendibilidade.

A elaboración dos índices de RSE, a partir de variables financeiras vinculadas aos impactos económicos, permitirá desenvolver en futuros traballos a súa incorporación á xestión estratéxica no campo das pequenas e medianas empresas de calquera sector. O obxectivo final será o de fomentar actitudes de cooperación dos distintos grupos de interese da empresa e adoptar un enfoque de optimización da rendibilidade empresarial no longo prazo, a través de modelos sinxelos que penalicen comportamentos socialmente non desexables na actividade empresarial.

## **Anexo 1. Responsabilidade social da empresa**

A empresa é hoxe en día unha das institucións sociais con maior influencia no sistema económico e social, tanto de forma positiva como negativa. Pode ser motor de cambio e progreso e contribúe á redución da pobreza por diferentes vías. O maior protagonismo e poder que alcanzou implica necesariamente unha maior responsabilidade sobre o estado actual e o futuro do sistema social no que desenvolve a súa actividade.

O sector da construción é un dos principais motores económicos de España e tamén de Galicia, desempeñando un papel moi importante tanto en volume económico de negocio como en emprego xerado. Porén, pola súa propia actividade, as empresas do sector vense expostas a unha serie de riscos que, mal xestionados, poden causar un impacto moi negativo no seu desenvolvemento empresarial polo elevado efecto de empuxe ou multiplicador e polo efecto de arrastre.

As malas prácticas profesionais –corrupción, abusos urbanísticos en zonas naturais, especulación coa vivenda e co solo, entre outras– xeran un grande impacto social que impulsa demandas éticas cada vez maiores sobre o sector da construción. Cómpre ter en conta que nesta actividade interveñen numerosos axentes nos seus distintos aspectos: desde a promoción, financiamento e comercialización ata a produción, incluída a parte técnica de elaboración de proxectos e dirección de obra, os controis de calidade e seguridade e a subministración de materiais. Isto tradúcese nun alto volume de actividade e emprego, con participación do sector público e privado. O peso da construción nos últimos trinta anos, atendendo ás cifras da Contabilidade Nacional, situouse entre o 7% e o 10% do Valor Engadido Bruto (VEB) total, o 60% da formación bruta de capital fixo, e entre o 7% e o 13% do emprego.

No contexto actual de incerteza e de cambios profundos no tecido empresarial, no marco competitivo e nas políticas macroeconómicas, a capacidade das empresas para tomar boas decisións depende en gran medida do nivel de identificación e xestión de riscos de negocio a través dos seus sistemas de control interno, da capacidade dos seus directivos e da aplicación estrita dun bo goberno corporativo.

Gobernos, axentes económicos e sociais, medios de comunicación e a sociedade en xeral teñen que esixir máis transparencia na información económica e financeira das empresas e estar pendentes das consecuencias sociais das súas actividades. Neste sentido, a RSE tería que converterse nunha panca de xestión imprescindible para os directivos. É certo que moitas empresas realizaron esforzos importantes nesta dirección, mellorando as consecuencias e os impactos ambientais e sociais das súas actividades, pero estes esforzos deben estenderse á maioría das empresas do tecido produtivo, sen confrontación entre elas e os axentes sociais (Porter, 2008).

A prolongada etapa recesiva que atravesou a nosa economía supuxo unha destrución importante do tecido produtivo, especialmente das pemes, maior que noutros países da nosa contorna. Debido á importancia deste ti-

po de empresas, é necesaria unha revisión dos aspectos que afectan á capacidade de crecemento empresarial para lles facer fronte aos cambios de ciclo económico: nivel de financiamento adecuado, marco fiscal e laboral, innovación, sistema educativo, maior equilibrio entre os retornos financeiros e o impacto social, etc. Para desenvolver un negocio rendible que sexa compatible cunha misión social é crucial que a firma teña indicadores claros de como medir ese impacto e revisións vinculantes e periódicas dos avances conseguidos.

Aínda que o debate sobre a responsabilidade social da empresa ten a súa orixe a principios dos anos setenta, o interese por esta adquiriu importancia a finais da década dos anos noventa do século pasado, a raíz da crise de credibilidade de grandes empresas que non respondían ás esixencias mínimas de comportamento ético e responsable. As crises financeiras e a burbulla tecnolóxica impulsan novos enfoques e propostas de xestión. Iso fai que desde diferentes organismos internacionais se estimule o desenvolvemento de estándares, códigos de conduta e outras accións de desenvolvemento que permitan o desenvolvemento de prácticas empresariais máis éticas e transparentes.

É posible que a RSE, desde o punto de vista da xestión empresarial, atravesese un punto de inflexión, como consecuencia do impacto da crise económica, o que pon ao descuberto cales son as compañías que a utilizaron como un simple instrumento publicitario.

## Anexo 2. Diferentes enfoques

O concepto de RSE pode contemplarse desde unha perspectiva social, económica, empresarial ou política. Foi analizado tanto desde o ámbito empresarial como desde o académico. Presenta varias dimensións e está sometido de forma permanente a unha continua evolución. É esta multiplicidade de ámbitos o que provoca certa falta de consenso sobre a definición exacta do concepto de RSE.

Bowen (1953), Campbell (2007), Carroll (1979), Freeman (1984), Friedman (1970) ou Preston e O'Bannon (1997) son algúns dos autores que contribuíron á formulación de teorías sobre RSE.

A análise de Garriga e Melé (2004) mostra un amplo abano de teorías e enfoques, todos eles controvertidos, complexos e pouco definidos, que clasifica para intentar botar luz sobre esta área de estudo. Como punto de partida asume a hipótese de que as teorías e os enfoques de RSE máis importantes presentan catro dimensións relacionadas cos beneficios, coa actuación política, coas demandas sociais e cos valores éticos. Esta hipótese permite sistematizar as teorías de RSE en catro grupos: instrumentais, políticas, integradoras e éticas. Apoian esta visión Hart (1995), Linz (1996) Porter e Kramer (2002) ou Prahalad e Hammond (2002).

Carneiro (2004) analiza a RSE especificamente na súa vertente interna, tanto o seu concepto e características como as súas orixes e as súas derivadas; contempla, en definitiva, unha serie de consecuencias dos actuais cambios que experimenta a sociedade.

Valor, Kreisler e De la Cuesta (2003) definen o concepto de RSE como o conxunto de obrigas e compromisos (legais e éticos, nacionais e internacionais) cos grupos de interese, derivado dos impactos que a actividade e as operacións das organizacións producen nos ámbitos social, laboral, ambiental e dos dereitos humanos.

A análise de Toro (2006) considera a RSE desde o punto de vista estratéxico: tras facer unha revisión da literatura académica, coincide cun sector desta que a destaca como instrumento que pode crear valor adicional na empresa.

A RSE é analizada desde a teoría económica por Calveras e Ganuza (2008). Estes autores destacan que a motivación empresarial para adoptar políticas neste ámbito se orixina cunha demanda de mercado, o que non está en contradición coa rendibilidade empresarial, máis ben todo o contrario.

Obsérvase que o termo "gobierno corporativo" é utilizado de dúas maneiras distintas. En países anglosaxóns, como Estados Unidos e o Reino Unido, o gobierno corporativo implica que as empresas buscan os intereses dos accionistas. Noutros países, como Xapón, Alemaña e Francia, trátase de perseguir os intereses de todas as partes implicadas, incluídos empregados, clientes e accionistas (Allen e Gale, 2002).

Parece evidente que conceptos como gobierno corporativo, bo gobierno ou RSE están mesturados e se prestan a confusión. O gobierno corporativo nace ao amparo da teoría da axencia, na que as sociedades que cotizan se configuran en torno a relacións diversas: propietarios, directivos, etc. O obxectivo sería canalizar de forma adecuada esas relacións no ámbito da xestión empresarial co fin de alcanzar os obxectivos fixados. Hai que ter en conta que os códigos de bo gobierno centraron a súa razón de ser no establecemento dun marco de relacións dirixido á optimización de beneficios para propietarios a través da dirección e control das empresas.

Neste sentido, a responsabilidade social preséntase como un modelo diferente a través, teoricamente, dun sistema de xestión empresarial que reconece a empresa coas súas relacións internas, pero que incorpora a esa

armazón todos aqueles grupos de interese que participan e desexan unha evolución positiva daquela. Neste caso, empregados, clientes, competidores, provedores e sociedade de ámbito local e xeral. Segundo Lizcano (2006), o bo goberno xera necesariamente responsabilidade social e esta, á súa vez, xera bo goberno.

A falta de control e regulación a nivel global e a crecente tendencia á publicación de informes non financeiros por parte das empresas propiciaron accións e iniciativas destinadas a lograr unha información coherente, ordenada e o máis completa posible. Algunhas organizacións empresariais, nacionais e internacionais, facilitánlles aos seus asociados ferramentas máis ou menos complexas para trasladar os principios e políticas de RSE a procedementos e procesos concretos e manexables. Hai que ter en conta que a determinación da responsabilidade social dunha empresa se logra por medio de procesos de auditoría baseados na calidade, con dous niveis diferenciados: a normalización (difusión e aplicación de normas vinculadas a RSE) e a certificación a través dun axente externo que ofrezca garantía (*social rating*).

Nesta dirección, asociacións, foros e grupos de interese elaboraron normas e recomendacións para a redacción deses informes, o que derivou cara a iniciativas internacionais: o Global Reporting Initiative (GRI), o sistema de AENOR. RSE 165010 Sistema de Xestión da Responsabilidade Social das Empresas, a Certificación SA 8000, a Guía en Responsabilidade Social ISO 26000, o Pacto Mundial, Forética, o World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) e os Principios da OCDE sobre goberno corporativo (2004). Os códigos internacionais de conduta e a competitividade global son analizados por Melé (1996), que describe as súas posibilidades e limitacións.

Os investidores socialmente responsables tamén poden tomar como referencia, á hora de seleccionar o seu investimento, os índices éticos ou sostibles. Son índices selectivos que só incorporan valores cotizados que acreditan determinadas prácticas en materia de RSE. Algúns destes índices son Dow Jones Sustainability Index, Domini Social Index, FTSE4Good Index e Ethical Investment Research Service (EIRIS), con especial interese en medio ambiente, relacións cos accionistas e dereitos humanos. EIRIS é unha organización fundada por entidades relixiosas e caritativas para investigar as políticas sociais, éticas e ambientais das empresas e os seus avances.

O índice socialmente responsable da Bolsa de Londres –FTSE4Good– engloba os índices rexionais FTSE4Good USA, FTSE4Good Europe, FTSE4Good Japan e, finalmente, a versión FTSE4Good Global, para empresas de todo o mundo. Estes índices pretenden “responder ao crecente interese que suscitou o investimento socialmente responsable en todo o mundo”, tal e como explica a entidade bolsista londiniense.

### Anexo 3. Marco teórico da relación entre RSE e resultados empresariais

A relación entre aspectos sociais e financeiros nas empresas é un tema de actualidade que motiva o interese de empresas e investigadores, pero non se alcanzou un consenso desde o punto de vista académico sobre a vinculación entrambas as dúas variables.

A investigación empírica no marco da ética empresarial leva moito tempo centrada na comprobación da existencia dunha relación positiva entre a RSE e o desempeño financeiro (DF). O interese iniciouse co traballo de Moskowitz (1972). Gómez (2008) ofrece un mapa de posibles relacións entre RSE e o *performance* financeiro. Sistematiza, ademais, a evidencia empírica sobre estas relacións a nivel internacional e conclúe que, desde o comezo do século XXI, existe unha clara vinculación entre RSE e DF.

Nesa dirección parece existir suficiente evidencia que sustenta o efecto positivo da RSE no resultado empresarial; porén, aínda non está resolta a cuestión respecto da dirección da causalidade.

Os estudos –teóricos e empíricos– da conexión entre RSE e o DF baséanse tanto en argumentos relacionados coa xestión estratéxica das empresas como en aspectos sociais. As teorías máis amplamente aceptadas polo que respecta á secuencia causal e ao signo da relación entre a RSE e o resultado financeiro encóntranse no traballo de Preston e O’Bannon (1997), que tratan de explicar todas as posibles relacións causais, así como o seu carácter positivo ou negativo.

A RSE é un concepto moi amplo e non se comporta de forma similar en todos os sectores e industrias; así, mentres que a influencia que o DF puidera ter sobre comportamentos sociais estaría explicada pola hipótese da escaseza de recursos (Waddock e Graves, 1997) e pola hipótese do oportunismo dos directivos (Williamson, 1965), os posibles efectos das accións da RSC realizadas sobre o DF fundamentaríanse na hipótese do impacto social (Freeman, 1984) e na hipótese do *trade-off* (Friedman, 1970). A pesar da falta de consenso e das dificultades de avaliación cuantitativa, a maioría das investigacións realizadas sobre resultados financeiros e sociais da empresa sosteñen que, como mínimo, unha política de xestión con criterios RSE non conduce a uns baixos resultados financeiros, e apuntan unha relación positiva entrambos os dous resultados (Feldman, Soyka e Ameer, 1997; Repetto e Dustin, 2000).

No marco destas investigacións, son significativas as achegas realizadas por Roman, Hayibor e Agle (1999), quen, con base no traballo de Agle e Caldwell (1999), investigan sobre a relación entre resultados sociais e financeiros. A maioría dos resultados obtidos confirman a existencia dunha relación positiva entre os resultados sociais e os financeiros, e reforzan a argumentación de que a implantación de políticas responsables a nivel social non implican diminución de resultados financeiros.

A investigación desenvolvida por Simpson e Kohers (2002), usando datos do sector bancario, analiza a relación entre a RSE e os resultados financeiros, e confirman que existe unha relación positiva, pero non obteñen conclusións definitivas sobre o grao de causalidade entrambas as dúas variables. Adicionalmente, numerosas investigacións consideran que existen sinerxías entre as dúas variables –positivas ou negativas–, e que a relación ten un carácter bidimensional.

A teoría dos grupos de interese é unha das bases do modelo actual da RSE e define o que sería unha empresa sostible. O seu argumento fundamental radica en que a capacidade da empresa para xerar riqueza sostible no tempo está condicionada polas súas relacións cos grupos de interese. Neste marco a empresa defínese como unha organización formada para crear riqueza para os múltiples colectivos que a compoñen.

As análises cuantitativas constrúense fundamentalmente con base en dúas metodoloxías diferentes. Unha delas valora o impacto das boas ou malas políticas de RSE no prezo das accións das empresas (estudos no curto prazo-limitacións temporais), e por medio de análises multivariantes examina as vinculacións de distintas medidas das variables RSE e DF. A outra metodoloxía analiza tamén a influencia de factores mediadores e/ou moderadores potenciais como o tamaño da empresa, o risco, os gastos de I+D+i, os intanxibles, etc.

Polo que respecta á medición do desempeño financeiro, os estudos empíricos realizados sobre a relación entre RSE e DF utilizaron diversas medidas para cuantificar este último:

- Medidas baseadas no mercado. Os accionistas son o principal grupo de interese.
- Medidas baseadas na contabilidade. As máis apoiadas pola literatura neste caso son a rendibilidade sobre activos ou económica (ROA) e a rendibilidade financeira (ROE). Representan a xestión da empresa e a súa eficiencia.
- Medidas baseadas na percepción dos directivos. Visión subxectiva do desempeño financeiro.

## Bibliografía

- Agle, B. R., e Caldwell, C. B. (1999). Understanding research on business values. *Business and Society*, 38(3), 326-387. DOI: <https://doi.org/10.1177/000765039903800305>
- Aguilera, R. V., e Jackson, G. (2003). The cross-national diversity of corporate governance: Dimensions and determinants. *Academy of Management Review*, 28(3), 447-465. DOI: <http://doi.org/10.2307/30040732>
- Allen, F., e Gale, D. (2002). A comparative theory of corporate governance. *Wharton Financial Institutions Center Working Paper, 03-27*. Philadelphia, PA: University of Pennsylvania, Financial Institutions Center.
- Archel, P. (2004). Las memorias de sostenibilidad de la Global Reporting Initiative. *Partida Doble*, 153, 48-59.
- Argandoña, A. (1998). La teoría de los stakeholders y el bien común. *Documento de Investigación*, 355. Barcelona: Universidad de Navarra, IESE, División de Investigación. Recuperado de <https://studylib.es/doc/4751042/la-teor%C3%ADa-de-los-stakeholders-y-el-bien-com%C3%BAn>
- AECA. (2003). Marco conceptual de la responsabilidad social corporativa. *Documento AECA*, 1. Madrid: AECA, Comisión de Responsabilidad Social Corporativa. Recuperado de <https://aeca.es/publicaciones2/documentos/responsabilidad-social-corporativa/>
- Bowen, H. R. (1953). *Social responsibilities of the businessman*. New York, NY: Harper & Row.
- Calveras, A., e Ganuza, J. (2008). Responsabilidad social corporativa. Una visión desde la teoría económica. *Cuadernos Económicos del ICE*, 76, 102-118. DOI: <https://doi.org/10.32796/cice.2008.76.5949>
- Campbell, J. L. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 32(3), 946-967. DOI: <https://doi.org/10.5465/amr.2007.25275684>
- Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate social performance. *Academy of Management Review*, 4(4), 497-505. DOI: <https://doi.org/10.5465/amr.1979.4498296>
- Carneiro, M. (2004). *La responsabilidad corporativa interna: la nueva frontera de los recursos humanos*. Madrid: ESIC.

- Comisión de las Comunidades Europeas. (2001). *Libro verde. Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas (presentado por la Comisión)*. COM(2001) 366 final. Bruselas, Bélgica: Comisión de las Comunidades Europeas. Recuperado de [http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com\(2001\)366\\_es.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com(2001)366_es.pdf)
- Consellería de Economía, Emprego e Industria. (2015). *Guía RSE para el sector de la construcción*. Santiago de Compostela: Xunta de Galicia, Consellería de Economía, Emprego e Industria.
- Draper, N. R., e Smith, H. (1981). *Applied regression analysis*. 2nd. ed. New York, NY: Wiley.
- Eells, R. (1956). The rationale of corporate philanthropy. *Vital Speeches of the Day*, 23(7), 216-219.
- Feldman, S. J., Soyka, P. A., e Ameer, P. G. (1997). Does improving a firm's environmental management system and environmental performance. Result in a higher stock price? *Journal of Investing*, 6, 87-97. DOI: <http://dx.doi.org/10.3905/joi.1997.87>
- Freeman, E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston, MA: Pitman.
- Friedman, M. (September 13, 1970). The social responsibility of business is to increase its profits. *The New York Times Magazine* (pp. 1-6).
- Garriga, E., e Melé, D. (2004). Corporate social responsibility theories: Mapping the territory. *Journal of Business Ethics*, 53(1-2), 51-71. DOI: <https://doi.org/10.1023/b:busi.0000039399.90587.34>
- Gómez, 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, 5-24.
- González, E., Alén, M. E., e Rodríguez, L. (2011). Benchmarking en responsabilidad social corporativa. El caso de las empresas gallegas. *Cuadernos de Gestión*, 11(extra 1), 101-120. DOI: <https://doi.org/10.5295/cdg.100226eg>
- Griffin, J. J., e Mahon, J. F. (1997) The corporate social performance and corporate financial performance debate: Twenty five years of incomparable research. *Business and Society*, 36(1), 5-31. DOI: <https://doi.org/10.1177/000765039703600102>
- Hart, S. L. (1995). A natural resource based view of the firm. *Academy of Management Review*, 20 (4), 986-1114. DOI: <http://doi.org/10.2307/258963>
- Hillman, A. J., e Keim, G. D. (2001). Valor del accionista, gestión de partes interesadas y problemas sociales. ¿Cuál es la línea de fondo? *Revista de Gestión Estratégica*, 22(2), 125-139.
- Inglada, E., e Sastre, J.M. (2016). Reflexiones sobre responsabilidad social empresarial, responsabilidad pública y la sostenibilidad medioambiental. *Revista Galega de Economía*, 25(3), 5-22. Recuperado de <http://www.usc.es/econo/RGE/Vol25/rge2532.pdf>
- Judge, G. G., Griffiths, W. E., Hill, R. C., Lütkepohl, H., e Lee, T.-C. (1985). *The theory and practice of econometrics*. 2nd. edition. New York, NY: Wiley.
- Linz, R. A. (1996). A resource-based-view of the socially responsible firm: Stakeholder interdependence, ethical awareness, and issue responsiveness as strategic assets. *Journal of Business Ethics*, 15(12), 1355-1363. DOI: <https://doi.org/10.1007/BF00411820>
- Lizcano, L. (2006). Buen gobierno y responsabilidad social corporativa. *Partida Doble*, 182(especial RSC), 20-35. Recuperado de [https://aeca.es/old/comisiones/rsc/partidadoble\\_buen\\_gobierno.pdf](https://aeca.es/old/comisiones/rsc/partidadoble_buen_gobierno.pdf)
- Melé, D. (1996). Códigos internacionales de conducta y competitividad global. *Documento de Investigación*, 314. Barcelona: Universidad de Navarra, IESE, División de Investigación. Recuperado de <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0314.pdf>
- Ministerio de Empleo y Seguridad Social. (2015). *Estrategia española de responsabilidad social de las empresas*. Madrid: Ministerio de Empleo y Seguridad Social. Recuperado de <http://www.mitramiss.gob.es/es/rse/eerse/index.htm>
- Mishra, S., e Suar, D. (2010). Does corporate social responsibility influence firm performance of indian companies? *Journal of Business Ethics*, 95(4), 571-601. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0441-1>
- Moskowitz, M. R. (1972). Choosing socially responsible stocks. *Business and Society Review*, 1, 71-75.
- Navarro García, F. (2008). *Responsabilidad social corporativa: teoría y práctica*. Madrid: ESIC.
- Porter, M. E. (2008). ¿Qué es la estrategia?, *Harvard Business Review*, 89(11), 100-117. Recuperado de <http://www.uciipfg.com/Repositorio/MAES/MAES-03/Unidad1/ESTRATEGIA%20MPORTER%202011.pdf>
- Porter, M. E., e Kramer, M. R. (2002). The competitive advantage of corporate philanthropy”, *Harvard Business Review*, 80(12), pp. 56-68.
- Porter, M. E., e Kramer, M. R. (2006). Strategy and society. The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, 84(12), 78-92. Recuperado de [https://www.sharedvalue.org/sites/default/files/resource-files/Strategy\\_and\\_Society.pdf](https://www.sharedvalue.org/sites/default/files/resource-files/Strategy_and_Society.pdf)



- Prahalad, C. K., e Hammond, A. (2002). Serving the world's poor, profitability. *Harvard Business Review*, 80, 4-11. Recuperado de <https://barnabys.blogs.com/files/serving-the-poor--prahalad-hammond-.pdf>
- Preston, L. E., e O'Bannon, D. (1997). The corporate social-financial performance relationship. *Business and Society*, 36(4), 419-429. DOI: <https://doi.org/10.1177/000765039703600406>
- Pulido, A. (1987). *Modelos econométricos*. Madrid: Pirámide.
- Repetto, R., e Dustin, A. (2000). *Pure profit: The financial implications of environmental performance*. Washington, DC: World Resources Institute. Recuperado de <http://pdf.wri.org/pureprofit.pdf>
- Rodríguez, R., Dopico, A., e González, E. (2008). La responsabilidad social empresarial: un acercamiento a la realidad empresarial de Galicia. En E. J. de Castro Silva e F. J. Díaz de Castro (Coords.), *Universidad, sociedad y mercados globales* (pp. 309-324). AEDEM. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2751754>
- Roman, R. M., Hayibor, S., e Agle, B. R. (1999). The relationship between social and financial performance: repainting a portrait. *Business Society*, 38(1), 109-125. DOI: <https://doi.org/10.1177/000765039903800105>
- Simpson, G. W., e Kohers, T. (2002). The link between corporate social and financial performance: Evidence from the banking industry. *Journal of Business Ethics*, 35(2), 97-109.
- Strandberg, L. (2010). La medición y la comunicación de la RSE: indicadores y normas. *Cuadernos de la Cátedra "La Caixa" de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo*, 9. Recuperado de <https://media.iese.edu/research/pdfs/ST-0322.pdf>
- Toro, D. (2006). El enfoque estratégico de la responsabilidad social corporativa: revisión de la literatura académica. *Intangible Capital*, 2(4), 338-358. Recuperado de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=54920402>
- Valor, C., Kreisler, I., e Cuesta, M. de la (2003). Promoción institucional de la responsabilidad social corporativa. *Boletín Económico del ICE*, 2779, pp. 9-20. Recuperado de [https://www.ramonmillan.com/documentos/bibliografia/PromocionInstitucionalRSC\\_ICE.pdf](https://www.ramonmillan.com/documentos/bibliografia/PromocionInstitucionalRSC_ICE.pdf)
- Vilar Fernández, J. M. (2006). *Modelos estadísticos aplicados*. 2ª ed. A Coruña: Universidade da Coruña, Servizo de Publicacións.
- Waddock, S. A., e Graves, S. B. (1997). The corporate social performance-Financial performance link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-319. Recuperado de [https://www.jstor.org/stable/3088143?seq=1#page\\_scan\\_tab\\_contents](https://www.jstor.org/stable/3088143?seq=1#page_scan_tab_contents)
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180. Recuperado de [https://www.jstor.org/stable/2486175?seq=1#page\\_scan\\_tab\\_contents](https://www.jstor.org/stable/2486175?seq=1#page_scan_tab_contents)
- Williamson, O. E. (1965). *The economics of discretionary behavior. Managerial objectives in theory of the firm*. Markhan.