

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL Y CONDUCTORES DE VALOR: ANÁLISIS DE EMPRESAS CHILENAS QUE PUBLICAN INFORMES DE SUSTENTABILIDAD

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND VALUE DRIVERS: ANALYSIS OF CHILEAN COMPANIES THAT PUBLISH SUSTAINABILITY REPORTS

Pedro Severino González^a

Trabajo empírico – Investigación
Recibido: 1 Mar 2017 / Aceptado: 10 May 2017

Resumen

En los últimos años la responsabilidad social ha tomado una gran connotación a nivel mundial, sobre todo en el mundo empresarial. La responsabilidad social se ha convertido en una preocupación constante para el correcto desarrollo de las organizaciones, debido a la creciente exigencia del entorno social, e influenciada por las diversas investigaciones que han señalado la relevancia positiva de llevar a cabo este tipo de acciones, en los ámbitos ambiental, social y económico. Por estas razones, la presente investigación pretende analizar la relación entre la responsabilidad social empresarial (RSE) y los conductores del valor económico en empresas chilenas que publicaron informes de sustentabilidad durante el período 2011-2015, con el propósito de observar los efectos en los conductores de valor al desarrollar actividades socialmente responsables en estas organizaciones. Para ello, se tomaron como referencia los reportes de sustentabilidad que dan cuenta sobre las prácticas socialmente responsables desarrolladas por una organización y, a su vez, las memorias anuales y/o memorias integradas. El principal hallazgo encontrado es la relación negativa entre las dimensiones de sustentabilidad y algunos conductores de valor económico, debido a la naturaleza del comportamiento de los Valor Económico Añadido y el desempeño social.

Palabras clave: conductores de valor, Responsabilidad Social Empresarial, *Stakeholders*, Reportes de Sustentabilidad, Ética.

Abstract

In recent years, social responsibility has taken on a global connotation, especially in the business world. Social responsibility has become a constant concern for the proper development of organizations, due to the growing demands of the social environment, and influenced by the various investigations that have indicated the positive relevance of carrying out this type of action, in the environmental, social and economic areas. For these reasons, this research aims to analyze the relationship between corporate social responsibility (CSR) and drivers of economic value in Chilean companies that published sustainability reports during the 2011-2015 period, in order to observe the effects on drivers of value in developing socially responsible activities in these organizations. To this end, the sustainability reports that account for the socially responsible practices developed by an organization and, in turn, the annual reports and / or integrated reports were taken as reference. The main finding found is the negative relationship between the dimensions of sustainability and some drivers of economic value, due to the nature of the behavior of the Economic Added Value and social performance.

Keywords: Value drivers, corporate social responsibility, stakeholders, sustainability reports, ethics.

^a Académico, Departamento de Economía y Administración, Facultad de Ciencias Sociales y Económicas, Universidad Católica del Maule, Chile. Correo electrónico: pseverino@ucm.cl

Introducción

En los últimos años, la responsabilidad social empresarial ha tomado mayor relevancia en el mundo académico y empresarial (De Bakker *et al.*, 2005; Feng *et al.*, 2017; Pacenza y Peralta, 2013; De Sousa *et al.*, 2017), lo cual ha conducido a un sinnúmero de interpretaciones, pasando de ser un concepto que consideraba únicamente prácticas filantrópicas a ser un concepto polisémico (Lozano y Soler, 2000), de múltiples interpretaciones y que, a medida que pasan los años, ha demostrado ser un factor clave en el correcto desarrollo y éxito de las empresas en un entorno cada vez más tecnológico, globalizado y civilizado (Gallardo-Vázquez *et al.*, 2013). Esto ha permitido el desarrollo de acciones que contribuyan al cumplimiento de los objetivos empresariales que tienen su génesis en la obtención de beneficios a partir de la oferta de productos y/o servicios valorados por los clientes; sin embargo, en la actualidad aparece un nuevo requerimiento que se relaciona con las buenas prácticas empresariales que satisfacen necesidades de los grupos de interés internos y externos. Bajo este escenario subyace la preeminencia de la responsabilidad social empresarial (RSE), la cual ha transitado desde una perspectiva altruista y económica hacia una mirada ligada a la ética y moral.

La gestión de excelencia en la empresa permitiría obtener un adecuado rendimiento económico que debiera reflejarse en una sana situación financiera (León y Varela, 2011), la cual considera la integración de prácticas socialmente responsables que se podrían lograr gracias a la implementación de diversas estrategias que consideran los diversos conductores de valor económico (Ramírez *et al.*, 2012; Stewart, 2000). Estos se encuentran ligados con las diversas acciones que integran cada una de las variables de la sustentabilidad, tanto económica, como social y ambiental. Esta investigación ha considerado las empresas chilenas que publican informes de sustentabilidad y que cotizan en el mercado de valores, determinando por cada una de ellas los conductores de valor añadido y el desempeño social de dichas compañías. Con este fin, la presente investigación se divide en las secciones “Responsabilidad social empresarial”, “Metodología”, “Resultados”, “Conclusiones y referencias”.

Responsabilidad social empresarial

La responsabilidad social empresarial, también conocida como responsabilidad social corporativa, es un término polisémico, dinámico, integral y multinivel (Gallardo y Sánchez, 2013), el cual se encuentra en constante cambio, tomando diversos énfasis en relación con el objeto de estudio (Duque *et al.*, 2013; Freeman, 1984; Friedman, 1968; Medina y Severino, 2015; Porter y Kramer, 2006). La res-

ponsabilidad social empresarial impulsa a las empresas a un comportamiento ético, el cual se encuentra influenciado por el proceso de globalización, diversificación de la economía, la protección del medio ambiente, el desarrollo de la tecnología y el libre mercado, hasta el punto de convertirse en debate público transdisciplinario, interdisciplinario y multidisciplinario (Friedman, 1970; Skouloudis *et al.*, 2015), condicionado por el rol social que deberían desempeñar todas las organizaciones que integran una sociedad civilizada, en donde la sustentabilidad basada en la competitividad permite el desarrollo del bienestar económico, social y ambiental (Porter y Kramer, 2006).

Existen distintas miradas sobre el concepto de responsabilidad social empresarial (tabla 1) a lo largo del tiempo, en donde cada concepto está enmarcado en un ámbito concreto y que responde a la concepción que el respectivo autor tenía de lo que implica esta RSE. No hay que descuidar que el origen de la responsabilidad social empresarial tiene su asidero en la generación de riqueza y todo esfuerzo adicional era considerado como un gasto innecesario (Friedman, 1968).

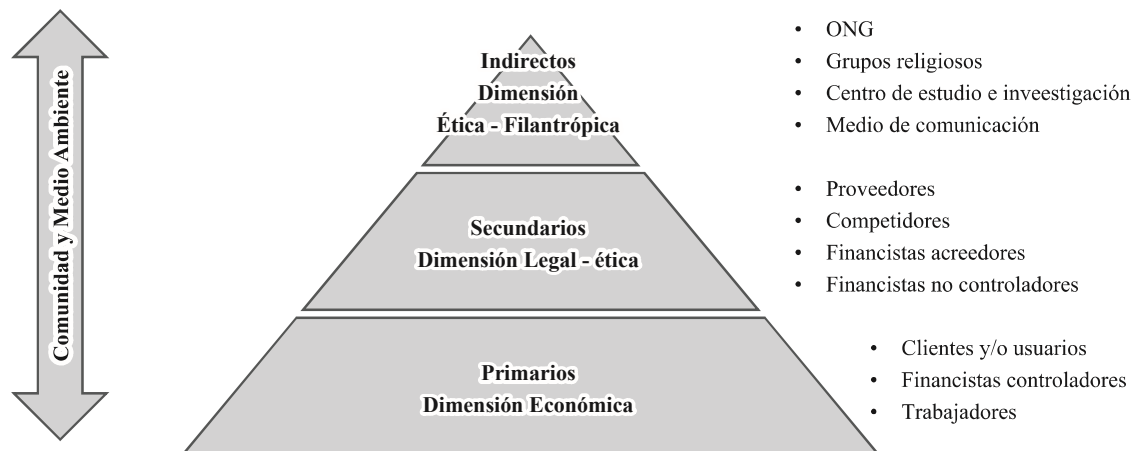
De acuerdo a Forética (2006), Gallardo y Sánchez (2013), López *et al.* (2011), Marín y Rubio (2008) y Uribe *et al.* (2013), las prácticas socialmente responsables son consideradas un factor clave de éxito organizacional competitivo, ya que la correcta aplicación trae consigo una serie de beneficios no tan solo financieros, sino también comerciales, legales, laborales, entre otros (Aguilera y Puerto, 2012; Avendaño, 2013; Bai y Chang, 2015; Duque *et al.*, 2013; ISO/WD, 2010; Medina y Severino, 2014; Newman *et al.*, 2015; Peña y Serra, 2012; Sánchez y Benito-Hernández, 2015; Skouloudis *et al.*, 2015). La consideración de todos los grupos de interés de una empresa (Freeman, 1984) condujo a la incorporación de la responsabilidad social en las organizaciones, siendo que estos grupos de interés pueden clasificarse e interpretarse desde diversos ángulos (Bruna y Martín, 2015; Carroll y Shabana, 2010; Iborra, 2014; Medina y Severino, 2014; Pantoja *et al.*, 2015; Volpentesta *et al.*, 2014; Yang y Yeh, 2014). Naturalmente, estos grupos de interés son un pilar fundamental para el desarrollo y éxito de toda organización (Fernández y Sanjuán, 2012; Gil y Paula, 2011; Toro, 2006), los cuales son personas naturales o jurídicas que son afectadas de manera directa o indirectamente por las decisiones que toma una organización (Freeman, 1984; Mitchell *et al.*, 1997; Moneva y Lizcano, 2004), pero a su vez, con su propio accionar estas personas también pueden afectar a la empresa. En síntesis, estos grupos de interés o intervinientes se clasifican de acuerdo a su nivel de relación con la empresa, tal como lo exponen Medina y Severino (2014), basados en Carroll (1979, 1991) (gráfico 1).

Tabla 1. Concepto de RSE por ámbito

Autor	Año	Concepto	Ámbito
Bowen	1953	“se refiere a las obligaciones de los empresarios para aplicar políticas, tomar decisiones o seguir las líneas de acción que son deseables en términos de los objetivos y valores de nuestra sociedad”.	Social
Friedman	1968	“Solo los individuos tienen responsabilidades, no así las corporaciones, que son personas artificiales, cuya única responsabilidad social es la de obtener beneficios por y para los accionistas”.	Económico
Carroll	1979	“La forma en que la empresa da respuesta a sus obligaciones económicas, legales, éticas o discrecionales”. A partir de esta definición Carroll distingue cuatro tipos de responsabilidad y las agrupa en forma piramidal; sin embargo, serán analizadas en el siguiente apartado.	Socio-Económica
Drucker	1984	“las acciones de RSE son una oportunidad para las empresas, ya que es la posibilidad de convertir un problema social en una oportunidad económica, en aspectos como la generación de ganancias, la capacidad productiva, las competencias humanas, etc.”	Económica
Castillo	1988	“La responsabilidad social de la empresa es la obligación ética o moral, voluntariamente aceptada por la empresa como institución hacia la sociedad en conjunto, en reconocimiento y satisfacción de sus demandas o en reparación de los daños que puedan haberle sido causados a esta en sus personas o en su patrimonio común por la actividad de la empresa”.	Socio-Económica
Bloom & Gundlach	2000	“La RSE guarda relación con la obligación que tiene una empresa con diversos grupos de interés, como trabajadores, clientes, proveedores, y cualquier otro interesado participante o no de los procesos de transformación pertinentes al negocio de la empresa, ya que estos pueden alterar las políticas de la empresa y las prácticas corporativas. Así una de las cosas importantes que una empresa requiere realizar en la gestión, es minimizar el daño a largo plazo que la actividad de dicha organización pueda generar a la sociedad”.	Compromiso con su entorno interno y externo
McWilliams, Siegel & Wright.	2006	“situaciones donde la empresa se compromete y cumple acciones de orden social, más allá de los propios intereses de la empresa y por sobre lo que se espera respecto al cumplimiento de la ley”.	Compromiso Social
Porter & Kramer	2006	“Es el modelo de relación que tiene una empresa y a sociedad que lo rodea, siendo este un factor considerable en el éxito de las organizaciones o corporaciones, partiendo este desde el bienestar social y su generación de beneficio. Siendo la responsabilidad social empresarial una fuente de progresos social como también una fuente de oportunidades, innovación y ventajas competitivas”.	Estratégica
Instituto Ethos	2005	“La RSE es definida por la relación que la empresa establece con todos sus públicos (<i>stakeholders</i>), a corto y a largo plazo. Los públicos correspondientes, en contacto y afinidad con la empresa, comprenden innumerables organizaciones de interés civil, social, ambiental, además de aquéllos usualmente reconocidos por los gestores público interno, accionistas y consumidores/clientes”	Compromiso con su entorno interno y externo
ISO 26000	2010	“Responsabilidad de una organización ante los impactos que sus decisiones y actividades ocasionan en la sociedad y el medio ambiente, mediante un comportamiento ético y transparente”	Compromiso Social
SGE	2011	“La Responsabilidad Social es la integración voluntaria de las preocupaciones sociales, laborales, medio ambientales y de respeto a los derechos humanos (superando el cumplimiento estricto de las obligaciones legales vigentes) en el gobierno, gestión, estrategias, políticas y procedimientos de las organizaciones”	Compromiso Social
Pacto Mundial	2013	“No definen el concepto de RSE; sin embargo, consideran que: Las prácticas empresariales basadas en principios universales contribuyen a la construcción de un mercado global más estable, equitativo e incluyente que fomentan sociedades más prósperas”	Compromiso Social

Nota. Elaboración propia.

Gráfico 1. Clasificación de los stakeholders e intervinientes.



Nota. Medina y Severino (2014).

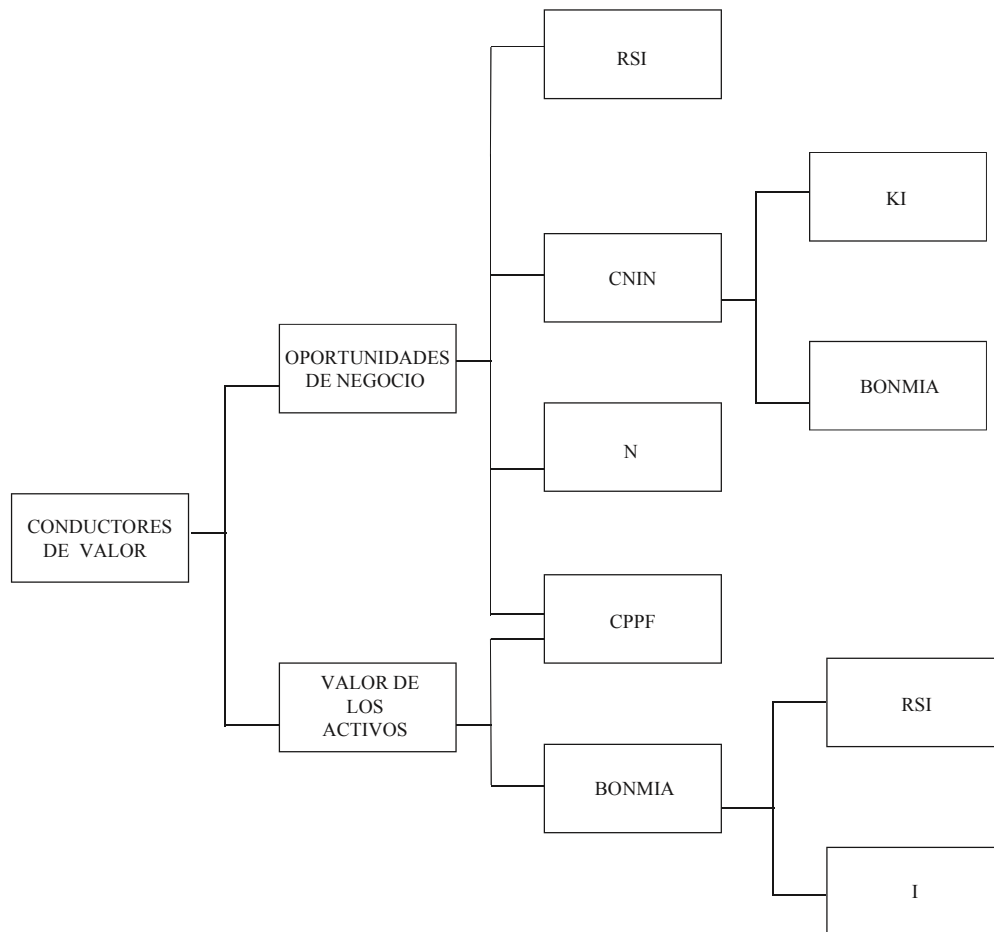
En lo que respecta al valor económico (Ramírez *et al.*, 2012), es fundamental tener en consideración tres elementos determinantes del valor, como son la rentabilidad económica esperada, el tiempo en que esta se pueda mantener y el riesgo inherente a esta rentabilidad económica esperada (Da Cunha y Machado-Santos, 2011; Martín y Petty, 2001; Rylková, 2016), por lo que los métodos de flujo son los únicos que cumplen las condiciones anteriores, lo que es sustentado por destacados autores, entre los que se pueden citar a Adserà y Viñolas (2003), Copeland *et al.* (2007), Rappaport (1998), Stern *et al.* (2002) y Stewart (2000), entre otros.

En este sentido, la relación entre la responsabilidad social de la empresa y la generación de valor económico es

destacada por Cuervo (1994), al expresar que el único criterio válido, acorde con una situación de equilibrio estable, es maximizar la riqueza conjunta de todos los intervinientes, lo que claramente establece que no son aspectos contrapuestos, sino mutuamente necesarios y complementarios.

Considerando que el valor económico representa expectativas de flujos futuros esperados, necesariamente la empresa debe trabajar guiando las conductas para generar o incrementar este valor económico, lo que implica identificar y desarrollar estrategias sobre los eslabones que conducen al valor económico, es decir, tal como lo exponen Copeland, Koller y Murrin (2007), el valor económico por sí mismo es inalcanzable, pero sí es posible gestionarlo por medio de los conductores de valor (gráfico 2).

Gráfico 2. Conductores de valor



- RSI : Retorno sobre la inversión
- CNIN : Volumen de nueva inversión
- N : Periodo de ventaja competitiva
- CPPF : Costo promedio ponderado de financiamiento
- BONMIA : Beneficio operativo menos impuestos ajustados
- KI : Tasa de inversión
- I : Inversión

Nota. Adaptado de Copeland *et al.*, (2007).

Por otro lado, la sustentabilidad ha tomado mayor relevancia en las últimas décadas debido a la reconfiguración del sistema de valores, provocando la consideración de otras dimensiones en la gestión de las organizaciones que atienden a la calidad de vida del ser humano, las cuales responden a un equilibrio entre las variables económica, social y ambiental (Cantú-Martínez, 2015; De Oliveira *et al.*, 2013; Espinola *et al.*, 2017; Nacif, 2016; Meza y Julca, 2015; Yang, 2010), conduciendo al traspaso de una economía de mercado a una sociedad de mercado (Ochoa-Fonseca, 2016), producto de una constante búsqueda de mayor competitividad (Rincón *et al.*, 2015) por medio de la sustentabilidad (Blázquez y Peretti, 2012). De allí se desprenden acciones que buscan una adecuada satisfacción de las necesidades de las personas (González *et al.*, 2015), sin afectar la capacidad de generaciones futuras en satisfacer sus propias necesidades (Minaverri y Gally, 2014; Vázquez, 2013).

En la literatura se encuentran estrategias, instrumentos, modelos e indicadores que pretenden contribuir a la sustentabilidad (Blázquez y Peretti, 2012; Martínez y Martínez, 2016; Toledo, 1995), lo cual ha conducido a organismos internacionales a la declaración de estándares que faciliten la cuantificación de los planes y programas (GRI, 2011).

Metodología

Esta investigación se desarrolló bajo el alero de la metodología cuantitativa (Fernández y Díaz, 2002), de carácter longitudinal (Hernández *et al.*, 2010), utilizando solo las compañías que disponen de reportes sustentabilidad y/o memorias integradas, durante un periodo de cinco años (2011 al 2015), dejando fuera a todas las compañías que no cumplen con este requisito. El método que se utilizó es el diagrama de correlación, lo que permite a través

de representación gráfica describir el comportamiento de un conjunto de variables (Utts, 2005).

Esta investigación propone analizar la relación entre la responsabilidad social empresarial, entendiéndose como “una visión de negocios necesaria para la sostenibilidad y competitividad de las empresas, que les permite integrar armónicamente el desarrollo económico con el respeto por los valores éticos, las personas, la comunidad y el medio ambiente, en toda su cadena de valor” (AcciónRSE, 2011) y los conductores de valor añadido. Esta relación ha tomado mayor relevancia en la literatura (Cian y Cervai, 2014; Gotsi y Wilson, 2001; Marquina *et al.*, 2014; Murray y Montanari, 1986), debido a que las prácticas socialmente responsables aumentan la imagen corporativa, la rentabilidad económica, el beneficio social y otros, producto de la percepción favorable de los grupos de interés.

Para la determinación de la muestra se seleccionaron sociedades anónimas abiertas que tenían presencia bursátil en la Bolsa de Valores de Santiago y que se encontrasen sujetas a la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros (S.V.S.), y que publicaban anualmente los reportes de sustentabilidad (GRI, 2011) y/o memorias integradas en el periodo que considera esta investigación (tabla 2).

Determinación del desempeño social

Como el formato publicado por GRI (2011) es genérico, se procedió a sistematizar la información por dimensión, a través de una ficha (tabla 3) que agrupa aspectos económicos, ambientales y sociales para cada una de las empresas incluidas en el estudio. Esta sistematización se hizo usando una escala Likert, en donde: 1. Muy en desacuerdo; 2. Algo en desacuerdo; 3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo; 4. De acuerdo; 5. Muy de acuerdo. Con la apli-

Tabla 2. Empresas seleccionadas para la investigación.

R.U.T	Empresa	Industria	Declaración R.S.E.
89.862.200 - 2	LATAM Airlines S.A.	Transporte y Logística	2010
96.806.980 - 2	Entel PCS Telecomunicaciones S.A.	Servicios básicos	2010
61.808.000 - 5	Aguas Andina S.A.	Servicios Básicos	2006
91.297.000 - 0	CAP S.A.	Minería	2010
96.802.690 - 9	Masisa S.A.	Forestal	2007
96.505.760 - 9	Colbún S.A.	Energía y Combustible	2010
90.690.000 - 9	Copec S.A.	Energía y Combustible	2011
90.413.000 - 1	Compañía Cervecerías Unidas S.A.	Consumo Masivo	2003
90.222.000 - 3	CMPC S.A.	Holding forestal y papelerero	2010
91.550.000 - 5	Iansa S.A.	Agroindustria y Acuicultura	2011
90.227.000 - 0	Viña Concha y Toro S. A.	Agroindustria y Acuicultura	2010

Nota. Elaboración propia.

cación de esta escala se determinó para cada empresa su desempeño social, por cada dimensión y total, mediante un promedio por dimensión y en su conjunto.

Tabla 3. Ficha de sistematización

Código	Dimensiones y Subdimensiones
D.E.	Dimensión Económica:
D.E.1	Desempeño económico
D.E.2	Presencia en el mercado
D.E.3	Impactos económicos indirectos
D.A.	Dimensión Ambiental:
D.A.1	Materiales
D.A.2	Energía
D.A.3	Agua
D.A.4	Biodiversidad
D.A.5	Emisiones, Vertidos y Residuos
D.A.6	Productos y Servicios
D.A.7	Cumplimiento Normativo
D.S.	Dimensión Social:
D.S.1	Desempeño Social

Nota. Adaptado de los estándares GRI (2011).

Proceso de cálculo de los conductores de valor del VEA

La determinación de los conductores de valor para cada año (2011 a 2015) de cada una de las empresas seleccionadas para la investigación se hizo a partir de los balances y estados de resultados consolidados de cada una de las empresas estudiadas, desde el año 2011 hasta el 2015, y consideró el procedimiento que se describe a continuación.

Para el cálculo del costo promedio ponderado de financiamiento (CPPF), se utilizó la siguiente fórmula:

$$CPPF = (KP * (P / D+P)) + ((KD * (1-t)) * (D / D+P)) \quad (1)$$

En donde:

- KP: Costo patrimonial
- KD: Costo de la deuda
- D: Valor de la deuda
- P: Valor del patrimonio
- t: Tasa nominal de impuesto

Para el cálculo del retorno sobre la inversión, se realizó mediante la siguiente fórmula:

$$RSI = \text{BONMIA} / I$$

Siendo el BONMIA, el beneficio operativo después de impuestos, el cual se obtiene mediante el beneficio operativo menos el impuesto efectivo.

El volumen de inversión (I) se obtuvo tomando el total de activos netos de cada empresa por cada año.

La tasa de retorno sobre la inversión (RSI) se obtuvo de la división entre el resultado operativo y la inversión neta, multiplicado por 1 menos la tasa de impuesto efectiva, a saber:

$$RSI = (\text{Bait} / \text{In}) * (1 - \text{TIE}) \quad (2)$$

La determinación del VEA nominal para cada año de cada una de las empresas ligadas a la investigación, fue realizada mediante la siguiente fórmula:

$$VEA = I_{n-1} * (RSI - CPPF) \quad (3)$$

Donde:

- VEA: Valor económico agregado.
- CPPF: Costo promedio ponderado de financiamiento.
- RSI: Retorno sobre la inversión.
- I_{n-1} : Total consolidado de activos al balance año anterior.

Resultados

En primer lugar, se determinó el desempeño social de cada una de las empresas, lo que se expone en la tabla 4, arrojando un promedio global de 2,83 puntos, lo cual se encuentra fuertemente influenciado por el bajo desempeño en el 2015 que presenta Aguas Andina S. A., con tan solo 1,67 puntos. En el mismo sentido, esta es la única compañía que en todos los años no alcanza los 2,0 puntos. A su vez, el promedio más bajo se presenta en el año 2011 con 2,78 puntos, situación que nuevamente es influenciada por la empresa Aguas Andina S. A., seguida por Entel PCS S. A.

Por otro lado, la dimensión que presenta un menor desempeño es la ambiental, alcanzando solo los 2,25 puntos, lo cual se encuentra marcado por el bajo desempeño alcanzado por Entel PCS Telecomunicaciones S.A., que alcanza solo los 1,4 puntos, debido a una baja sostenida en el desempeño en los últimos tres años (tabla 4).

Es importante precisar que el desempeño más alto lo presenta Colbún S. A. alcanzando 3,85 puntos, seguido por Viña Concha y Toro S. A. con 3,77 puntos. La primera empresa presenta el desempeño más alto en el 2011, con 3,92 puntos; en cambio, la segunda lo presenta en el 2011, alcanzando 3,83 puntos, mismo puntaje que alcanza en el 2012 (tabla 4).

En lo que respecta al valor económico de cada una de las empresas objeto de estudio, los resultados obtenidos en cada uno de los componentes del valor económico se exponen a continuación.

El beneficio operativo neto menos impuesto ajustado (tabla 5) es muy variable en cada empresa producto y no comparable entre ellas.

En lo que respecta al cálculo costo promedio ponderado de financiamiento se logra identificar el costo de financiación de sus inversiones, tal como se expone en tabla 6.

La realización del cálculo de la tasa de retorno de la inversión se expone en tabla 7. De acuerdo con la tabla 6 y en comparación con la tabla 7, existe por parte de las empresas estudiadas una tasa de retorno superior en relación al costo promedio ponderado de financiamiento de las empresas.

Tabla 4. Desempeño social

Empresas											
Años	LATAM Airlines S.A	Entel PCS S.A	Aguas Andina S.A	CAP S.A	Masisa S.A	Colbún S.A	Copec S.A	CCU S.A	CMPC S.A	Iansa S.A	Viña Concha y Toro S.A
2011	3,08	1,97	1,92	2,75	2,14	3,92	2,06	3,64	3,14	2,17	3,83
2012	3,25	2,14	1,89	2,89	2,36	3,86	2,03	3,64	3,19	2,42	3,83
2013	3,42	2,25	1,81	2,97	2,25	3,86	1,94	3,31	3,08	2,44	3,72
2014	3,42	2,25	1,69	3,14	2,25	3,75	1,89	3,53	3,08	2,56	3,72
2015	3,31	2,25	1,67	2,92	2,25	3,86	2,14	3,64	3,19	2,44	3,72

Nota. Elaboración propia.

Tabla 5. Beneficio operativo neto menos impuesto ajustado

Empresas	2011 (MMS)	2012 (MMS)	2013 (MMS)	2014 (MMS)	2015 (MMS)
LATAM Airlines S.A.	211.359	105.704	245.461	259.788	245.884
Entel PCS Telecomunicaciones S.A.	190.582	177.264	174.430	100.148	62.654
Aguas Andina S.A.	140.875	149.874	147.119	164.183	166.026
CAP S.A.	393.133	196.354	184.532	80.664	44.950
Masisa S.A.	62.217	39.318	78.142	62.361	88.123
Colbún S.A.	21.340	44.865	63.604	169.266	213.159
Copec S.A.	615.762	362.423	537.320	719.879	676.053
Compañía Cervecerías Unidas S.A	155.016	141.368	151.380	145.326	165.423
CMPC S.A	310.444	195.650	209.031	222.909	328.532
Iansa S.A	14.853	12.646	14.244	8.912	5.770
Viña Concha y Toro S. A	48.117	28.931	28.970	49.778	55.042

Nota. Elaboración propia.

Tabla 6. Costo promedio ponderado de financiamiento

Empresas	2011	2012	2013	2014	2015	Promedio
LATAM Airlines S.A	6,23%	7,88%	1,07%	4,86%	0,20%	3,97%
Entel PCS Telecomunicaciones S.A	4,54%	3,27%	1,18%	4,35%	2,55%	3,18%
Aguas Andina S.A	5,57%	3,92%	3,25%	3,54%	2,20%	3,69%
CAP S.A	15,42%	10,44%	5,25%	10,77%	2,82%	8,94%
Masisa S.A	13,51%	8,74%	4,14%	8,34%	1,75%	7,30%
Colbún S.A	7,48%	5,45%	3,41%	4,50%	2,51%	4,67%
Copec S.A	6,31%	4,47%	5,10%	4,33%	4,13%	4,87%
Compañía Cervecerías Unidas S.A	7,28%	6,06%	4,47%	6,63%	4,10%	5,71%
CMPC S.A	12,16%	7,43%	4,96%	9,53%	2,55%	7,32%
Iansa S.A	14,54%	8,05%	4,43%	11,44%	1,15%	7,92%
Viña Concha y Toro S. A	13,94%	8,19%	5,52%	5,82%	2,26%	7,15%

Nota. Elaboración propia.

En cuanto al volumen de inversión (tabla 8), este se ve influenciado fuertemente por las inversiones que las organizaciones realicen a lo largo del tiempo.

Con los datos anteriores se determinó el valor económico agregado (tabla 9) para cada una de las empresas.

Tabla 7. Tasa de retorno de la inversión

Empresas	2011	2012	2013	2014	2015	Promedio
LATAM Airlines S.A	6,62%	1,34%	2,59%	2,64%	2,48%	3,13%
Entel PCS Telecomunicaciones S.A	15,29%	13,07%	9,66%	4,18%	2,48%	8,94%
Aguas Andina S.A	11,98%	12,12%	11,66%	12,94%	12,67%	12,27%
CAP S.A	19,75%	9,93%	7,74%	2,93%	1,44%	8,36%
Masisa S.A	5,56%	3,79%	7,31%	5,36%	8,41%	6,09%
Colbún S.A	0,91%	1,95%	2,50%	5,53%	5,44%	3,27%
Copec S.A	7,35%	4,30%	5,73%	6,85%	6,19%	6,08%
Compañía Cervecerías Unidas S.A	14,92%	13,32%	10,95%	10,40%	11,71%	12,26%
CMPC S.A	5,60%	3,64%	3,52%	3,06%	4,06%	3,97%
Iansa S.A	6,58%	5,12%	5,17%	2,91%	1,64%	4,29%
Viña Concha y Toro S. A	7,77%	4,23%	4,26%	6,86%	7,19%	6,06%

Nota. Elaboración propia.

Tabla 8. Volumen de inversión

Empresas	2011 (MMS)	2012 (MMS)	2013 (MMS)	2014 (MMS)	2015 (MMS)
LATAM Airlines S.A	2.767.194	7.453.478	8.100.985	8.891.749	8.983.102
Entel PCS Telecomunicaciones S.A	1.153.865	1.228.825	1.734.243	2.078.116	2.539.349
Aguas Andina S.A	1.346.784	1.364.989	1.373.818	1.434.242	1.468.556
CAP S.A	1.688.251	1.796.716	2.432.919	2.938.421	3.324.770
Masisa S.A	1.195.214	1.109.864	1.137.005	1.238.801	1.169.538
Colbún S.A	2.676.762	2.651.343	2.938.405	3.241.395	4.128.878
Copec S.A	8.791.660	8.894.577	9.716.759	10.862.307	11.784.665
Compañía Cervecerías Unidas S.A	842.217	963.075	1.025.757	1.234.630	1.272.442
CMPC S.A	6.051.775	5.887.943	6.450.197	8.064.495	9.460.341
Iansa S.A	215.771	219.719	251.587	300.473	357.004
Viña Concha y Toro S. A	630.002	662.721	700.381	729.277	769.871

Nota. Elaboración propia.

Tabla 9. Valor económico agregado

Empresas	2011 (MMS)	2012 (MMS)	2013 (MMS)	2014 (MMS)	2015 (MMS)
LATAM Airlines S.A	38.977	-481.891	158.427	- 172.498	263.633
Entel PCS Telecomunicaciones S.A	138.155	137.072	154.006	9.702	- 2.196
Aguas Andina S.A	65.923	96.432	102.446	113.445	133.774
CAP S.A	132.818	8.843	56.824	- 235.857	- 48.933
Masisa S.A	- 99.286	- 57.724	31.114	- 57.724	67.678
Colbún S.A	- 178.948	- 99.573	- 36.630	23.266	109.702
Copec S.A	60.762	35.210	42.028	249.955	189.806
Compañía Cervecerías Unidas S.A	93.718	83.012	105.512	63.513	113.259
CMPC S.A	- 425.482	- 241.700	- 110.619	- 545.648	87.315
Iansa S.A	- 16.515	- 5.035	3.092	- 25.452	1.654
Viña Concha y Toro S. A	- 39.722	- 25.347	- 9.713	7.298	37.677

Nota. Elaboración propia.

Como se puede observar en la gráfica 3, los resultados del indicador, gran parte de las empresas han logrado generar valor económico en el 2015, pero cabe destacar que los años anteriores, respectivamente entre los periodos 2011 a 2014, arrojó VEA negativo. Dentro de estas se destacan LATAM Airlines S. A., Aguas Andinas, CMPC

S. A., Colbún S. A., Viña Concha y Toro S. A., las cuales tuvieron significativos resultados. Esto se debió principalmente al bajo precio de sus productos y/o servicios en el mercado internacional y la baja en la demanda de los mismos; a lo anterior se suma un aumento en la rivalidad competitiva.

Por otro lado, Entel PCS S. A., CMPC S. A., CCU S. A., Masisa S. A. y Copec S. A. lograron tener un crecimiento económico equilibrado y sostenido a lo largo de los periodos respectivos, lo cual es fruto del posicionamiento sólido de su producto y/o servicio en el mercado nacional e internacional. Se logró de esta forma entregar a los grupos de interés una maximización de sus beneficios (ver gráfica 3).

Correlación de las variables

A continuación, se presenta cada uno de los diagramas de dispersión que se obtuvieron con la correlación de las variables que responden al desempeño social (tabla 3) y los resultados obtenidos en el VEA para cada uno de los años y por cada una de las empresas.

Valor económico agregado vs. dimensión económica

Una vez obtenidos los resultados entre los periodos 2011 al 2015, se puede observar en la gráfica 4 que existe una correlación relativamente negativa entre la dos variables, tal como señala la línea recta, debido a que la tendencia en los resultados se concentra en los puntos 4 y 5, producto de que independientemente de los resultados económicos, cumplen con los indicadores que integran la dimensión antes señalada, tales como: el desempeño económico, presencia del mercado e impactos directos.

Valor económico agregado vs. dimensión ambiental

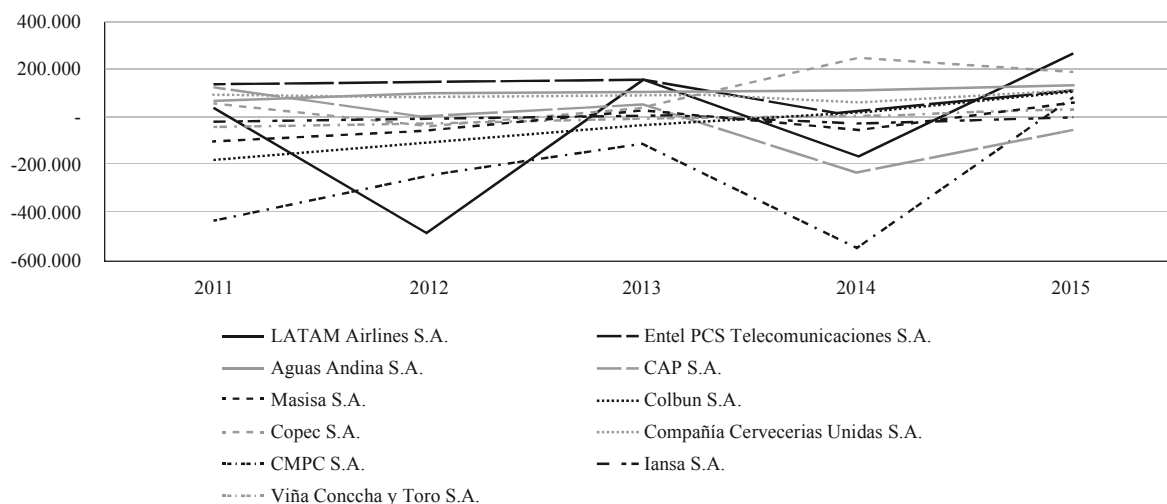
Ahora bien, con respecto a la correlación entre valor económico agregado con la dimensión ambiental (ver gráfica 5), también existe una relación negativa entre las variables,

tal como señala la línea recta, pero a diferencia de la gráfica 4, los promedios se concentran en los puntos 2 y 3. A pesar de no tener una creación de valor totalmente positiva existe un fuerte compromiso con el medio ambiente y esto se encuentra reflejado con la información que se pudo obtener de las empresas que se ligan con su rol ambiental, lo cual demostró que existe una alta conciencia debido a las considerables inversiones en la búsqueda de tecnología y/o mecanismos para reducir las emisiones de gases que afectan directa e indirectamente la capa de ozono, como también en la reducción de residuos que emiten las empresas, en la construcción de infraestructura, en general, que tiene directa relación con la búsqueda del bienestar ambiental, entre otras.

Valor económico agregado vs. dimensión social

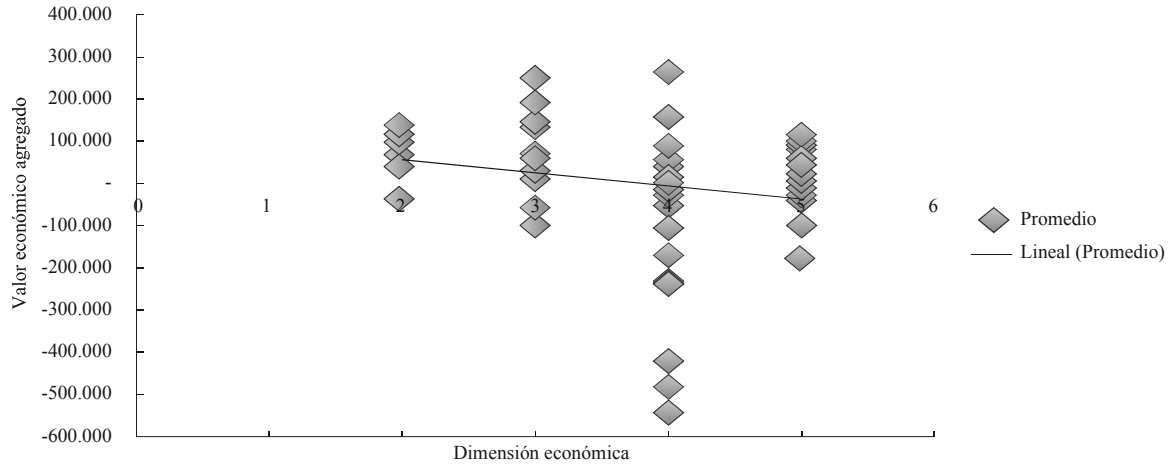
De acuerdo a la gráfica 6, existe una relación relativamente negativa entre el valor económico agregado y la dimensión social. Tal como se refleja en la línea recta, los promedios se concentran en los puntos 2, 3 y 4. Las empresas, independiente del resultado económico obtenido durante los periodos respectivos, mantuvieron las diversas políticas y/o prácticas que contribuyen al bienestar de sus entornos más cercanos, sean estos de trabajadores y de la comunidad en general. Algunas de las acciones más destacables por parte de las empresas son la realización de una gran cantidad de capacitaciones y/o cursos para sus empleados que van en pro de seguridad y de su crecimiento profesional, además de una serie de beneficios para sus familias (por ejemplo, otorgamiento de becas de estudio, realización de talleres y programas para la comunidad, con el objetivo de aumentar el bienestar de la comunidad, entre otras).

Gráfica 3. Evolución del VEA.



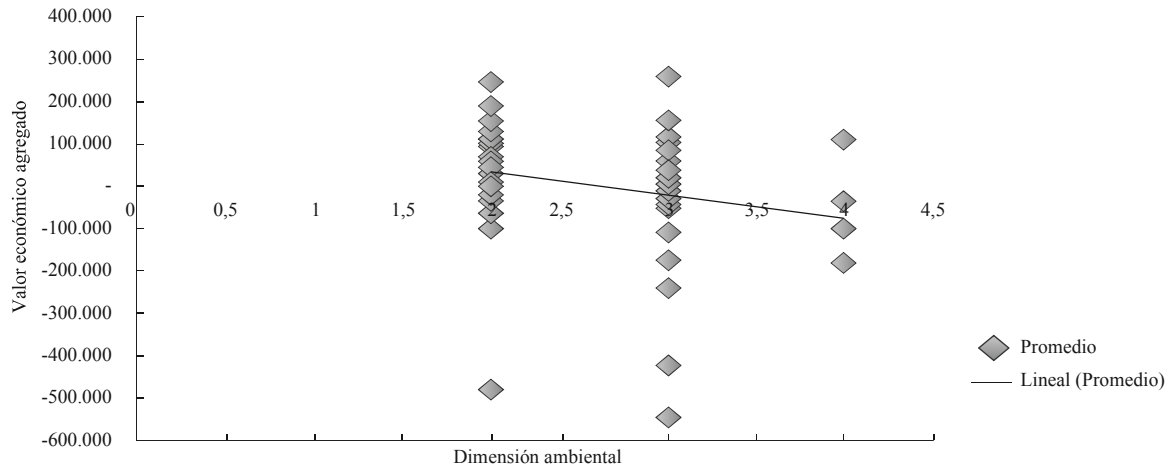
Nota. Elaboración propia.

Gráfica 4. Diagrama de dispersión del VEA vs. dimensión económica.



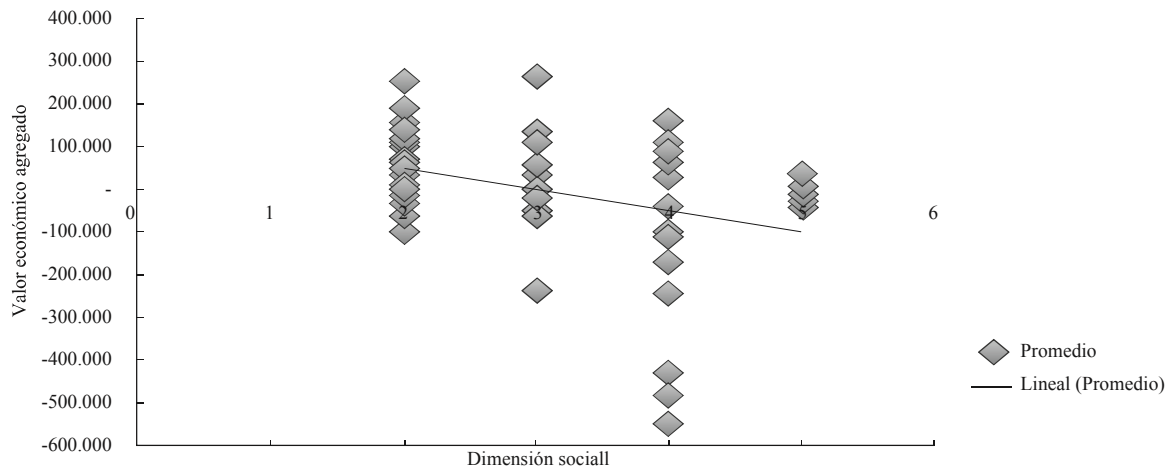
Nota. Elaboración propia.

Gráfica 5. Diagrama de dispersión del VEA vs. dimensión ambiental



Nota. Elaboración propia.

Gráfica 6. Diagrama de dispersión del VEA vs. dimensión social.



Nota. Elaboración propia.

Conductores de valor vs. sustentabilidad

De la misma forma en la que se efectuó la relación del valor económico agregado con las dimensiones del desempeño social, se presenta un análisis de algunos de los conductores que integran las dimensiones de la sustentabilidad con algunos conductores de valor económico añadido.

Retorno sobre la inversión

La gráfica 7, en donde se considera el retorno de la inversión y sustentabilidad, refleja que hay una relación negativa entre la variables, tal como se demuestra en la línea recta, los puntos se encuentran dispersos entre 2, 3, 4 de manera relativamente equitativa, esto quiere decir que el desarrollar este tipo de practicas no le representa a las organizaciones un mayor retorno del capital invertido por el determinado de periodo de la investigación.

Costo de promedio ponderado de financiamiento

De acuerdo a la gráfica 8, en donde se consideran las variables costo de promedio ponderado de financiamiento y sustentabilidad, existe una relación negativa entre ambas, tal como se refleja en la recta. Se centran sus promedios entre los puntos 2, 3 y 4 de manera equitativa, pero estas variables no son tan similares y/o homogéneas, por lo cual no se puede asumir que el realizar estas prácticas genere un mayor costo para las empresas, afectándole significativamente en la generación de valor económico.

Beneficio operativo menos impuesto ajustado

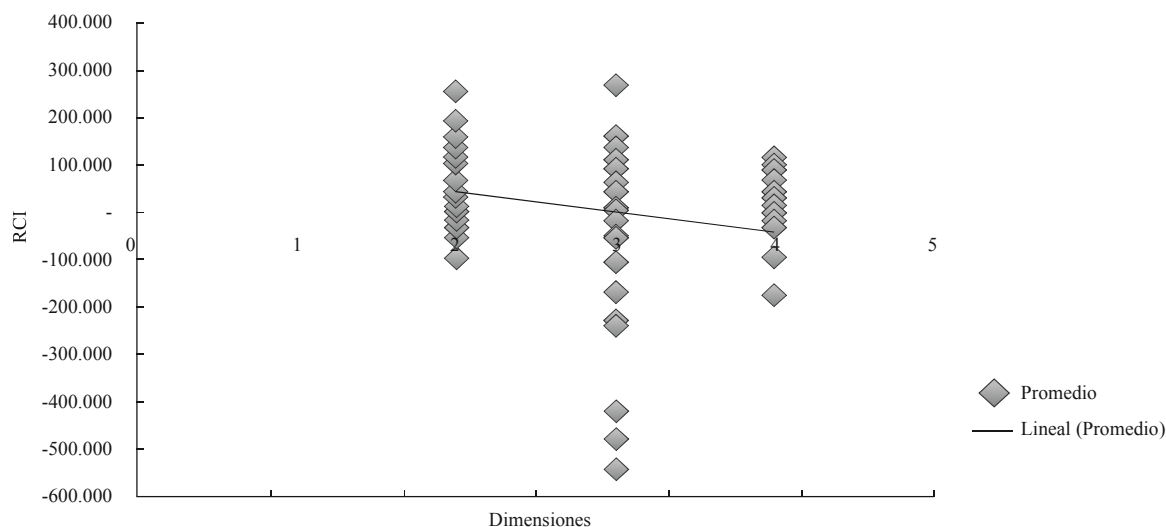
Según la gráfica 9, se puede observar la relación del beneficio operativo menos impuesto ajustado y sustentabilidad. Los promedios se encuentran mayoritariamente en los puntos 2 y 3. Si bien hay una relación negativa entre ambas, no se puede presumir que las realizaciones de estas prácticas generan una disminución del beneficio operativo. Las organizaciones poseen políticas de responsabilidad social empresarial altamente integrada y comprometida con su correcto cumplimiento, con la finalidad de poder contribuir y promover a mejorar el bienestar social para el país en donde se desarrolla.

Conclusión

Del total de empresas incluidas en el estudio, el desempeño social promedio es de 2,83 puntos, en donde la empresa Colbún S.A., seguida por Viña Concha y Toro S. A, presentan el mejor desempeño social y la empresa Aguas Andina S.A muestra el peor desempeño social, a partir del estándar GRI aplicado, al considerar el análisis por dimensión. La dimensión con mejor resultado es la económica y la dimensión más débil es la ambiental.

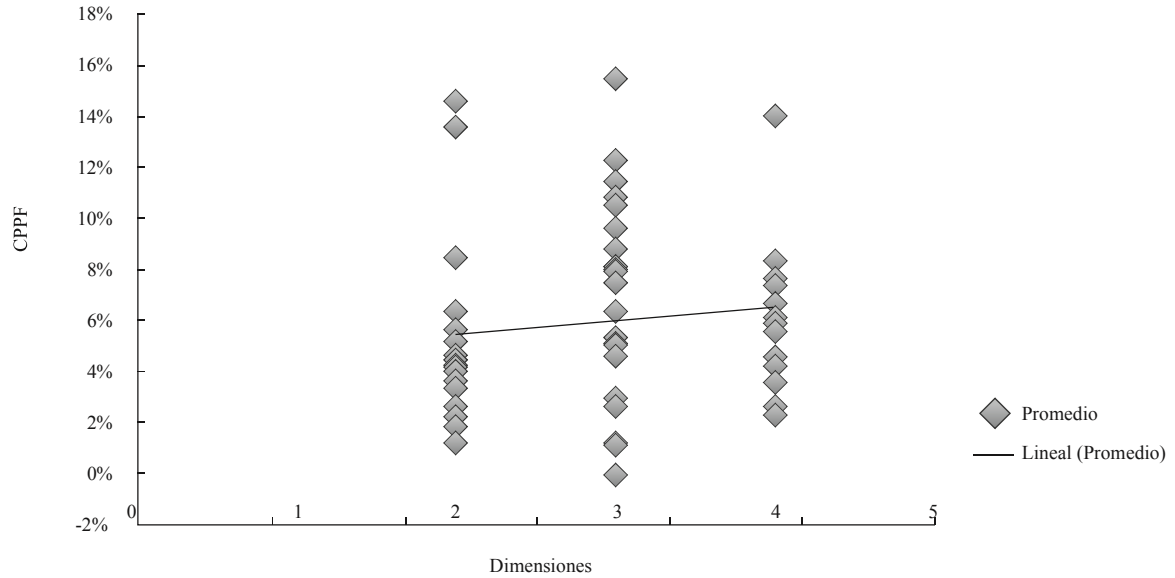
En lo que respecta al valor económico agregado, solamente Aguas Andinas S. A. y CCU S. A presentan en cada uno de los años VEA positivos, el resto de las compañías presentan valores positivos y negativos en los diferentes años. No es posible, a partir de los valores obtenidos, establecer una tendencia en el valor económico, ya que estos son muy variables en cada uno de los años y para cada una de las empresas.

Gráfica 7. Diagrama de dispersión de RSI vs. las dimensiones económica, social y ambiental.



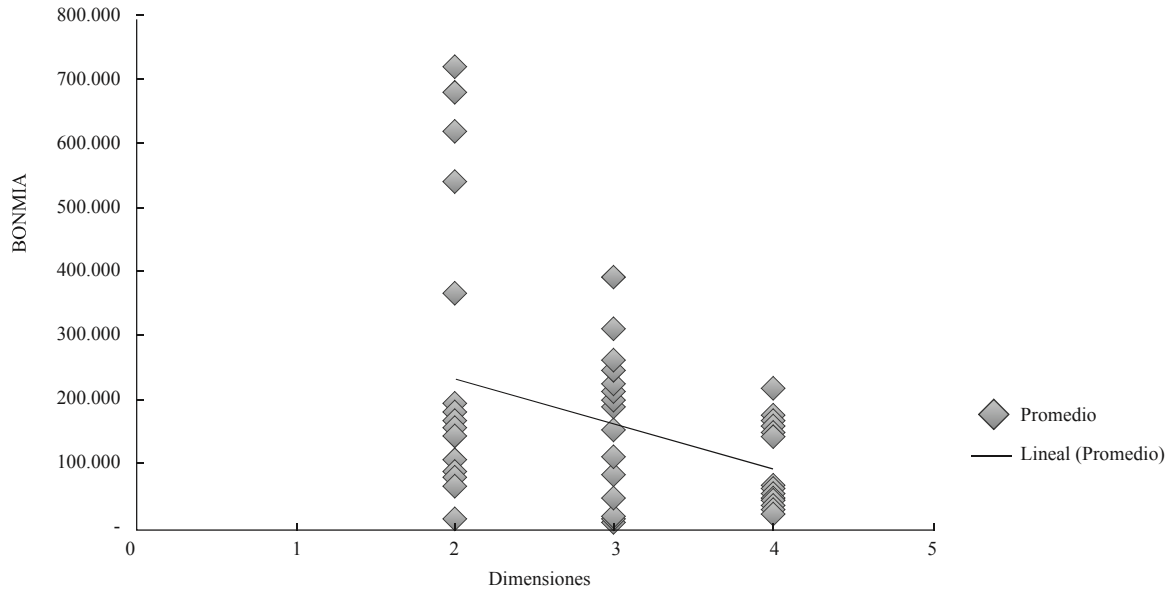
Nota. Elaboración propia.

Gráfica 8. Diagrama de dispersión de CPPF vs. las dimensiones económica, social y ambiental.



Nota. Elaboración propia.

Gráfica 9. Diagrama de dispersión de BONMIA vs. las dimensiones económica, social y ambiental.



Nota. Elaboración propia.

Por último, de los resultados de esta investigación se puede concluir que en general existe una relación negativa entre los resultados del informe de sustentabilidad, dada por el desempeño social de las empresas estudiadas y los VEA de cada una de ellas. Esto también se da en cada una de las dimensiones.

Referencias

- Acción RSE (2011). *Responsabilidad Social Empresarial: Gobernanza, medición y control de gestión*. Santiago: Ediciones Acción RSE.
- Adsera, X. y Viñolas, P. (2003). *Principios de valoración de empresas*. Bilbao: Editorial Deusto.

- Aguilera, A. y Puerto, D. (2012). Crecimiento empresarial basado en Responsabilidad Social. *Revista Pensamiento & Gestión*, (32), 01-26.
- Amat, O. (1999). *EVA: valor económico agregado; un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor*. Bogotá: Norma.
- Avendaño, W. (2013). Responsabilidad social (RS) y responsabilidad social corporativa (RSC): una nueva perspectiva para las empresas. *Revista Lasallista de Investigación*, 10(1), 152-163.
- Bai, X. & Chang, J. (2015). Corporate social responsibility and firm performance: The mediating role of marketing competence and the moderating role of market environment. *Asia Pacific Journal of Management*, 32(2), 505-530.
- Blázquez, M. & Peretti, M. (2012). Modelo para gestionar la sustentabilidad de las organizaciones a través de la rentabilidad, adaptabilidad e imagen. *Revista de Estudios Gerenciales*, 28(125), 40-50.
- Bloom, P. & Gundlach, G. (2000). *Handbook of marketing and society*. USA: Sage Publications.
- Bowen, H. (1953). *Social Responsibilities of the Businessman*. New York: Harper
- Bruna, D. y Martín, C. (2015). La participación de los stakeholders en los destinos turísticos españoles: análisis de la situación actual. *Aposta. Revista de Ciencias Sociales*, (65), 151 - 174.
- Cantú-Martínez, P. (2015). Ética y sustentabilidad. *Revista Latinoamericana de Bioética*, 15(1), 130-141.
- Carroll, A. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate social performance. *Academy of Management Review*, 4(4), 497-505
- Carroll, A. (1991). The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Towards the Moral Management of Organisational Stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39-38.
- Carroll, A. & Shabana, K. (2010). The business case for corporate social responsibility: A review of concepts, research and practice. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 85-105.
- Castillo, A. (1998). Aproximación metodológica al contenido de la responsabilidad social de la empresa. *Revista Cuadernos de Ciencias Económicas y Empresariales*, (19), 75-103.
- Cian, L. & Cervai, S. (2014). Under the reputation umbrella: An integrative and multidisciplinary review for corporate image, projected image, construed image, organizational identity, and organizational culture. *Corporate Communications: An International Journal*, 19(2), 182- 199.
- Copeland, T., Koller T. y Murrin, J. (2007). *Valoración Medición y Gestión del Valor*. Bilbao: Deusto.
- Cuervo, Á. (1994). *Análisis y planificación financiera de la empresa*. Madrid: Civitas.
- Da Cunha, T., y Machado-Santos, C. (2011). Estudio y medición de la correlación entre el valor económico añadido y el valor de mercado agregado en un grupo empresarial cotizado en la bolsa NYSE Euronext. *Cuadernos De Contabilidad*, 12(31), 455-468.
- De Bakker, F., Groenewegen, P. & Den Hond, F. (2005). A Bibliometric Analysis of 30 Years of Research and Theory on Corporate Social Responsibility and Corporate Social Performance. *Business & Society*, 44(3), 283-317.
- De Oliveira, V., Gómez, C. P. & Cândido, G. A. (2013). Indicadores de sustentabilidad para la actividad turística. *Estudios y Perspectivas en Turismo*, 22(2), 177-197.
- De Sousa, M., Yaryd, R., Souza, R. & Campos-Silva, W. (2017). Corporate social responsibility and competitiveness: A bibliometric analysis of the evolution of the theme. *Revista Metropolitana de Sustentabilidade*, 7(2), 115-133
- Drucker, P. (1984). Converting social problems into business opportunities: The new meaning of corporate social responsibility. *California Management Review*, 26(2), 53-63.
- Duque, Y., Cardona, M. & Rendón, J. (2013). Responsabilidad Social Empresarial: Teorías, índices, estándares y certificaciones. *Revista Cuadernos de Administración*, 29(50), 196-206. Cali: Universidad del Valle.
- Espinola, J., Aragonés, P., Miquel, L., Montañez, E., Leyva, J. y Cáceres, V. (2017). Evaluación de la sustentabilidad del sistema agrícola de la Comunidad de Huapra (Perú). *Revista de Investigación Operacional*, 38(1), 91-100.
- Feng, Y., Zhu, Q. & Lai, K. (2017). Corporate social responsibility for supply chain management: A literature review and bibliometric analysis. *Journal Of Cleaner Production*, (158), 296-307.
- Fernández, P. y Díaz, P. (2002). Investigación cualitativa y cuantitativa, Unidad de epidemiología clínica y bioestadística. *Cad. Aten. Primaria*, (9), 76-78.
- Fernández, J. & Sanjuán, A. (2012). La Teoría del Stakeholder o de los Grupos de Interés, pieza clave de la RSE, del éxito empresarial y de la sostenibilidad. *Adresearch ESIC: International Journal Of Communication Research / Revista Internacional de Investigación en Comunicación*, 6(6), 130-143.
- Forética. (2006). Evolución de la responsabilidad social de las empresas en España. Recuperado de http://www.foretica.es/imgs/foretica/informe_foretica2006.pdf
- Freeman, E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman.
- Friedman, M. (1968). The role of monetary policy. *American Economic Review*, 58(1), 01-17.

- Friedman, M. (13 de September of 1970). *The Social Responsibility of business is to increase its profits* (pp. 122-126). The New York Times.
- Gallardo, D. y Sánchez, M. (2013). Análisis de la incidencia de la Responsabilidad Social Empresarial en el éxito competitivo de las microempresas y el papel de la innovación. *Universia Business Review*, (38), 14-31.
- Gallardo-Vázquez, D., Sánchez-Hernández, M. I., & Corchuelo-Martínez-Azúa, M. B. (2013). Validación de un instrumento de medida para la relación entre la orientación a la Responsabilidad Social Corporativa y otras variables estratégicas de la empresa. *Revista de Contabilidad*, 16(1), 11-23.
- Gil, A. y Paula, L. (2011). La gestión de los grupos de interés: una reflexión sobre los desafíos a los que se enfrentan las empresas en la búsqueda de la sostenibilidad empresarial. *Revista de Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa*, (11), 71-90.
- Global Reporting Initiative. (2011). Global reporting initiative resource library (inside and out). Retrieved from <https://www.globalreporting.org/resource/library/GRI-Sustainability-Report-2010-2011.pdf>.
- González, C., Zizaldra, I., y Mercado, P. (2015). Sustentabilidad organizacional en pymes familiares restauranteras de la Jonquera en Cataluña, España. *Nóesis. Revista de Ciencias Sociales y Humanidades*, (24), 80-97.
- Gotsi, M. & Wilson, A. (2001). Corporate Reputation: Seeking a definition. *Corporate Communication: An International Journal*, 16(1), 24-30.
- Hernández, R., Fernández, C. y Baptista, C. (2010). *Metodología de la Investigación* (5a. ed.). México: McGraw-Hill.
- Iborra, M. (2014). Hacia una teoría ética de identificación y relevancia de los grupos de interés: Responsabilidad, intencionalidad y previsión, poder y dependencia, urgencia y vulnerabilidad. *GCG: Revista Globalización, Competitividad & Gobernanza*, 8(2), 87-101.
- Instituto Ethos. (2005). *Conceptos básicos e indicadores de responsabilidad social empresarial. Manual de apoyo para periodistas*. Sao Paulo: Instituto Ethos.
- International Organization for Standardization. (2010). ISO 26000 Social Responsibility. Recuperado de www.iso.org/iso/social_responsibility.
- León, A. & Varela, M. (2011). La rentabilidad como fuente de crecimiento y sostenibilidad en el entorno empresarial. *Revista de Ciencias Económicas*, 29(1), 531-544.
- López, A., Contreras, R. y Molina, R. (2011). La responsabilidad social empresarial como estrategia de competitividad en el sector alimentario. *Revista Cuadernos de Administración*, 24(43), 261-283.
- Lozano, J. y Soler, I. (2000). La empresa en la sociedad: responsabilidades éticas. En A. M. Güell, y M. Vila (Eds.), *América Latina y España: un mundo comparado* (pp. 29-43). Barcelona: Bronce.
- Marín, L. y Rubio, A. (2008). ¿Moda o factor competitivo? Un estudio empírico de responsabilidad social corporativa en Pyme. *ICE Tribuna de Economía*, (842), 177-194.
- Marquina, P., Arellano, R., & Velásquez, I. (2014). A new approach for measuring corporate reputation. *Revista de Administração de Empresas*, 54(1), 53-66.
- Martín, J., y Petty, J. (2001). *La gestión basada en el valor*. Barcelona: Editorial Gestión.
- Martínez, R. y Martínez, D. (2016). Perspectivas de la sustentabilidad: teoría y campos de análisis. *Pensamiento Actual*, 16(26), 123-145.
- McWilliams, A., Siegel, D. S., & Wright, P. M. (2006). Corporate social responsibility: Strategic implications. *Journal of management studies*, 43(1), 1-18.
- Medina, A. y Severino, P. (2014). Responsabilidad empresarial: generación de capital social de las empresas. *Revista de Contabilidad y Negocios*, 17(9), 63 - 72.
- Medina, A. y Severino, P. (2015). Capital Social: creación de valor económico para el Accionista. En G. Rodríguez (Ed.), *El hombre y su medio ambiente social: introducción, concepto y percepciones*. México D. F., México: Universidad de Guanajuato.
- Meza, Y., y Julca Otiniano, A. (2015). Sustentabilidad de los sistemas de cultivo con yuca (*Manihot esculenta* Crantz) en la subcuenca de Santa Teresa, Cusco. *Ecología Aplicada*, 14(1), 55-63.
- Minaverry, C. M., y Gally, T. (2014). Algunas consideraciones sobre la sustentabilidad en la agricultura argentina. Herramientas para el cumplimiento de la normativa ambiental. *Avances en Investigación Agropecuaria*, 18(2), 77-93
- Mitchell, R., Agle, B. & Wood, D. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience. Defining the principle of who and what really counts. *Academy of Management Review*, (22), 853-886.
- Moneva, J. y Lizcano, J. (2004). *Marco Conceptual de la Responsabilidad social corporativa*. Trabajo presentado en Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas AECA., diciembre. Madrid.
- Murray K., & Montanari J. (1986). Strategic management of the socially responsible firm: Integrating management and marketing theory. *Academy of Management Review*, 11(4), 815-827.
- Nacif, N. (2016). Diseño de indicadores urbanos de sustentabilidad. El caso del Gran San Juan en Argentina. *Urbano*, (34), 6-15.
- Newman, A, Nielsen, I. & Miao, Q. (2015). The impact of employee perceptions of organizational corporate social responsibility practices on job performance and

- organizational citizenship behavior: Evidence from the Chinese private sector. *International Journal of Human Resource Management*, 26(9), 1226-1242.
- Ochoa-Fonseca, F. A. (2016). El dogma de la competitividad frente a la utopía de la sustentabilidad: análisis crítico del Ethos, desarrollista y economicista. *Semestre Económico*, 19(41), 167-189.
- ONU. (2013). Pacto Mundial. Recuperado de <http://www.un.org/es/globalcompact/index.shtml>
- Pacenza, M. I., & Peralta, Y. F. S. (2013). Análisis bibliométrico sobre responsabilidad social universitaria. *Psychology, Society & Education*, 5(2), 125-138.
- Pantoja, M., Rodríguez, M. y Carrión, A. (2015). Diseño de un Cuestionario para Valorar los Atributos de Grupos de Interés Universitarios desde un Enfoque de Liderazgo Participativo. *Revista Formación Universitaria*, 8(4), 33-44.
- Peña, D. y Serra, A. (2012). Responsabilidad Social Empresarial en el Sector Turístico. Estudio de caso en empresa de alojamiento de la ciudad de Santa Marta, Colombia. *Revista Estudios y Perspectivas en Turismo*, 21(6), 1456-1480.
- Porter, M. & Kramer, R. (2006). Strategy and Society. The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, 84(12), 78-92.
- Ramírez, C., Carbal, A., y Zambrano, A. (2012). La creación de valor en las empresas: el valor económico agregado –EVA y el valor de mercado agregado– MVA en una empresa metalmeccánica de la ciudad de Cartagena. *Saber, Ciencia y Libertas*, 7(1), 157-169.
- Rappaport, A. (1998). *La creación de valor para el accionista*. Bilbao: Editorial Deusto.
- Rincón, A., Pulido, D. M. S., y Villegas, L. M. (2015). La sustentabilidad ambiental en las unidades agroturísticas cafeteras en el departamento del Quindío. *Contexto*, (4), 50-58.
- Rylková, Ž. (2016). Economic value added in managerial economics. Scientific Papers Of The University Of Pardubice. *Series D, Faculty of Economics & Administration*, 23(38), 117-128.
- Sánchez, P. & Benito-Hernandez, S. (2015). CSR Policies: Effects on Labour Productivity in Spanish Micro and Small Manufacturing Companies. *Journal of Business Ethics*, 22(12), 705-724.
- SGE 21 (2011). Norma para la Evaluación de la Gestión Ética y Socialmente Responsable en las organizaciones, elaborada por Forética de España. Recuperado de http://www.etia.biz/sge_21_6.html.
- Skouloudis, A., Evangelinos, K. & Malesios, Ch. (2015). Priorities and Perceptions for Corporate Social Responsibility: An NGO Perspective. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(2), 95-112.
- Stern, J., Shiely, J. y Ross, I. (2002). *El reto del EVA*. Barcelona: Editorial Gestión 2000.
- Stewart, G. (2000). *En busca del valor*. Barcelona: Editorial Gestión 2000.
- Toledo, V. M. (1995) Campesinidad, agroindustrialidad, sostenibilidad: los fundamentos ecológicos e históricos del desarrollo rural. *Cuadernos de Trabajo*, (3), 1-45.
- Toro, D. (2006). El enfoque estratégico de la responsabilidad social corporativa: revisión de la literatura académica. *Intangible capital*, 2(4), 338-358
- Uribe, A. F., Molina, J. M., Contreras, F., Barbosa, D., & Espinosa, J. C. (2013). Liderar Equipos de alto desempeño: Un gran reto para las organizaciones actuales. *Revista Universidad & Empresa*, (25), 53-71
- Utts, J. (2005). *Seeing Through Statistics* (3rd ed.). USA: Thomson Brooks/Cole.
- Vázquez, R. (2013). Las tres dimensiones de la sustentabilidad en la industria turística. *Hospitalidad ESDAI*, (24), 111-135.
- Volpentesta, J., Chahín, T., Alcaín, M., Nieves, G., Spinelli, H., Cordero, M., Cortejarena, A. y Greco, P. (2014). Identificación del impacto de la gestión de los stakeholders en las estructuras de las empresas que desarrollan estrategias de responsabilidad social empresarial. *Revista Universidad & Empresa*, 16(26), 63-92.
- Yang, CC. & Yeh, CH. (2014). Application of System Dynamics in Environmental Risk Management of Project Management for External Stakeholders. *Systemic Practice and Action Research*, 27(3), 211-225.
- Yang, T., (2010) Hacia una ética ambiental global igualitaria. En A. M. J. ten Have Henk (Ed.), *Ética ambiental y políticas internacionales* (pp. 25-50). Paris: Unesco.