



Consecuencias de las prácticas de sostenibilidad en el coste de capital y en la reputación corporativa

Jennifer Martínez Ferrero

Departamento de Administración y Economía de la Empresa, Facultad de Economía y Empresa, Universidad de Salamanca, Salamanca, España

INFORMACIÓN DEL ARTÍCULO

Historia del artículo:

Recibido el 30 de abril de 2013

Aceptado el 16 de agosto de 2013

On-line el 14 de diciembre de 2013

Palabras clave:

Responsabilidad social corporativa

Coste de capital

Reputación corporativa

R E S U M E N

El objetivo de esta investigación es clarificar el efecto que las prácticas sostenibles generan en el coste de capital y en la reputación corporativa, al ser prácticas percibidas por los inversores y el mercado y que generan un impacto a nivel económico y financiero. Las hipótesis son testadas para una muestra compuesta por 1.757 empresas internacionales, cotizadas y no financieras. Dicha muestra está constituida por un total de 8.785 observaciones pertenecientes a 25 países y una región administrativa especial de la República Popular China (Hong Kong) para el periodo 2006-2010.

Los resultados tras aplicar una metodología para datos de panel confirman cómo las prácticas de sostenibilidad son valoradas positivamente por los inversores y otros stakeholders, generando un efecto positivo en la reputación empresarial y un menor coste de capital.

© 2013 ASEPUC. Publicado por Elsevier España, S.L.U. Todos los derechos reservados.

Effect of sustainable practices on capital costs and corporate reputation

A B S T R A C T

The aim of this study is to clarify the effect of sustainable practices on the cost of capital and corporate reputation, since they are perceived practices by investors and market. Hypotheses are tested for a sample comprising 1,757 international listed non-financial companies, and consisting of 8,785 observations from 25 countries, plus the special administrative region of Hong Kong for the period 2006-2010.

Results obtained through panel data methodology show that sustainable practices are assessed positively by investors and other stakeholders, which generate a positive effect on corporate reputation and capital costs. Códigos JEL: M14; M21

JEL classification: M14; M21

© 2013 ASEPUC. Published by Elsevier España, S.L.U. All rights reserved.

Keywords:

Corporate Social Responsibility

Capital cost

Corporate reputation

Introducción

Tal y como propone el [Parlamento Europeo \(2013\)](#), la actual crisis económica y financiera que emana a nivel internacional ha tenido sus orígenes ligados a la falta de transparencia, de rendición de cuentas y en una ausencia de responsabilidad por parte de las empresas. Actualmente las empresas se encuentran ubicadas en entornos económicos, legales y políticos donde los comportamientos que estas promueven para conseguir el apoyo de sus grupos de interés han adquirido especial atención. El objetivo perseguido por tales actuaciones se centra principalmente en garantizar la sostenibilidad de recursos no solo para la sociedad presente, sino también para la sociedad venidera. Esta creciente preocupación y conciencia social por cuestiones sociales y medioambientales

ha generado patrones de comportamiento y actuaciones conducentes a conseguir un triple objetivo: (i) económico, (ii) social y (iii) medioambiental. Tales patrones de comportamiento basados en actuaciones comprometidas con la sociedad han determinado la aparición de la denominada responsabilidad social corporativa (RSC en adelante). En este sentido, las prácticas de RSC desempeñan un papel fundamental en la estrategia empresarial. Específicamente, la RSC ha adquirido una gran relevancia en la economía en los últimos años, como consecuencia de la globalización de los mercados y de las exigencias y demandas de una mayor transparencia y compromiso con la sociedad.

A pesar de ser consideradas por algunos autores como prácticas que reducen el patrimonio de los accionistas ([McWilliams y Siegel, 2001](#)), hoy en día, las empresas operan en un entorno en el que el ejercicio de la RSC es un requisito previo para competir, por lo que se concibe como un elemento estratégico fundamental para el desempeño empresarial ([Garrigues Walker y Trullenque-San Juan, 2008](#)). Entre algunos de los objetivos gerenciales para

Correo electrónico: jenny_marfe@usal.es

promover acciones de sostenibilidad pueden ser destacados: aumentar las ventas, mejorar la imagen positiva que perciben los inversores, mejorar la reputación de la empresa (Sen y Bhattacharya, 2001), reducir la percepción de riesgo de los inversores y el mercado y, en consecuencia, el coste de capital. En otras palabras, los directivos tienen diversos incentivos para promover estrategias de sostenibilidad que les permitan de este modo capturar las ganancias incrementales y mantener, proteger y mejorar la reputación corporativa de la empresa (Peloza, 2005; McWilliams, Siegel y Wright, 2006), ayudando a crear una imagen favorable de la misma (Fombrun, Gardberg y Barnett, 2000). No obstante, siguiendo las recomendaciones del Parlamento Europeo (2013), la estrategia de sostenibilidad no debe entenderse como un elemento de marketing, ya que la única vía para garantizar el éxito de esta estrategia es fusionarla en sus operaciones y estrategia financiera cotidiana.

De manera específica, el coste de capital desempeña un papel fundamental a la hora de determinar la estrategia de financiación y en la toma de decisiones corporativas (Dhaliwal, Li, Tsang y Yang, 2011). Es por ello que las empresas comienzan a centrar su atención en el efecto que una estrategia sostenible puede generar en su coste de capital, en la tasa de rentabilidad que sus inversores exigirán. La evidencia previa obtenida por autores como Robinson, Kleffner, Bertels y Street (2008), Gregory, Tharyan y Whittaker (2011) o El Ghoul, Guedhami, Kwok y Mishra (2011) muestra cómo aquellas empresas que promueven prácticas de RSC reducen las asimetrías informativas, los inversores disponen de un mayor volumen de información (Hail y Leuz, 2006; Chen, Chen y Wei, 2009) y valoran las empresas con un menor riesgo, por lo que exigen una rentabilidad menor, es decir, un coste de capital menor para las empresas.

Por lo que respecta a la evidencia previa sobre el efecto de la RSC en la reputación empresarial, Dowling (2004) y Choi y Wang (2009) conciben las prácticas de RSC como un recurso que proporciona una mejor reputación a la empresa y garantiza una ventaja competitiva sobre sus rivales más directos. Es por ello que la estrategia sostenible ayuda a la creación de una imagen y reputación favorables por parte de inversores, consumidores y agentes del mercado en general, y por ende, puede repercutir en mejores niveles de rentabilidad corporativa (Fombrun et al., 2000; Lai, Chiu, Yang y Pai, 2010; Melo y Garrido-Morgado, 2012). Específicamente, el efecto de las prácticas de RSC en la reputación corporativa no ha sido extensamente analizado en la literatura previa. Además, la evidencia encontrada hasta la actualidad se caracteriza por la falta de unanimidad y de consenso en los resultados (Berman, Phillips y Wicks, 2005; Porter y Kramer, 2006). Debido a la falta de estudios y de unanimidad en los resultados, uno de los objetivos del trabajo es determinar el efecto de las prácticas de sostenibilidad en la imagen empresarial.

Con el fin de mejorar la evidencia empírica anterior, el objetivo de esta investigación es aclarar el impacto que las prácticas de RSC generan en la reputación corporativa y en el coste de capital. Es necesario partir de la hipótesis de que la reputación corporativa es una consecuencia de la información que recibe el público acerca del comportamiento sostenible o de la estrategia corporativa (Brammer y Pavelin, 2004), lo que afecta a la imagen que tienen los stakeholders sobre las empresas y a la rentabilidad que exigen los inversores.

Para lograr estos objetivos, el análisis empírico se basa en una muestra que comprende 1.757 empresas no financieras, cotizadas e internacionales, y que constituyen 8.785 observaciones de 25 países y la región administrativa especial de Hong Kong, perteneciente a la República Popular China, para el periodo 2006-2010.

Las prácticas de RSC son representadas por un índice que identifica el nivel de las prácticas empresariales sostenibles en áreas como el medio ambiente, los derechos humanos y las relaciones con los stakeholders. Además, según Botosan y Plumlee (2005), Blanco, García y Tribó (2009) y El Ghoul et al. (2011), se utiliza el

ratio PEG propuesto por Easton (2004), que se relaciona positivamente con medidas de riesgo y, por tanto, es una medida correcta del coste de capital implícito. Concretamente, Botosan y Plumlee (2005) demuestran empíricamente cómo el ratio propuesto por Easton (2004) es un ratio consistente y con capacidad de predecir el riesgo de mercado, de apalancamiento, de información y de crecimiento. Para medir la reputación corporativa se emplea dentro del índice Fortune el conocido como «World's most admired companies ranking», utilizado por otros autores en estudios previos (Fombrun y Shanley, 1990; Melo y Garrido-Morgado, 2012). Específicamente, se hace uso de las empresas más admiradas del mundo para el periodo 2006-2010. A partir de este índice, se crea una variable dummy que toma el valor 1 si la empresa está dentro de las más admiradas a nivel mundial y 0 en caso contrario.

Con el fin de determinar el efecto de estas prácticas empresariales en el coste de capital, se utilizará una metodología para datos de panel basada en el estimador GMM propuesto por Arellano y Bond (1991). La evidencia de su efecto en la reputación corporativa se obtendrá mediante la aplicación una metodología Logit para datos de panel. Ambas técnicas permiten controlar la heterogeneidad inobservable propia de cada compañía e invariante en el tiempo.

Los resultados obtenidos confirman que los inversores de aquellas empresas que promueven prácticas de sostenibilidad exigen una menor tasa de rentabilidad, lo que les permite obtener beneficios económicos y financieros por tales acciones.

Con relación a la reputación, los resultados obtenidos evidencian que las empresas que promueven un mayor desarrollo sostenible, bien sea social bien sea medioambiental, disfrutan de una mayor reputación y se incrementa la probabilidad de que las mismas pertenezcan al grupo de empresas más admiradas a nivel internacional.

Este artículo se estructura en 4 secciones siguientes a esta introducción. En la primera, se proporciona el marco teórico y la investigación empírica previa, con el fin de establecer nuestras hipótesis de trabajo. A continuación, se describe la metodología utilizada: muestra, variables y modelos empíricos utilizados para testar las hipótesis. En la siguiente sección se presentan los resultados y su posterior discusión. Finalmente, se establecen las principales conclusiones, señalando las limitaciones de este estudio, y se sugieren líneas para posibles investigaciones futuras.

Marco teórico: responsabilidad social corporativa, teoría de los stakeholders y teoría de la legitimidad

Responsabilidad social corporativa

Las prácticas de RSC pueden ser definidas como las actuaciones empresariales orientadas a la «creación de valor económico, social y medioambiental a corto y largo plazo, contribuyendo al bienestar de generaciones presentes y futuras, tanto en su entorno inmediato como en el planeta en general» (Nieto y Fernández, 2004). Aunque no existe una definición de RSC que haya sido aceptada universalmente (Godfrey y Hatch, 2007), en la mayoría de las definiciones se considera que es un concepto que está bien integrado en las operaciones comerciales, lo que refleja las prácticas económicas, sociales y ambientales llevadas a cabo por las empresas y los efectos de estas prácticas sobre las partes interesadas (empleados, accionistas, inversores, consumidores, autoridades públicas, etc.).

En este sentido, este tipo de prácticas se orientan a (i) resolver el conflicto de intereses entre accionistas y otros grupos de interés (clientes, proveedores, trabajadores, etc.), (ii) ir más allá de los requisitos legales para el comportamiento empresarial, y (iii) la existencia de un aspecto ético, el de «hacer lo correcto». En otras palabras, el objetivo de la sostenibilidad es la adopción de

Download English Version:

<https://daneshyari.com/en/article/1006842>

Download Persian Version:

<https://daneshyari.com/article/1006842>

[Daneshyari.com](https://daneshyari.com)