

ANÁLISIS DE LOS INDICADORES RSC / INDICADORES FINANCIEROS EN LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS DEL IBEX

Núria Arimany Serrat
Sara Puigvi i Vila
Anna Sabata Aliberch
Universidad de Vic (Barcelona)

RESUMEN:

Este trabajo investiga la relación existente entre la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y los indicadores financieros (Rentabilidad financiera, rentabilidad económica, solvencia y endeudamiento) de las empresas no financieras del IBEX 35. Como medida de la RSC se ha utilizado el índice publicado por el Observatorio de la Responsabilidad Social Corporativa de las memorias anuales de las empresas del IBEX 35 de los ejercicios comprendidos entre el período 2007-2010. La fuente de datos referentes a los indicadores financieros de las empresas de este índice bursátil proceden del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI) que contiene información financiera depositada en el Registro Mercantil. El principal resultado alcanzado se concreta en la correlación nula entre los indicadores de calidad de la RSC y los financieros. También se ha detectado una evolución positiva de los indicadores de calidad de información de la RSC a lo largo del período analizado aunque sigue siendo necesaria una mayor transparencia para apostar decididamente por la RSC.

PALABRAS CLAVE: Responsabilidad social corporativa; Rentabilidad financiera; Rentabilidad económica; Solvencia; Endeudamiento.

ABSTRACT

This paper investigates the relationship between corporate social responsibility (CSR) and financial indicators of non-financial companies (return on equity, profitability, solvency and debt) of the IBEX 35. CSR has used the index published by the Centre for Corporate Social Responsibility in the annual reports of Ibex-35 companies, during the period covered between 2007 till 2010. The source of financial indicators of the companies in this index data comes from the analysis System of Iberian Balance Analysis (SABI) containing financial information placed in the field registry. The main result achieved is specified in the null correlation between the quality indicators of CSR and financial services. It has also been detected a positive development of quality indicators of CSR during the period analyzed, although a mayor transparency is required for a strong commitment to CSR.

KEY WORDS: Corporate social responsibility; Financial performance; Profitability; Solvency; Indebtedness.

1. INTRODUCCIÓN

Las nuevas demandas sociales inciden directamente en la imagen corporativa de las empresas, íntimamente ligada a la Responsabilidad Social Corporativa (RSC), y en los actuales tiempos de crisis una buena imagen corporativa en materia de RSC supone adquirir la confianza de la sociedad (Dean,

2004; Pérez y Rodríguez, 2012). En este contexto, valoramos la calidad de la información de la RSC presente en las memorias anuales de las empresas no financieras del IBEX 35 y la relacionamos con sus indicadores financieros. Nuestro estudio se suma a la proliferación de trabajos que relacionan la RSC y el Performance Financiero (PF).

El objetivo de este estudio consiste en un análisis descriptivo de las variables: calidad de información de la RSC e indicadores financieros relevantes para las empresas no financieras del IBEX. En concreto, como indicador de la situación financiera a corto plazo, utilizamos la *solventia a corto plazo*; como indicador de la situación financiera a largo plazo utilizamos el *endeudamiento* y como indicador del análisis de los resultados utilizamos la *rentabilidad financiera* y la *rentabilidad económica*. Para la RSC el indicador de calidad de la información utilizado es el publicado por el Observatorio de la Responsabilidad Social Corporativa (ORSC).

La motivación del estudio arranca del interés por comprobar la asociación entre la solventia, el endeudamiento y la rentabilidad financiera y económica con las informaciones de RSC en las memorias anuales de las empresas del IBEX 35 (principal índice de referencia de la Bolsa española y abanderado de futuras actuaciones de RSC extensibles a otras muchas empresas).

Las empresas del IBEX 35 son las más representativas del país por tanto nos permiten relacionar directamente el análisis de los estados financieros y la RSC en España.

Debemos tener presente que las empresas del IBEX 35 cambian cada año (unas entran en el índice otras salen) y al utilizar el período comprendido entre 2007-2010 hemos recogido las que siempre han cotizado en este período temporal y han sido observadas por el ORSC, para que el análisis de los estados financieros se ajusten a lo que pauta la normativa contable.

Finalmente presentamos las conclusiones del trabajo realizado.

2. OBSERVATORIO DE LA RSC

El Observatorio de la Responsabilidad Social Corporativa (ORSC) es una asociación española integrada por organizaciones sociales representativas de la sociedad civil, nacida en el año 2004, con el objetivo de aunar opiniones, conceptos e iniciativas y crear una entidad de referencia capaz de impulsar la educación y divulgación necesarias sobre la RSC. El Observatorio constituye una red de cooperación e investigación con el fin último de potenciar la RSC en el núcleo de la sociedad.

Uno de los trabajos del ORSC, es el informe sobre RSC de las memorias anuales de las empresas del IBEX 35 y para nuestro trabajo utilizamos el índice referido a la calidad de información de la RSC de las empresas del IBEX 35.

El análisis de la RSC por parte del ORSC se realiza a través de un modelo basado en cinco herramientas de la RSC:

1. Índice y perfil GRI, junto a indicadores y principios del GRI (Global Reporting Initiative).
2. Recomendaciones de buen gobierno del Código Aldama, exigencias de la Ley Sarbanes Oxley y las recomendaciones del Código Unificado del buen Gobierno de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) junto con unas recomendaciones adicionales de la CNMV.
3. Normas de Naciones Unidas sobre derechos humanos para empresas multinacionales.
4. Requisitos y principios AA1000 para evaluar parámetros de comportamiento organizacional (norma desarrollada por el Institute of Social and Ethical Accountability).
5. Modelo de New Economics Foundation (NEF) de calidad del sistema de gestión de la RSC.

Los resultados obtenidos por el ORSC señalan que la mejor posicionada en cuanto a eje de contenidos en 2010 y 2009 es IBERDROLA, en cuanto a eje de sistemas de gestión REC (Red Eléctrica Corporación) y en cuanto a gobierno corporativo IBERDROLA RENOVABLES.

3. INDICADORES FINANCIEROS

Para el análisis del perfil financiero de las empresas del IBEX 35 se utilizan cuatro indicadores que resumen el análisis de los estados financieros tanto a corto plazo, como a largo plazo, así como el análisis de los resultados.

Es importante resaltar que el objetivo del análisis financiero a corto plazo radica en analizar la capacidad que tiene la empresa para atender a sus obligaciones de pago a corto plazo. Para conseguir este objetivo es necesario conocer el grado de liquidez del activo y más concretamente del activo corriente, de manera que el equilibrio financiero a corto plazo se consigue cuando la empresa genera el efectivo necesario y en el momento oportuno para pagar las deudas. A tal efecto, el ratio que utilizamos es la de solvencia, cuyo valor óptimo está entre 1,5 – 2 (siempre con la prudente interpretación):

$$\text{Ratio de solvencia} = \text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}$$

Respecto al análisis de la situación financiera a largo plazo, cuyo objetivo es medir la capacidad que la empresa tiene de satisfacer sus deudas a largo plazo, precisamos conocer los resultados ya que para que una empresa pueda pagar sus deudas a largo plazo debe generar un determinado nivel de beneficios. Para este análisis utilizaremos el indicador del endeudamiento, cuyo valor aceptable queda comprendido entre el 50% - 60% con una prudente interpretación:

$$\text{Ratio endeudamiento} = \text{Total deudas (total pasivo)} / \text{Total patrimonio neto y pasivo}$$

Finalmente utilizaremos dos indicadores del análisis económico: la rentabilidad financiera y la rentabilidad económica para evaluar la eficiencia de la gestión empresarial:

$$\text{Rentabilidad financiera (ROE)} = \text{Beneficio antes de impuestos} / \text{PN}$$

La rentabilidad financiera nos mide el beneficio generado en relación a la inversión que realizan los propietarios de la empresa:

$$\text{Rentabilidad económica (ROA)} = \text{Beneficio antes de impuestos} / \text{Activo}$$

La rentabilidad económica nos mide el rendimiento que obtenemos del activo de la empresa. La relación entre los dos indicadores, para que se de un análisis positivo, debe mostrar: que el ROE > ROA (de forma que el endeudamiento favorece a la empresa), y que el ROA > coste medio de la financiación.

4. ESTUDIOS QUE RELACIONAN RSC Y PERFORMANCE FINANCIERO

Existen numerosos estudios empresariales y académicos que relacionan la RSC con el Performance Financiero (PF) con diferentes resultados, por ello sigue existiendo gran interés en descubrir relaciones entre la RSC y el Performance Financiero (PF).

La revisión de la literatura al respecto detalla que a partir de los años setenta se inician estudios para relacionar RSC/PF con unos resultados no homogéneos (Friedman, 1970; Moskowitz, 1972), que dan lugar posteriormente a diferentes investigaciones empíricas no concluyentes: correlaciones negativas (Wright y Ferris, 1997; Nelling y Webb, 2009), correlaciones nulas (Aupperle et al., 1985; McWilliams y

Siegel, 2001) y correlaciones positivas (Waddock y Graves, 1997; Mahon y McGovan, 1998; Orlitzky et al. 2003; Allouche y Laroche, 2005; Barnett, 2005; Poddi y Vergalli, 2009; Miras et al., 2011).

En relación a los trabajos no concluyentes algunos autores (Garriga y Melé, 2004) justifican los resultados por falta de un adecuado marco teórico y de una correcta metodología para relacionar RSC/PF. Estos autores establecen cuatro enfoques claros para delimitar la RSC (instrumental, político, integrativo y ético). Autores que defienden el enfoque ético proponen la utilización del término "Empresa Ética y Responsable" para calificar a las empresas que además de ser éticamente sanas, cuentan con políticas de RSC más o menos explícitas (Bañón et al., 2011).

Posteriormente se integran los diferentes estudios empíricos, de los años setenta hasta nuestros días, que relacionan la RSC con el PF (Orlitzky et al., 2003; Gómez, 2008; Miras et al., 2011) y se constata que la mayor parte de la evidencia empírica sugiere una relación positiva entre RSC/PF, aunque en determinadas investigaciones no existe significatividad estadística suficiente.

De otra parte, diferentes trabajos ponen de relieve la dificultad de medición de la RSC y cuestionan sus índices de medición (Arlow y Gannon, 1982). Autores que argumentan la carencia de una definición clara y unánime de RSC (Garriga y Melé, 2004; Martínez et al., 2010) junto con los que avalan la dificultad de su medición, explican las dificultades de asociaciones econométricas entre RSC y rentabilidad (Starik y Carroll, 1990). De manera que en este escenario muchos directivos no apuestan por inversiones en RSC (Burke y Logsdon, 1996). Es decir, cuando no hay una clara relación directa entre RSC/PF los empresarios no apuestan por inversiones en RSC. Cabe resaltar la creciente presencia de cuestiones sociales en el pensamiento empresarial actual, es decir, el peso de la RSC interviene en decisiones estratégicas de las empresas (Godos y Fernández, 2011).

Con todo, se siguen presentando análisis cuantitativos y cualitativos de la RSC/PF y un gran número de autores asumen la RSC como una estrategia empresarial (Burke y Logsdon, 1996; Husted y Allen, 2000; McWilliams y Siegel, 2002; Godos y Fernández, 2011).

En España se han utilizado diferentes metodologías (índices, encuestas,...) para realizar estudios sobre RSC/PF con diferentes resultados: correlaciones neutras (Gil-Estallo et al., 2008) y correlaciones positivas (Bajo y Durán, 2009; De Jorge et al., 2010). También se han realizado otros estudios que relacionan el éxito competitivo con la RSC reflejando relaciones positivas (Marín y Rubio, 2008), de otra parte, también se ha contrastado que la RSC tiene mayor impacto en sectores con altos niveles competitivos (Marín y Rubio, 2008b), especialmente para empresas industriales (Godos y Fernández, 2011).

Por todo lo expuesto nos planteamos aportar a la literatura existente información sobre estadísticos descriptivos de la calidad de la información de la RSC en el período 2007-2010 y su relación con los indicadores financieros (Rentabilidad económica, financiera, solvencia a corto y endeudamiento) en el marco de las empresas no financieras del IBEX35.

5. ANÁLISIS DESCRIPTIVO

La muestra sobre la que trabajamos hace referencia a las empresas no financieras del IBEX35, en el período 2007-2010 para poder averiguar si las empresas con indicadores financieros favorables están bien posicionadas en cuanto a información que reportan de la RSC, identificando la relación directa entre los indicadores financieros antes mencionados y la RSC.

a) *Análisis descriptivo*: A continuación presentamos el resumen descriptivo de las variables índice de calidad RSC, rentabilidad económica, rentabilidad financiera, solvencia y endeudamiento en el período 2007-2010 (Tabla 1) y la evolución del valor de la media (Tabla 2) para el período analizado.

Tabla 1. Estadísticos descriptivos (N=108)

VARIABLES	Media	Desv. típ.	Mínimo	Máximo
RSC	1,31	0,56	0,00	2,17
RE (ROA)	6,71	7,89	-8,82	41,26
RF (ROE)	17,74	21,84	-47,77	110,26
Solvencia	1,67	1,65	0,00	10,97
Endeudamiento	53,61	24,94	0,00	94,61

Fuente: Elaboración propia

Tabla 2. Evolución del valor de la media de las variables en el período 2007-2010 (N=27)

VARIABLES	Año 2007	Año 2008	Año 2009	Año 2010
RSC	1,09	1,35	1,38	1,44
RE (ROA)	7,19	7,26	6,25	6,13
RF (ROE)	19,37	18,63	15,80	17,16
Solvencia	2,04	1,49	1,41	1,74
Endeudamiento	53,22	54,61	53,83	52,77

Fuente: Elaboración propia

Del análisis de los indicadores de calidad de información de RSC observamos la tendencia de una mayor calidad a lo largo del período analizado (2007-2010), aunque de una manera muy discreta, puesto que los grados de calidad de la información van de 0 a 4 y el máximo lo tenemos en un 2,17, es decir, prácticamente una información incompleta (tal como apuntaba el ORSC).

Respecto a la rentabilidad económica observamos una moderación de este índice, lo que nos indica un leve descenso del rendimiento del activo de las empresas del IBEX35.

Respecto a la rentabilidad financiera aunque se ha moderado a partir de 2007 sigue siendo lo suficientemente atractiva para las mencionadas empresas del IBEX35 y además supera en cada ejercicio analizado la rentabilidad económica.

Respecto a la solvencia a corto plazo, se detecta que la mayoría de empresas del IBEX35, para el período analizado, presentan unos niveles de buena solvencia a corto plazo ya que la media correspondiente al período analizado queda comprendida en el intervalo de solvencia óptima, aunque se percibe el cambio derivado de la crisis a partir del 2007.

En cuanto al endeudamiento en conjunto las empresas del IBEX 35 presentan un endeudamiento aceptable comprendido entre el 50% y 60%, endeudamiento que no perjudica a las mencionadas empresas que gozan en estos ejercicios de una ROE > ROA.

b) *Relación entre variables continuas*: El segundo análisis se centra en la presentación de los resultados de los coeficientes de correlación entre el índice de calidad y las diferentes variables contables.

Tabla 3. Matriz de correlaciones bivariadas (N=108)

	RSC	RE	RF	Solvencia	Endeudamiento
RSC	1				
RE (ROA)	-,006	1			
RF (ROE)	-,024	0,642**	1		
Solvencia	-,002	,022	-,080	1	
Endeudamiento	-,186	-0,204*	0,282**	-0,334**	1

** Significativo estadísticamente al 10%.

* Significativo estadísticamente al 5%. (Coeficiente de correlación de Pearson)

Fuente: Elaboración propia

En la Tabla 3 sobre el análisis de correlación se observan los siguientes resultados:

- ✓ Respecto al índice de calidad de información y la rentabilidad económica de las empresas del IBEX35 se detecta una relación aproximadamente nula del -0.006, es decir, el rendimiento que obtenemos del activo de las empresas no presenta una relación lineal con la calidad de la información de la RSC.
- ✓ Respecto al índice de calidad de información y la rentabilidad financiera de las empresas del IBEX35 se detecta una relación de -0,024, es decir, el beneficio generado por las empresas en relación a la inversión que realizan los propietarios no presenta una relación lineal con la calidad de la información de la RSC.
- ✓ Respecto al índice de calidad de información y la solvencia a corto de las empresas del IBEX35, se detecta una relación aproximadamente nula del -0,002, es decir, no se detecta una relación lineal, por tanto, las empresas analizadas que generan el efectivo necesario y en el momento oportuno para pagar las deudas no presentan una relación lineal con la calidad de la información de la RSC.
- ✓ Respecto al índice de calidad de información y el endeudamiento a corto de las empresas del IBEX35 se detecta una relación de -0,186, es decir, todas las deudas presentes en la estructura financiera de las empresas analizadas no presentan una relación lineal con la calidad de la información de la RSC.

Ya para finalizar el estudio, presentamos los resultados del índice de calidad de la información de la RSC para las empresas más solventes y para las empresas más endeudadas.

Si escogemos las empresas más solventes (con una solvencia superior a 1,5), la media indica que para el período analizado presentan mejores índices de calidad de información de la RSC (Tabla 4). Por tanto, podemos decir que las empresas más solventes tienen mejor índice de calidad de información de RSC, ya que la media de este índice en el período analizado presenta mejores índices de RSC superiores a la media general.

Tabla 4. Valor de la media del RSC en las empresas más solventes

Variables	RSC 2007	RSC 2008	RSC 2009	RSC 2010	Total RSC
Solvencia (N=11)	1,09	1,42	1,43	1,55	1,31
Endeudamiento (N=12)	1,06	1,36	1,40	1,42	1,31

Fuente: Elaboración propia

Respecto a las empresas más endeudadas (con un endeudamiento superior al 60%) los estadísticos no denotan peores índices de calidad de información de la RSC en el período analizado, los resultados son muy similares a los generales (Tabla 4).

6. CONCLUSIONES

Este estudio se centra en las empresas no financieras del IBEX35 y presenta un análisis descriptivo de los índices de calidad de la RSC de sus memorias anuales, para el período 2007-2010, y los indicadores financieros de las citadas empresas. El análisis estadístico de nuestro estudio se suma a los estudios académicos que relacionan la RSC con el Performance Financiero.

El estudio individual de la calidad de la información de la RSC en el período analizado (2007-2010) refleja una evolución positiva, aunque sigue siendo una información poco transparente, es decir, la información sobre la RSC en las memorias anuales de las empresas del IBEX 35 no es completa.

Los indicadores financieros para el período analizado (2007-2010) muestran una aceptable situación financiera para las empresas del IBEX 35 con la moderación propia de la crisis iniciada a partir de 2007 para determinados indicadores.

Relacionando la información de la RSC y los indicadores financieros nuestra investigación detecta una correlación nula entre la información de la RSC en las memorias contables y los indicadores financieros, es decir, no existe una relación lineal entre las variables objeto de estudio.

La información que se suministra de la RSC, aunque no es suficientemente transparente para el período analizado, no viene determinada ni por una buena solvencia, ni por un endeudamiento razonable, ni por aceptables rentabilidades financieras y económicas (indicadores financieros de nuestro estudio).

Finalmente, sí hemos detectado que las empresas con mejor solvencia presentan mejores indicadores de calidad de información de la RSC y las más endeudadas no presentan peores indicadores.

En futuras investigaciones nos planteamos modelizar la asociación Responsabilidad Social Corporativa y Performance Financiero.

BIBLIOGRAFÍA

- ALLOUCHE, J.; LAROCHE, P. (2005): "A Meta-Analytical Investigation of the Relationship between Corporate Social and Financial Performance", *Revue de Gestion des Ressources Humaines*, 57, pp. 18-41.
- ARLOW, P.; GANNON, M.J. (1982): "Asocial responsiveness corporate structure and economic performance". *Academy of Management Review*, 7(2), pp. 235-241.
- AUPPERLE, K.; CAROLL, A.; HATFIELD, J. (1985): "An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability", *Academy of Management Journal*, 28 (2), pp. 446-463.
- BAJO, N.; DURAN, J.J. (2009): "Responsabilidad Social y variables estratégicas en las grandes empresas españolas", *Revista de Responsabilidad Social de la Empresa*, nº 2.
- BAÑON, A.; GUILLÉN, M.; RAMOS, N. (2011): "La empresa ética y responsable". *Universia Business Review*, nº 30, pp. 32-43.
- BARNETT, M. (2005): "Stakeholder influence capacity and the variability of financial returns to corporate social responsibility", *Academy of Management Review*, October 2005.
- BURKE, L.; LOGSDON, J.M. (1996): "How Corporate Social Responsibility Pays Off", *Long Range Planning*, 29 (4), pp. 495-502.

- DE JORGE, J.; DEL OLMO, F.; MATA, J.I.; SANTOS, A. (2010): “¿Influye la responsabilidad social corporativa en el rendimiento financiero de las empresas del Ibex-35?. Un análisis empírico con datos de panel”, *Estudios de Economía y Empresa de la Universidad de Alcalá*, nº 8, pp. 9-25.
- DEAN, D.H. (2004): “Consumer reaction to negative publicity”, *Journal of Business Communication*, 41(2), pp. 192-211.
- FRIEDMAN, M. (1970): “The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits”, *The New Times Magazine*, 13 de Septiembre.
- GARRIGA, E.; MELÉ, D. (2004): “Corporate Social Responsibility Theories: Mapping the Territory”, *Journal of Business Ethics*, 53, pp. 51-71.
- GILL-ESTALLO, M.A.; GINER DE LA FUENTE, F.; GRIFUL, C. (2008): “Benchmarking Corporate Social Responsibility within Spanish Companies”, *International Atlantic Economic Society, Springer*.
- GODOS, J.L.; FERNÁNDEZ, R. (2011): “¿Cómo se percibe la dirección socialmente responsable por parte de los altos directivos de empresas en España?”, *Universia Business Review*, nº 29, pp.32-48.
- GÓMEZ, F. (2008): “Responsabilidad Social Corporativa y Performance Financiera: Treinta y cinco años de investigación empírica en busca de un consenso”, *Principios: Estudios de economía política*, nº 11, pp. 5-24.
- GRI, Global Reporting Initiative (2000): *Sustainability Reporting Guidelines*, www.globalreporting.org
- HUSTED, B.; ALLEN, D. (2000): “Is it Ethical to use Ethics as a Strategy?”, *Journal of Business Ethics*, 27, pp. 21-31.
- MAHON, J.F.; MCGOVAN, R.A. (1998): “Modeling industry political dynamics”, *Business & Society*, 37 (4), pp. 390-413.
- MARÍN, L.; RUBIO, A. (2008): “¿Moda o factor competitivo? Un estudio empírico de la Responsabilidad Social Corporativa en PYME”, *Revista ICE*, Mayo-junio 2008, nº 842.
- MARÍN, L.; RUBIO, A. (2008b): “La Responsabilidad Social Corporativa como determinante del éxito competitivo: Un análisis empírico”, *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol.17, nº 3, pp. 27-42.
- MARTÍNEZ, V.A.; JUANATEY, O.; DA SILVA, M.J. (2010): “Percepciones del concepto de la RSC: un estudio exploratorio”, *Hologramatica – Facultad de Ciencias Sociales – UNLZ*, 13 (2), pp. 3-34.
- MCWILLIAMS, A.; SIEGEL, D. (2001): “Corporate Social Responsibility: A Theory of de Firm Perspective”, *Academy of Management Review*, 26(1), pp. 117-127.
- MIRAS, M.M; CARRASCO, A.; ESCOBAR, B. (2011): “Una revisión de los meta-análisis sobre Responsabilidad Social Corporativa y Rendimiento Financiero”, *Revista de Estudios Empresariales*, nº 1, pp.118-132.
- MOSKOWITZ, M. (1972): “Choosing Socially Responsible Stocks”, *Business and Society Review*, 1, pp. 72-75.
- NELLING, E.; WEBB, E. (2009): “Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The virtuous circle revisited”, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 32(2), pp. 197-209.
- ORLITZKY, M.; SCHMIDT, F.L.; RYNES, S. (2003): “Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis” *Organization Studies*, 24 (3), pp. 403-441.
- PEREZ, A.; RODRÍGUEZ, I. (2012): “La imagen de la Responsabilidad Social Corporativa en un contexto de crisis económica: El caso del sector financiero en España”, *Universia Business Review*, nº 33, pp. 14-29.
- PODDI, L.; VERGALL, S. (2009): “Does Corporate Social Responsibility affect the performance of firms?”, *Dipartimento di Scienze Economiche. Università degli Studi di Brescia*, Discussion Ppel nº 0809
- STARIK, M.; CAROLL, A. (1990): “In search of beneficence: Reflections on the connections between firm social and financial performance”. *Proceeding, International Association for Business and Society 1990 Annual Meeting*, pp. 1-15.
- WADDOCK, S.; GRAVES, S. (1997): “The corporate social performance-financial performance link”, *Strategic Management Journal*, 18 (1), pp. 77-83.

WRIGHT, P.; FERRIS, S. (1997): “Agency conflict and corporate strategy: The effect of divestment on corporate value”, *Strategic Management Journal*, 18(1), pp. 77-83.

Núria Arimany Serrat



Profesora de Contabilidad, Auditoria y Dirección Financiera en el Departamento de Economía y Empresa de la Universitat de Vic. Doctora por la Universidad de Barcelona (UB). Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Barcelona. Desde el año 2007 forma parte del grupo de Investigación “Emprendeduría” de la Universitat de Vic. Con dos libros publicados en referencia al estado de cambios en el patrimonio neto y al estado de flujos de efectivo. Con diversas comunicaciones presentadas en congresos nacionales e internacionales vinculadas al estudio de las Uniones Temporales de Empresas, del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, del Estado de Flujos de Efectivo y de la Responsabilidad Social Corporativa.

Sara Puigví i Vilà



Diplomada en estadística por la Universidad Autónoma de Barcelona y Licenciada en Investigación de mercados por la Universidad de Barcelona. Actualmente realiza la tesis del Máster en Estadística i investigación operativa de la Universidad Politècnica de Catalunya. Ha trabajado en empresas de investigación de mercados y actualmente compagina la docencia en la Facultad de Empresa y Comunicación de la Universidad de Vic con tareas técnicas del Área de Calidad de la Universidad de Vic. Ha publicado diversos trabajos de estadística y investigación operativa.

Anna Sabata Aliberch



Profesora de Contabilidad de Costes y Estadística en el Departamento de Economía y Empresa de la Universitat de Vic. Doctora por la Universidad de Barcelona (UB). Licenciada en Ciencias Económicas por la UB y Diplomada en Ciencias Empresariales por la Universitat de Vic. Desde el año 2007 forma parte del grupo de Investigación “Emprendeduría” de la Universitat de Vic, participando en el proyecto “Realización de una base de datos de casos prácticos reales de empresas y organizaciones de la Comarca de Osona”. Ha presentado comunicaciones en diversos congresos, tales como el XV Congreso AECA, y en el Congreso ACCID, vinculadas a la Contabilidad de Costes en el Sector primario y a la Responsabilidad Social Corporativa.

