

XV
CONGRESO
INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA
ADMINISTRACIÓN
E
INFORMÁTICA





CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

DESEMPEÑO FINANCIERO VS DESEMPEÑO SOCIAL EN MÉXICO CASO APLICADO A EMPRESAS QUE COTIZAN EN LA BMV

Área de Investigación: Finanzas

AUTORES

Dra. Martha del Pilar Rodríguez García

Universidad Autónoma de Nuevo León
Facultad de Contaduría Pública y Administración
División Postgrado
Marthadelpilar2000@yahoo.com
Tel. (81) 83-29-42-49
Fax: (81) 83-76-70-25
Ciudad Universitaria. Av. Manuel L. Barragán y Pedro Alba s/n
C.P. 66450, San Nicolás de los Garza, Nuevo León, México.

Dr. Klender Aimer Cortez Alejandro

Universidad Autónoma de Nuevo León
Facultad de Contaduría Pública y Administración
División Postgrado
kcortez@facpya.uanl.mx
Tel. (81) 83-29-42-49
Fax: (81) 83-76-70-25
Ciudad Universitaria. Av. Manuel L. Barragán y Pedro Alba s/n
C.P. 66450, San Nicolás de los Garza, Nuevo León, México

Dr. José Luis Abreu

Universidad Autónoma de Nuevo León



CONGRESO INTERNACIONAL DE CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

Facultad de Contaduría Pública y Administración
División Postgrado
spentamex@hotmail.com
Tel. (81) 83-29-42-49
Fax: (81) 83-76-70-25
Ciudad Universitaria. Av. Manuel L. Barragán y Pedro Alba s/n
C.P. 66450, San Nicolás de los Garza, Nuevo León, México

RESUMEN

DESEMPEÑO FINANCIERO VS DESEMPEÑO SOCIAL EN MÉXICO CASO APLICADO A EMPRESAS QUE COTIZAN EN LA BMV

Área de investigación: Finanzas

El tema de Responsabilidad Social Empresarial ha dejado a un lado el objetivo de la creación de valor del accionista defendido por Milton Friedman (1970), para llegar a quedarse en el mundo de la academia y de los negocios. Para Faus (1997) la empresa debe: “maximizar el valor dentro del más estricto cumplimiento de las leyes, respetando los derechos e intereses de cada uno de los grupos de los stakeholders”. En este sentido, si uno de los grupos de los stakeholders está siendo perjudicado, se reflejará en el desempeño financiero de la empresa que a su vez afectará la riqueza de los accionistas y con ello, se estaría afectando a la empresa en su conjunto.

Por ello, este artículo pretende dar a conocer las relaciones existentes entre el desempeño social de la empresa, a fin de no olvidar los intereses de los stakeholders y conocer si existe relación con el desempeño financiero de la empresa. Consideramos pertinente medir el desempeño social a través del distintivo que anualmente entrega el Centro Mexicano para la Filantropía (CEMEFI) de Empresa Socialmente Responsable (ESR) y el desempeño financiero a través de Rendimiento sobre Activos (ROA), Rendimiento sobre Capital (ROE), el Precio entre

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

Valor en Libros (P/VL) y el Precio entre Utilidades por Acción (P/UPA) así como el rendimiento de las acciones.

La metodología se basa en por Griffin y Mahon (1997) así como en Análisis Discriminante. El primero para determinar el comportamiento del desempeño social para cada métrica de desempeño financiero y el segundo método para determinar si podemos clasificar las empresas. Para la muestra se seleccionaron dos tipos de empresas, en primer lugar las que tienen el distintivo de ESR por más de 6 años y además que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y las que no cuentan con el distintivo y que cotizan en la BMV. El periodo de estudio es de 2001 a 2009 y se obtuvieron los datos históricos en la base de datos de invertía plus.

Los hallazgos muestran que las medidas contables como ROA y ROE tienen una mayor relación con el desempeño social y que sorprendentemente las empresas que no son responsables socialmente tienen un mejor desempeño de mercado medido a través del rendimiento del mercado que las que tienen el distintivo de ESR. Estos resultados son similares a los trabajos de Griffin y Mahon (1997) que encuentran que el índice de Fortune y KLD están relacionados con las medidas contables. Los mismos resultados se tienen en y Orlitzky et al. (2003).

Palabras clave: Responsabilidad Social, Bolsa Mexicana de Valores y Desempeño Financiero

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

PONENCIA

Introducción

En la actualidad observamos como el tema de la Responsabilidad Social Empresarial (RSE) va tomando mayor importancia en nuestra sociedad, muchas de las empresas han decidido desarrollar manuales de ética social o preparar programas de actividades dentro de este campo. Al explorar los tantos y variados ejemplos de prácticas sociales existentes en algunas empresas y corporaciones de la región, toma mucho tiempo profundizar en los mismos, particularmente en este estudio, nos hemos concentrado en analizar la responsabilidad social empresarial y su relación en el desempeño financiero: Caso aplicado a empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

Muchas de las empresas que realizan actividades en el campo de la RSE lo hacen con el objetivo de crear una buena imagen corporativa ante la sociedad y el sector en que se desempeñan, además, se ha reconocido que una empresa que contribuye con labores sociales, se hace merecedor de recompensas de compras por parte del consumidor hacia sus productos y/o servicios. La RSE hoy día va acompañada de muchos factores externos e internos que giran sobre ellas, por ejemplo tenemos: la actitud y participación de los empleados, las oportunidades de creación de nuevos incentivos, el fortalecimiento los actuales canales de apoyo a los programas sociales de las empresas por parte de sectores gubernamentales y la participación de la empresa con las distintas iniciativas de asociatividad para la creación de nuevos negocios responsables. Ante estas reflexiones ha surgido la interrogante inesquivable: ¿Qué relación tiene la responsabilidad social empresarial con el desempeño financiero de las empresas?

El artículo se divide en 5 partes. En la sección 1 hacemos una revisión de la RSE en México. En la sección 2, se presentan antecedentes de las relaciones encontradas entre RSC y desempeño financiero. En la sección 3, se presenta la metodología del estudio. En la sección 4, presentamos resultados y finalmente en la sección 5, conclusiones.

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

1. La Responsabilidad Social Empresarial (RSE) en México

Para el impulso de la RSE en las empresas en México existen instituciones como AliaRSE constituida en 2007. AliaRSE es una institución que integra la alianza de la Confederación Patronal de la República Mexicana, del Consejo Coordinador Empresarial, Confederación de Cámaras Industriales, Confederación Unión social de empresarios mexicanos, Centro Mexicano para la Filantropía (CEMEFI), e Impulsa, y está comprometida e interesada en promover la responsabilidad social empresarial en México. AliaRSE expresa que uno de los logros más importantes de la Alianza es haber logrado el consenso de un concepto y marco ideológico común en México, en este sentido han llegado a la conclusión de que la RSE puede ser entendida “como el compromiso consciente y congruente que asume el empresario y la empresa de cumplir integralmente con la finalidad de la empresa tanto en lo interno, como en lo externo, considerando las expectativas de todos sus participantes en lo económico, social o humano y ambiental, demostrando el respeto por los valores éticos, las personas, las comunidades y la construcción del bien común con justicia social”. CEMEFI (2011)

Adicionalmente CEMEFI, que es una ONG localizada en la ciudad de México, cuyo propósito es el de apoyar a la empresa a iniciar en el camino de la RSE, a mejorar o medir sus prácticas ha expuesto que se identifica con el concepto expresado por AliaRSE. CEMEFI distingue anualmente a las empresas que cumplen lineamientos en cuatro rubros: ética empresarial, vinculación de la empresa con la comunidad, calidad de vida en la empresa y cuidado y conservación del medio ambiente, para hacerse acreedoras al distintivo de Empresas Socialmente Responsables (ESR). Este distintivo se otorga anualmente y cabe destacar que las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) una vez que logran el distintivo lo siguen conservando.

En la Figura 1 se observa el número de distintivos de ESR durante el periodo de tiempo objeto del estudio que se han entregado. Como se puede ver el máximo crecimiento se observa en el 2002 con 65% de tasa de crecimiento empresas, mientras que la más baja de todo el periodo se observa en el 2009 con 25% de crecimiento en distintivos otorgados. Cabe destacar que en

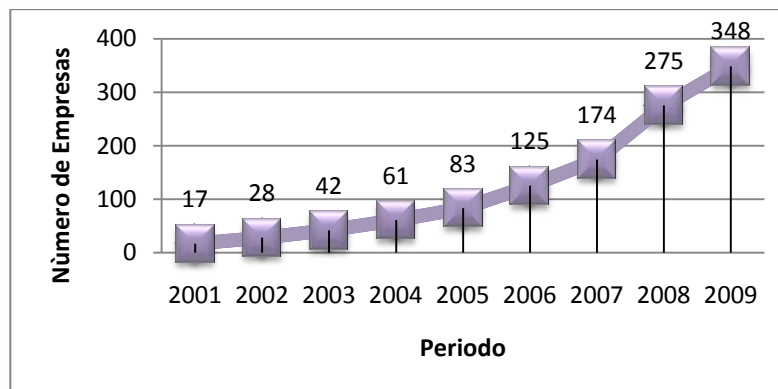


CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

promedio se han otorgado durante este periodo 128 distintivos anuales con una desviación estándar 116 distintivos.

Figura 1. Número de Empresas con Distintivo de ESR. Fuente: CEMEFI. (2011)

Elaboración Propia



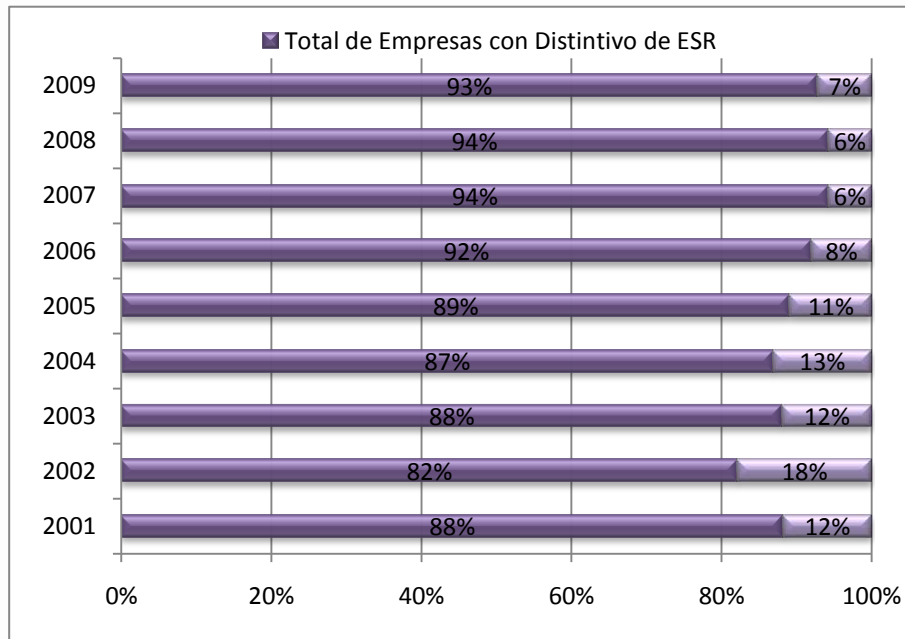
En la figura 2 se muestra el porcentaje de empresas que son públicas, es decir que cotizan en la BMV¹ y que tienen el distintivo de RSE como parte del total de las empresas que cuentan con este distintivo. En el 2002 las empresas públicas el 18% del total de empresas con distintivo pero desafortunadamente el crecimiento de estas empresas ha ido a la baja llegando a sólo 7% del total de las empresas en el 2009.

¹ Se utilizó invertía plus en Infosel (2011) para obtener la información histórica de las empresas.



Figura 2. Peso de empresas públicas al total de empresas con distintivo de ESR.

Fuente: CEMEFI e Infosel Financiero (2011). Elaboración Propia



Para determinar la situación actual de las empresas que realizan prácticas de RSE usaremos la base de datos de CEMEFI que otorga anualmente el distintivo de Empresas Socialmente Responsables (ESR). El periodo de estudio son los años 2001 al 2009 y la muestra está formada por 2 tipos de empresas:

- Aquellas que han mantenido y renovado anualmente el distintivo de ESR por más de 6 años y, además, que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y
- Por empresas similares a las anteriores que no realizan prácticas de RSE según C

2. Responsabilidad Social y Desempeño Financiero

El debate en economía comenzó más recientemente con el artículo de **Milton Friedman** (1970) “La Responsabilidad Social de los Negocios es Incrementar sus Ganancias” (The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits), publicado en el New York Times Magazine.

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

Desde entonces, el debate ha continuado y la RSE ha recibido considerable atención por parte de académicos y el público, especialmente en el área de protección ambiental.

En la actualidad existe una gran discusión tanto en el mundo empresarial como en el académico sobre el aporte “real” de la RSC a la empresa y a su performance. Mientras que en algunos estudios se ha encontrado una relación positiva entre los impactos de la RSC en la empresa y el performance: Waddock y Graves (1997), Orlitzky (2003), Margolis et al. (2007) en otros esta relación es negativa: Friedman (1970), Brammer y Pavelin (2006) en casos menos usuales es neutra McWilliams y Siegel (2000) Aupperle, Carroll, y Hatfield (1985), Brine, Brown y Hackett (2007), por lo que se hace necesario investigar más en este campo. Especialmente, la escasez de estudios es más evidente en los países en vías de desarrollo. Por tanto este artículo contribuye a extender el conocimiento del impacto de la RSC en las empresas de varias maneras.

De acuerdo a Margolis y Walsh (2001) encuentran ciento veintidós estudios publicados entre 1971 y 2001 empíricamente examinaron la relación entre responsabilidad social empresarial y el desempeño financiero. Los estudios empíricos de la relación entre RSE y el desempeño financiero comprenden esencialmente dos tipos. El primero usa una metodología para evaluar el impacto financiero de corto plazo cuando las firmas se involucran en actos socialmente responsables o en actos socialmente irresponsables. Los resultados de estos estudios han sido mezclados. Waddock y Graves (1997) descubrieron una relación negativa. Posnikoff (1997) reportó una relación positiva, mientras que McWilliams y Siegel (2000) no encontraron una relación entre RSE y desempeño financiero. Otros estudios, discutidos en McWilliams y Siegel (2000), son similarmente inconsistentes respecto a la relación entre RSE y los ingresos del corto plazo.

El segundo tipo de estudio examina la relación entre RSE y el desempeño financiero de largo plazo, utilizando medidas contables o financieras de rentabilidad. Los estudios que exploran la relación entre responsabilidad social y medidas de desempeño basadas en la contabilidad también han producido resultados mezclados. Cochran y Wood (1984) determinaron una

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

correlación positiva entre RSE y el desempeño contable después de controlar una serie de asientos contables. Aupperle, Carroll, y Hatfield (1985) no detectaron una relación significativa entre RSE y el riesgo ajustado de retornos de activos. En contraste, Waddock y Graves (1997) encontraron una relación significativa positiva entre el índice de RSE y las medidas de desempeño financiero.

Tsoutsoura (2004) intentó responder a la pregunta acerca de si la RSE está vinculada al desempeño financiero. Utilizando métodos empíricos, examinaron el signo de la relación entre RSE y desempeño financiero. El estudio utilizó una data extensiva cubriendo un período de cinco años, 1996-2000. Los datos incluyeron a la mayoría de las 500 firmas de S&P. Los resultados indicaron que el signo de la relación es positivo, lo cual soporta aquellos estudios que encontraron vínculos positivos en el pasado (Waddock y Graves, 1997; McGuire, et al., 1988). Las diferentes explicaciones para este resultado dependen de la dirección de la causalidad entre RSE y rentabilidad. Existen argumentos que soportan la visión de que las firmas que tienen un sólido desempeño financiero tienen más recursos disponibles para invertir en los dominios del desempeño social, tales como relaciones laborales, aspectos ambientales o relaciones comunitarias. Las empresas financieramente fuertes pueden soportar el invertir en formas que tienen un impacto estratégico de más largo plazo, tales como el suministro de servicios para la comunidad y sus empleados. Esas adjudicaciones pueden estar estratégicamente vinculadas a una mejor imagen pública y relaciones mejoradas con la comunidad en adición a una habilidad mejorada de atraer trabajadores más capacitados. Por otro lado, las empresas con problemas financieros usualmente colocan sus recursos en proyectos con un horizonte más corto. Esta teoría es conocida como la teoría de los recursos flojos (Waddock y Graves, 1997). Otros argumentos proponen que el desempeño financiero también depende del desempeño socialmente responsable.

El estudio de Tsoutsoura (2004) no exploró la dirección de las conexiones causales. Sin embargo, los hallazgos indican que la RSE está positivamente relacionada con un mejor desempeño financiero y esta relación es estadísticamente significativa, apoyando la conclusión

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

de que el desempeño corporativo socialmente responsable puede ser relacionado con una serie de beneficios definitivos.

Al examinar la relación entre desempeño financiero y RSE en 300 empresas australianas consideradas las de mayor éxito financiero para el año fiscal del 2005, Brine et al. (2007) en sus resultados preliminares observaron que la adopción de RSE llevó a un incremento en las ventas y un incremento en la equidad. En comparación, la adopción de RSE condujo a una reducción en el retorno de activos. Todos los resultados, sin embargo, fueron estadísticamente insignificantes y no se obtuvieron resultados confiables de los análisis de regresión iniciales. En conclusión, los resultados obtenidos no revelaron una relación significativa entre RSE y desempeño financiero, sin embargo, se detectaron oportunidades para refinar este tipo de investigación.

De acuerdo a Waddock y Graves (1997), cumplir con las expectativas de los stakeholders antes de que se vuelvan problemáticos indican una atención proactiva a temas que de otra forma podrían causar problemas o demandas legales en el futuro. Más allá, las compañías socialmente responsables tienen una imagen de marca ampliada y una reputación positiva entre los consumidores; ellos también tienen la habilidad para atraer empleados y socios con mejores logros. Las empresas socialmente responsables también tienen menos riesgo de eventos negativos raros. Las empresas que adoptan los principios de RSE son más transparentes y tienen menos riesgo de sobornos y corrupción. En adición, ellas corren menos riesgo de tener que hacer llamados de líneas de productos defectuosos y pagan altas multas por excesiva contaminación. Ellas también corren menos riesgos con eventos sociales negativos, los cuales podrían dañar su reputación y costar millones en información, campañas de publicidad o litigios. Las dos diferentes explicaciones de esta relación dependen de su causalidad.

Los hallazgos de que hay poca relación entre RSE y rentabilidad son consistentes con un equilibrio de mercado en el cual las firmas invierten en proyectos socialmente responsables hasta que los retornos marginales declinan ante la tasa promedio de retorno del mercado en

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

general. En esta situación, invertir en RSE no es rentable, en el sentido de que no genera rentabilidad económica, pero tampoco significa una propuesta perdedora. En su lugar, esto significa que para la mayoría de las empresas la RSE paga por si misma (**Reinhardt et al., 2008**)

Lo que buscamos encontrar en este estudio es si existe una relación entre el desempeño social de las empresas y las medidas financieras de tres tipos: contables, múltiples y de mercado. Ello, con el fin de encontrar que variable de desempeño financiero está asociada con la RSE.

3. Metodología

Nos basaremos en la metodología propuesta por Griffin y Mahon (1997) y Reinhardt et al. (2008) que sostienen que una manera de medir la ganancias sacrificadas por las empresas socialmente responsables sería la de calcular la diferencia en rentabilidad entre firmas que participan y firmas que no participan en actividades socialmente responsables. Adicionalmente, existe una literatura que consiste en al menos diecisiete artículos revisados que ha explorado esta relación, como por ejemplo: Aupperle, et al. 1985; Wood y Jones 1996; Griffin y Mahon 1997; Orlitzky, et al. (2003).

El método de análisis empleado se resume a continuación:

- a. **Seleccionar indicador de RSE.** En México contamos con el distintivo otorgado por CEMEFI.
- b. **Identificar empresas públicas y con distintivo de ESR.** Este distintivo debe ser mantenido por más de 6 años.
- c. **Identificar empresas públicas que no cuenten con el distintivo de ESR.** Identificamos empresas que publican en la BMV pero que aún no tienen distintivo o tienen dos o menos años de tenerlo, para cada una de las empresas con distintivo de ESR del número 1 existe su contraparte.



CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

- d. **Seleccionar indicador de desempeño financiero.** En este trabajo dividimos las variables de desempeño con fin de facilitar el estudio en tres partes. La primera se basa en variables obtenidas a partir de información contable, entre ellas, podemos mencionar: Rendimiento sobre Activos (ROA), Rendimiento sobre Capital (ROE). Por otra parte existen métricas que se calculan con datos de los estados financieros y con información del mercado. Entre una gran variedad de métricas encontramos el Precio entre Valor en Libros (P/VL) (Lima et al, 2009) y el Precio entre Utilidades por Acción (P/UPA). Por último, se encuentran las métricas que se calculan en base al precio de la acción
- e. **Calcular las jerarquías de cada métrica de desempeño.** Calculamos los Promedios de desempeño financiero del periodo bajo estudio para cada empresa y se obtiene la operación de jerarquía entre las empresas de la muestra. Esto nos ayudará a identificar el lugar de la empresa dentro de cada parámetro de desempeño.
- f. **Construcción de tablas.** Se construyen matrices para reflejar la relación entre RSE alta y baja y desempeño alto y bajo. El número de tablas depende del número de métricas que se seleccionaron.
- g. **Análisis Discriminante.** Posteriormente, realizamos un análisis discriminante para determinar si podemos realizar una clasificación a partir de medidas financieras.

4. Resultados

Las empresas seleccionadas se presentan en la tabla 1. En este trabajo contamos con 12 empresas la mitad de ellas cuentan con el distintivo de ESR mantenido por al menos 6 años y cotizan en la BMV. Por otra parte, se identificó una empresa similar, esto es, del mismo sector para cada empresa con distintivo, además esta empresa también cotiza en la BMV pero que no cuenta con el distintivo de ESR.

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

Tabla 1. Muestra constituida por 12 empresas de diversos sectores.

Distintivo de ESR (6 años o más)	Empresas sin distintivo de ESR
Cemex México	Corporación Moctezuma
Embotelladoras Arca	Grupo de embotelladoras unidas
Bimbo	Gruma
Grupo Telmex	Axtel
Industria Peñoles	Autlán
Walmart	Soriana

En la tabla 2 realizamos los cálculos para las métricas de desempeño así como la posición de la empresa en función de cada métrica (Rank). Por ejemplo, para Telmex el desempeño financiero medido a través del ROE lo sitúa en la posición 1 de la muestra y 11 si usamos el múltiplo de P/UPA.

Tabla 2. Cálculos de Indicadores de Desempeño Financiero y jerarquías (Rank)

Empresas	Indicadores Contables				Múltiplos				Indicadores de Mercado		
	ROE	Rank	ROA	Rank	P/VL	Rank	P/UPA	Rank	Rdto Precio Acción	Rank	
Distintivo de ESR	Cemex México	11%	6	5%	9	0.77	12	4.50	12	11%	12
	Embotelladoras Arca	14%	3	9%	3	2.02	4	10.37	6	13%	10
	Bimbo	12%	5	7%	6	2.16	3	17.38	4	24%	8
	Grupo Telmex	42%	1	13%	1	2.33	2	5.77	11	12%	11
	Industria Peñoles	13%	4	7%	5	2.66	1	30.36	2	66%	2
	Walmart	17%	2	11%	2	1.77	7	9.44	9	24%	7
No Distintivo de ESR	Corporación Moctezuma	9%	9	7%	4	1.74	8	8.58	10	27%	6
	Grupo de embotelladoras unidas	10%	8	6%	7	1.33	9	13.57	5	34%	5
	Gruma	-6%	12	1%	11	0.96	10	10.30	7	41%	3
	Axtel	1%	11	1%	12	1.87	5	32.01	1	39%	4
	Autlán	8%	10	5%	10	1.81	6	27.16	3	106%	1
	Soriana	11%	7	6%	8	0.92	11	9.77	8	21%	9

Para presentar los resultados de manera simplificada diseñamos las matrices para cada variable



CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

financiera con el fin de buscar cuál de las variables financieras (ROE, ROA, P/VL, P/UPA, Rendimiento en el Precio de acciones) podría ser relacionada con el desempeño social de las empresas.

A) Desempeño financiero a través de métricas contables y Desempeño social

ROA vs Desempeño Social

Observamos que Corporación Moctezuma y Cemex México no cumplieron con las expectativas de la clasificación. En el caso de Corporación Moctezuma muestra un desempeño bajo a pesar de ser una empresa con desempeño social pobre y en caso de Cemex se esperaría un desempeño financiero de acuerdo al ROA alto y arroja un resultado bajo.

		Desempeño Financiero (ROA)	
		A	B
RSE	RSE y ROA A	Grupo Telmex Walmart Embotelladoras Arca Industria Peñoles Bimbo	Cemex México*
	B	Corporación Moctezuma*	Grupo de embotelladoras unidas Soriana Autlán Gruma Axtel



CONGRESO INTERNACIONAL DE CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

ROE vs Desempeño social

Cuando visualizamos las empresas que tienen un alto desempeño social y la medida de ROE para determinar el desempeño financiero observamos que las empresas están correctamente clasificadas, lo que nos muestra que el desempeño financiero medido a través de la contabilidad está más alineado con el distintivo de CEMEFI.

		Desempeño Financiero (ROE)	
		A	B
RSE	RSE y ROE A	Grupo Telmex Walmart Embotelladoras Arca Industria Peñoles Bimbo Cemex México	
	B		Soriana Grupo de embotelladoras unidas Corporación Moctezuma Autlán Axtel Gruma

B) Desempeño financiero a través de múltiplos y Desempeño social

		Desempeño Financiero (P/UPA)	
		A	B
RSE	RSE y P/UPA A	Industria Peñoles Bimbo Embotelladoras Arca	Walmart Grupo Telmex Cemex México
	B	Axtel Autlán Grupo de embotelladoras unidas	Gruma Soriana Corporación Moctezuma

		Desempeño Financiero (P/VL)	
		A	B
RSE	RSE y P/VL A	Industria Peñoles Grupo Telmex Bimbo Embotelladoras Arca	Walmart* Cemex México*
	B	Axtel* Autlán*	Corporación Moctezuma Grupo de embotelladoras unidas Gruma Soriana



CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

En los casos anteriores se observan diversos hallazgos y no se encuentran relaciones entre desempeño financiero y social

C) Desempeño financieros a través del mercado y Desempeño Social

Cuando el desempeño financiero es medido con el rendimiento de las acciones los hallazgos son sorprendentes ya que las empresas con alto compromiso social tienen en promedio 25% de rendimiento anualizado durante el periodo bajo estudio comparado con más de 200% de rendimiento de las empresas que no son responsables socialmente.

RSE y Rdto de Acciones		Desempeño Financiero (Rendimiento de Acciones)	
		A	B
RSE	A	Industria Peñoles*	Walmart Bimbo Embotelladoras Arca Grupo Telmex Cemex México
	B	Autlán Gruma Axtel Grupo de embotelladoras unidas Corporación Moctezuma	Soriana*

Una vez que se observaron los patrones de la muestra para cada variable de desempeño financiero, haremos unas pruebas básicas para determinar si podemos realizar un análisis discriminante, esto es, si tenemos dos tipos de grupos (desempeño social responsable, alto y bajo) a partir de las métricas de desempeño financiero. Para ello, en primer lugar realizamos dos pruebas: 1) Lambda de Wilks (te muestra diferencias entre medias) 2) M de Box, a fin de conocer que los grupos son diferentes, es decir que son excluyentes entre sí.

La diferencia entre las medias de los grupos (Lambda de Wilks). Se entiende que si los grupos son excluyentes, sus medias deben ser significativamente diferentes. Un valor Lambda de uno ocurre cuando la media de todos los grupos observados es igual. Lo que significa que a

XV

CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

medida que el valor Lambda se acerca a cero, la mayor parte de la variabilidad es atribuible a la diferencia entre las medias de los grupos.

Pruebas de igualdad de las medias de los grupos

	Lambda de Wilks	F	gl1	gl2	Sig.
ROE	.648	5.443	1	10	.042
PVL	.795	2.580	1	10	.139
Rto	.858	1.661	1	10	.227
ROA	.580	7.238	1	10	.023
PUPA	.955	.476	1	10	.506

La variable PUPA no ayuda a diferenciar grupos ya que las medias de los dos grupos son iguales lo cual no ayuda a discriminar los grupos.

- **Varianzas (M de Box).** La segunda restricción se refiere a la igualdad entre las matrices de covarianzas de los grupos. Si el p-valor es menor que 0,05 se rechaza la igualdad entre las matrices de covarianzas.

Logaritmo de los determinantes

rse	Rango	Logaritmo del determinante
1.00	5	-20.807
2.00	5	-25.894
Intra-grupos combinada	5	-14.639

Resultados de la prueba

M de Box	87.111
F Aprox.	2.494
gl1	15
gl2	402.632
Sig.	.002

Los resultados indican que las variables pueden discriminar los grupos. Por ello, presentamos el análisis de clasificación.

Estadísticos por casos

Número de caso	Grupo real	Grupo mayor						Segundo grupo mayor			Puntuaciones discriminantes
		Grupo pronosticado	P(D>d G=g)		P(G=g D=d)	Distancia de Mahalanobis al cuadrado hasta el centroide	Grupo	P(G=g D=d)	Distancia de Mahalanobis al cuadrado hasta el centroide	Función 1	
			p	gl							
Original	1	1	2**	.854	1	.809	.034	1	.191	2.925	-.763
	2	1	1	.648	1	.935	.208	2	.065	5.524	1.403
	3	1	1	.912	1	.830	.012	2	.170	3.182	.837
	4	1	1	.135	1	.990	2.232	2	.010	11.480	2.441
	5	1	1	.699	1	.743	.150	2	.257	2.271	.560
	6	1	1	.797	1	.907	.066	2	.093	4.628	1.204
	7	2	1**	.529	1	.646	.397	2	.354	1.598	.317
	8	2	2	.618	1	.700	.249	1	.300	1.947	-.448
	9	2	2	.204	1	.985	1.611	1	.015	10.006	-2.216
	10	2	2	.973	1	.849	.001	1	.151	3.462	-.914
	11	2	2	.368	1	.971	.809	1	.029	7.803	-1.846
	12	2	2	.710	1	.748	.139	1	.252	2.315	-.575
Validación cruzada ^a	1	1	2**	.412	5	1.000	5.032	1	.000	25.051	
	2	1	1	.684	5	.900	3.102	2	.100	7.489	
	3	1	1	.853	5	.749	1.972	2	.251	4.159	
	4	1	1	.000	5	1.000	237.354	2	.000	304.974	
	5	1	2**	.286	5	.639	6.213	1	.361	7.352	
	6	1	1	.305	5	.802	6.012	2	.198	8.808	
	7	2	1**	.716	5	.965	2.895	2	.035	9.518	
	8	2	2	.925	5	.621	1.397	1	.379	2.388	
	9	2	2	.001	5	.997	20.710	1	.003	32.056	
	10	2	1**	.000	5	.988	28.815	2	.012	37.574	
	11	2	2	.000	5	.969	37.003	1	.031	43.885	
	12	2	1**	.265	5	.642	6.444	2	.358	7.616	

Para los datos originales, la distancia de Mahalanobis al cuadrado se basa en las funciones canónicas.
Para los datos validados mediante validación cruzada, la distancia de Mahalanobis al cuadrado se basa en las observaciones.

** Caso mal clasificado

a. La validación cruzada sólo se aplica a los casos del análisis. En la validación cruzada, cada caso se clasifica mediante las funciones derivadas a partir del resto de los casos.



CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

Se observa que CEMEX y Corporación Moctezuma son empresas que no están correctamente clasificadas ya que si nos referenciamos a las matrices. Estos hallazgos son consistentes con la matrices anteriores en relación a:

- Al considerar ROA como indicador de desempeño financiero Cemex tiene un desempeño muy diferente a los del grupo de ESR mientras que Corporación Moctezuma tiene un desempeño bastante alto y diferente a su grupo (empresas que no cuentan con el distintivo)
- Cuando usamos el P/VL y P/UPA como medidas de desempeño financiero observamos que CEMEX tiene un patrón diferente a los del grupo al que pertenece.

5. Conclusiones

Esta investigación es una de las primeras en México que buscan encontrar la asociación existente entre el desempeño social (medido por CEMEFI) y el desempeño financiero (ROE, ROA, P/CL, P/UPA y rendimiento de las acciones). En primer lugar y basándonos en la metodología de Griffin y Mahon (1997) y Reinhardt et al. (2008) se presenta un análisis sobre las relaciones existentes entre las empresas de la muestra, esto es cómo se relacionan con el desempeño financiero las empresas que son socialmente responsables y qué diferencias tienen las empresas que no realizan prácticas de desempeño social.

Los hallazgos muestran que las empresas socialmente responsables se encuentran asociadas a el desempeño financiero contable (ROA y ROE) ya que a excepto de CEMEX y Corporación Moctezuma, las empresas son adecuadamente clasificadas en empresas con altos rendimientos sobre capital y activo y desempeño social.

Por otra parte, en los múltiplos no se encuentra una asociación clara entre empresas socialmente responsables y altos indicadores de precio y valor en libros y precio y UPA.

Por último, usamos el rendimiento de acciones y los resultados indican que el mercado no recompensa las prácticas de responsabilidad social de las empresas ya que las empresas con alto compromiso social tienen en promedio 25% de rendimiento anualizado durante el periodo



CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

bajo estudio comparado con más de 200% de rendimiento de las empresas que no son responsables socialmente.

Con el fin de buscar si existe una clasificación de los dos tipos de muestras que utilizamos: el grupo de empresas que cuentan con el distintivo de ESR y las que no. Buscamos considerar todas las variables del estudio y consideramos pertinente realizar un análisis discriminante, los resultados indican que solo CEMEX y Corporación Moctezuma no están en el grupo que les corresponden.

En Griffin y Mahon (1997) encuentran que el índice de Fortune y KLD están relacionados con las medidas contables al igual que en este trabajo el distintivo de ESR tiene relación con métricas contables. Lo mismos resultados se tienen en y Orlitzky et al. (2003) que muestra que las medias contables como medidas de desempeño financiero tienen una correlación mayor con el desempeño social que las medidas financieras. Esto puede deberse a que el indicador de desempeño social usado se basa en una serie de constructos derivados de un test realizado por CEMEFI y las medidas contables están relacionadas con el desempeño de la empresa. Por otra parte las medidas de mercado y los múltiplos consideran el desempeño de mercado el cual está influido por variables externas y diferentes a la RSE de las empresas.

Referencias

- Aupperle, Kenneth, Archie Carroll, y John Hatfield. 1985. "An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability". *Academy of Management Journal* 28(2): 446-63.
- Brammer Stephen and Stephen Pavelin (2006). "Corporate Reputation and Social Performance: The Importance of Fit". *Journal of Management Studies*. 43 (3): 435-455
- Brine, Matthew; Brown, Rebecca y Greg Hackett. 2007. "Corporate social responsibility and financial performance in the Australian context". *Corporations and Financial Services Division*, the Australian Treasury.



CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

CEMEFI (2011). CEMEFI. (s.f.). <http://www.cemefi.org/spanish/content/>. Recuperado el 18 de junio de 2011, de CEMEFI: <http://www.cemefi.org>

Cochran y Wood (1984). "Corporate Social Responsibility and Financial Performance". Academy of Management Journal. 27 (1), 42-46

Faus, Josep (1997). Políticas y decisiones financieras. Editorial Estudios y Ediciones IESE, Barcelona.

Friedman, Milton (1970). "The social responsibility of business is to increase its profits". New York Times Magazine. September 13.

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

Infosel (2011). Invertia plus. Información financiera de empresas. México, DF.

Margolis, Joshua D., and James P. Walsh (2001) "Social Enterprise Series No. 19 --Misery Loves Companies: Whither Social Initiatives by Business?" Harvard Business School Working Paper Series, No. 01-058.

Margolis, Joshua, Hillary Elfenbein, y James Walsh (2007). "Does it pay to be good? A meta-analysis and redirection of research on the relationship between corporate social and financial performance". Working Paper, Harvard Business School.

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

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

Orlitzky, Marc, Frank Schmidt, y Sara Rynes (2003). "Corporate social and financial performance: A meta-analysis". Organization Studies 24(3): 403–41.

Posnikoff, J.F. (1997). "Disinvestment from South Africa: They did well by doing good". Contemporary Economic Policy, 15(1), 76–86.



CONGRESO INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA

Reinhardt, Forest L; Stavins, Robert N. y Vietor, Richard H. K (2008). "Corporate Social Responsibility Through an Economic Lens". Review of Environmental Economics and Policy, volume 1, issue 0, pp. 1-22

Tsoutsoura, Margarita (2004). Corporate Social Responsibility and Financial Performance Applied Financial Project. Haas School of Business. University of California at Berkeley

Waddock, S. A., and Samuel B. Graves (1997) "The corporate social performancefinancial performance link." Strategic Management Journal, 18 (4): 303-319.

Wood, Donna, y Raymond Jones. (1996). Research in corporate social performance: What have we learned. In Corporate Philanthropy at the Crossroads, eds. Dwight Burlingame and Dennis Young. Bloomington: Indiana University Press.