



Pontificia Universidad Javeriana

*Creación de Valor de las empresas a partir de las estrategias de Responsabilidad Social
Empresarial*

Marzo de 2012

Bogotá D.C.

Contenido

<i>Presentación</i>	3
<i>Desarrollo dela metodología</i>	5
<i>Conclusiones y Recomendaciones</i>	10
<i>Bibliografía</i>	12

Presentación

A mediados del siglo XIX surge una ética empresarial como respuesta a las faltas que cometían las empresas por no tener en cuenta la parte moral y ética, pues las grandes corporaciones no demostraban simpatía ni respeto por el medio ambiente cometiendo innumerables casos de atropello. Ya en el siglo XX surgen las primeras grandes empresas con diferencias significativas con las pequeñas compañías tradicionales y rudimentarias por cuanto se plantean las primeras reflexiones éticas sobre las actuaciones que realizaba la empresa y la repercusión de sus decisiones en la sociedad dando origen al término “Responsabilidad Social de la Empresa” (RSE).

Sin embargo esta responsabilidad empresarial se tomaba como un compromiso, como un deber otorgado a cada empresa y no con la clara consciencia de la necesidad per se, como resultado de esto se ha venido estudiando la relación que tiene la Responsabilidad Social Empresarial con la actividad de la organización, la responsabilidad de las empresas con el desarrollo de la sociedad y la sostenibilidad de sus acciones, lo que ha motivado innumerables investigaciones para determinar cuál es el impacto de la RSE en las empresas, sus estrategias, estructura, políticas, etc.

Ahora bien es claro que el fin principal de las compañías es generar valor para sus *stakeholders* y en especial para sus accionistas, pero también lo es que la empresa por definición tiene como objetivo un fin social, sin embargo los investigadores no han encontrado una relación concreta entre RSE y el desempeño financiero haciendo que la actividad y resultados de la compañía sean mucho mayor a los que obtiene si solamente se dedicara a su razón social. Por otro lado no se puede desconocer que la responsabilidad social empresarial es necesaria para el desarrollo, para la sostenibilidad de nuestra sociedad y en últimas instancias del mundo en el que vivimos, pero de ahí surge un gran interrogante; las estrategias de RSE le otorgan un valor a la compañía?, es decir la inversión económica se justifica con el resultado de las estrategias de la RSE.

Es importante generar medidas objetivas para la RSE como también explorar las implicaciones de nuevas variables teniendo en cuenta que varias investigaciones han logrado determinar ciertas variables y relaciones que pueden llegar a describir la relación entre RSE y las finanzas de la empresa, en este sentido el presente estudio pretende examinar la creación de valor a partir de las estrategias de responsabilidad social empresarial en las organizaciones.

En la actualidad existen índices desarrollados por ONG's que evalúan las acciones, políticas y estrategias de responsabilidad social en las empresas, en el caso de este trabajo se consultaron estas calificaciones para seleccionar un índice o medida de responsabilidad social para el desarrollo del modelo. Otro de los objetivos específicos es determinar que variables se usarán para el desarrollo del estudio y así construir dicho modelo en Estata para que explique el comportamiento de las variables. Con lo anterior se pretende determinar si existe una relación entre una estrategia de RSE y el desempeño financiero de las compañías.

Desarrollo de la metodología

Para el desarrollo de este estudio se utilizó una muestra de 306 datos de 77 empresas con políticas y prácticas de Responsabilidad Social Empresarial definidas, las empresas fueron escogidas de acuerdo con el índice de RSE realizado por el Boston College para los años 2008, 2009, 2010 y 2011, se tomaron las 50 empresas en el ranking de cada año, algunas de ellas se repiten en varios años así como hay otras que hacen parte de este eventualmente de tal suerte que de los 200 datos resultaron 99 empresas, de éstas 99 empresas se excluyeron 22 debido a que no existe disponibilidad de la información histórica financiera por lo tanto la población de empresas se redujo a 77 empresas y de ellas se obtuvo los 306 datos de los 4 años que alimentan el modelo.

Una vez obtenidos los datos para el modelo se determinaron cinco variables para determinar si existe una relación entre el valor de la empresa y su calificación en responsabilidad social, estas variables son: el valor de la compañía como variable dependiente y como variables independientes las ventas, la deuda, la q Tobin y el CRS Index, Es importante aclarar que para el caso de las ventas, la deuda y la calificación son variables rezagadas.

El análisis cuantitativo de los datos se hará mediante el método de regresión lineal, que considero es el modelo estadístico más adecuado para el análisis de la muestra teniendo en cuenta la cantidad de datos, utilizando el software Stata. Las variables que tengan un P value (P) menor al 5% se considerarán como significativas dentro del modelo.

El criterio utilizado para escoger las variables está fundamentado en la importancia e incidencia que éstas tienen en el valor de la Empresa, la capacidad que tenga la compañía de obtener beneficios futuros es un factor que todos los métodos existentes para la valoración de una empresa tienen en cuenta, es la base fundamental para el análisis e interpretación de los estados financieros en la toma de decisiones que con una información errada puede cambiar diametralmente la situación económica y financiera de una empresa.

El valor de mercado de una empresa se mide por la capacidad que tiene ésta de generar dinero , nos muestra que tan atractiva es la empresa y cuan viable y sostenible es su negocio, en su razón de ser también debe generar valor para sus stakeholders en especial para sus accionistas y por eso a la hora de valorar los elementos que la componen hay que hacerlo en función de lo que aportan a la empresa, no se deben medir de manera independiente, el propietario de una compañía muy seguramente conoce con bastante exactitud cuánto vale su automóvil, su vivienda o algunos de los enseres que posee, ya que los determina en función de la oferta y demanda del mercado, sin embargo, en la mayoría de los casos no conocen el valor de su empresa aun cuando haya dedicado toda su vida en crearla.

Aunque el valor de mercado de una empresa depende de factores internos y externos, económicos, sociales, tangibles e intangibles, legales, laborales, tecnológicos, de mercado, es muy importante conocerla para tener información acerca de cuál ha sido la rentabilidad sobre la inversión, o para establecer qué acciones se deben seguir para mejorar la rentabilidad, entre otras; y se hace indispensable en eventos como el ingreso o retiro de socios de entidades no inscritas en la bolsa de valores y en general en acciones de compraventa, cuando se analiza el esfuerzo al iniciar una compañía, cuando el objetivo es recapitalizar la empresa y cuando el objetivo es evaluar la gestión de la administración.

Entonces se puede decir que una empresa vale por su capacidad de producir beneficios futuros más lo que posee en un momento del tiempo determinado, es decir que el valor de mercado es el valor de sus activos netos más el valor presente de los beneficios futuros generados.

Por otra parte la deuda es un variable presente desde el inicio de la empresa si tenemos en cuenta la inversión de los socios, ya sea por apalancamiento, por inversión o por cualquier otro interés que motive a los socios, incluso por el mismo normal funcionamiento de la empresa, la

deuda tiene un papel importante y vital para el desarrollo de la actividad de una empresa. En procura de alcanzar sus objetivos, las empresas adquieren del entorno los recursos necesarios que emplea en la producción, ya sea materia prima, capital, recurso humano, tecnología, etc. y una vez definido el objetivo u objetivos prioritarios es necesario precisar la manera como se van a conseguir y adecuar para lograr el resultado deseado. Por otro lado, una buena utilización de la deuda manteniéndola en un nivel “estratégico” en un determinado momento, puede hacer que los resultados de la empresa mejoren sustancialmente.

Entre muchas razones existentes para que una empresa utilice la deuda podemos hablar de dos motivos principales; para financiar nuevas operaciones por lo que se puede decir que la deuda está siempre presente en la fase inicial de las empresas y en las empresas más maduras, la deuda se emplea a menudo para desarrollar iniciativas que buscan el crecimiento de la empresa, normalmente a través de la adquisición de nuevos negocios.

La deuda impacta el valor de la compañía en el sentido en que el costo del patrimonio aumenta a medida que la proporción de pasivo se aumenta, esto porque los inversionistas perciben un riesgo adicional a medida que la empresa aumenta su nivel de apalancamiento, este aumento se obtiene a través del incremento de la prima de riesgo del capital. Por otra parte está el efecto de la financiación sobre los impuestos, pues cuando existen impuestos el valor de la compañía aumenta por el efecto de los ahorros financieros.

Finalmente se puede decir que la deuda es una decisión suicida si la inversión para la que se está usando no esté generando un retorno más alto que el costo de la propia deuda.

En cuanto a las ventas podríamos afirmar que ninguna empresa puede sobrevivir sin ellas pues éstas son el motor de su economía, las compañías pueden permanecer sin utilidades por

periodos considerables de tiempo pero sin dinero en efectivo o flujo de caja no podrían subsistir un solo día, de ahí que la importancia de las ventas se basa en generar el flujo de caja permanente que la empresa requiere para mantenerse viva.

Delo anterior podemos inferir la marcada importancia que tienen las ventas para cualquier tipo de empresa, ya sea de servicios o de producción, pues los ingresos que son la base fundamental para la generar la rentabilidad de una empresa se obtienen principalmente por las ventas; y si por un lado podemos esperar que las ventas y el crecimiento de los ingresos influyan directamente en la tasa de retorno de la empresa, por el otro podemos afirmar que el volumen de ventas de una empresa es lo que determina el nivel de desarrollo de la misma.

Respecto al CRS Index, éste es creado anualmente desde el 2008 por el Boston College y el Reputation Institute y es un raking de las mejores 50 compañías en los estados unidos que el público reconoce por su responsabilidad social corporativa. El Global Reputation Institute recolecta los datos mediante encuestas de más de 200 empresas con una presencia dominante en el país y que se cree tienen un factor de reconocimiento razonablemente alta con el público en general. El Índice de RSE se determina a partir de datos recogidos con los que los investigadores utilizan un subconjunto de los resultados de la encuesta que se centran en las variables de ciudadanía, gobierno corporativo y prácticas laborales en los Estados Unidos. El Índice es una combinación de la percepción del público sobre las variables mencionadas a partir de una muestra representativa de al menos 100 encuestados locales que estaban familiarizados con la empresa. Las puntuaciones van desde un mínimo de 0 y un máximo de 100.

En el CSR Index la clasificación jerárquica es determinada por cómo el público percibe una compañía en tres dimensiones:

La ciudadanía: Se refiere a la contribución que hace la compañía positivamente en la comunidad de una manera social y medioambientalmente responsable.

El Gobierno Corporativo: Hace referencia a los negocios de la compañía, si estos se ejecutan de manera correcta y transparente. Si los stakeholders asocian a la compañía estándares de negocios altamente éticos.

Prácticas Laborales: Si los empleados son tratados dignamente y reciben un pago justo, igualmente si la compañía invierte en el desarrollo de los empleados, brinda oportunidades de crecimiento personal y laboral.

La relación de la q de Tobin con el valor de la compañía es que permite identificar cuales empresas generan beneficio o ganancia, es decir aquellas que están sobrevaluadas en relación con su valor en libros que son generadoras de valor y que por lo tanto son atractivas para la inversión.

La q de Tobin afirma que el valor de mercado de las empresas en el mercado de valores debe ser igual a sus costos de reemplazo, esta se calcula dividiendo el valor de mercado de una empresa por el valor de reposición de los activos de la misma y es una de las herramientas más utilizadas para determinar qué tan cara esta una acción.

La ubicación de una Q entre 0 y 1 quiere decir que el costo de reemplazo de los activos de esta empresa es mayor que el valor de sus acciones lo que indica que la acción está infravalorada. Por el contrario, un Q mayor que 1 significa que las acciones de una compañía son más caras que el costo de reposición de sus activos indicando que la acción está sobrevalorada. Esta medida de la valuación de valores es el elemento que estimula las decisiones de inversión en la compañía. La Q de Tobin también se emplea como indicador del poder competitivo o grado de monopolio de la empresa o del sector. La ventaja de usar q de Tobin es que el difícil problema de estimar las tasas de rendimiento o los costos marginales se evita.

Conclusiones y Recomendaciones

El modelo arroja como resultado la siguiente tabla:

Source	SS	df	MS			
Model	5.0555e+16	4	1.2639e+16	Number of obs = 306		
Residual	2.6310e+15	301	8.7409e+12	F(4, 301) = 1445.92		
Total	5.3186e+16	305	1.7438e+14	Prob > F = 0.0000		
				R-squared = 0.9505		
				Adj R-squared = 0.9499		
				Root MSE = 3.0e+06		

mkval ue	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
cal i fi caci on	-1351.763	4744.901	-0.28	0.776	-10689.14	7985.616
qtobi n	225892.6	185287.3	1.22	0.224	-138730	590515.1
deuda1	4.453005	.3366664	13.23	0.000	3.790487	5.115523
ventas1	.9277365	.0385045	24.09	0.000	.8519644	1.003509
_cons	-582924.8	413196	-1.41	0.159	-1396044	230194

- El resultado arrojado por el modelo no nos permite deducir con claridad si la inversión económica hecha por una empresa en RSE se justifica con el resultado obtenido en la aplicación de las estrategias de la RSE, se puede presumir con un apreciable porcentaje de equivocación, que no hay una repercusión económica con la aplicación de dichas estrategias.
- Como se observa los datos indican una multicolinealidad, es decir que existe una fuerte correlación entre variables explicativas del modelo, la correlación es fuerte debido a que siempre habrá correlación entre dos variables explicativas del modelo, en este caso las ventas y la deuda.
- Es recomendable para un próximo estudio aumentar el tamaño muestral con el fin de eliminar el efecto de la multicolinealidad en el modelo y sus resultados.
- El resultado del modelo nos da a entender que el CSR Index no tiene incidencia directa sobre la variable dependiente, es decir el valor de mercado de la empresa no incrementa o disminuye con una buena o mala posición en el ranking. Esto puede suceder debido al desconocimiento del monto de inversiones en RSE por parte de cada empresa y a la poca disponibilidad de datos financieros de las inversiones y políticas en RSE.

- El modelo puede ser significativo pero las variables individualmente no lo son debido al tamaño de la varianza que nos puede llevar a concluir que una variable es irrelevante aun cuando no lo sea.
- Creo que no se debe descartar que en un futuro la incidencia de la RSE sobre el valor de la empresa, teniendo en cuenta los innumerables estudios respecto a los efectos negativos sobre el medio ambiente y la sociedad por la falta de responsabilidad social empresarial en empresas y lo joven del debate respecto a este tema.
- Es innegable la imperativa necesidad de demostrarle a las empresas que su valor también radica en la protección de ese medio ambiente como recurso necesario para la sostenibilidad de las mismas en el tiempo.
- Considero que la RSE realmente se aplicará con la presión del consumidor y lamentablemente aun somos novatos en la conciencia de la protección del medio ambiente y la sociedad, pero como en todas las aristas de la vida, la necesidad hará que en un futuro veamos la importancia de proteger nuestro hogar y por lo tanto esta variable, además de tener una evaluación más formal, incidirá directamente en el valor de la empresa.
- Las organizaciones deben encontrar necesidades sociales que se alineen con su actividad para que en ese sentido se trate de explotar la sinergia entre lo social y lo económico, es decir encontrar negocios que tengan beneficios o impacto tanto económico como social.
- Por otro lado es importante que las empresas adopten y promuevan políticas ecoeficientes, mediante la implementación de tecnologías adecuadas en su cadena de valor que les permitan una mejor organización, una adecuada gestión de los recursos y para esto es necesario tener conocimiento del valor que este tipo de acciones responsables socialmente tenga para la compañía y en este sentido lograr un equilibrio entre el costo en el que incurren las organizaciones y el valor generado a partir de RSE.

Bibliografía

- Alexander, G., & Buchholz, R. (1978). Corporate social responsibility and stock market performance. *Academy of Management Journal*, 479-486.
- Berk, J., & Demarzo, P. (2011). *Corporate Finance*. United States: Pearson – Prentice Hall.
- Bowman, E., & Haire, M. (1975). A strategic posture toward corporate social responsibility. *California Management Review*, 49-58.
- Bragdon, J., & Marlin, J. (1972). Is pollution profitable? *Risk Management*, 13-23.
- Cochran, P. L., & Wood, R. A. (1984). Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *The Academy of Management Journal*, 42-56.
- Folger, H., & Nutt, F. (1975). A note on social responsibility and stock valuation. *Academy of Management Journal*, 155-159.
- Heinze, D. (1976). Financial correlates of a social involvement measure. *Akron Business and Economic Review*, 48-51.
- Johnson, G., Scholes, K., & Whittington, R. (2008). *Dirección estratégica*. México: Pearson-Prentice Hall.
- Kleinbaum, D. G. (2008). *Applied regression analysis and other multivariable methods*. Australia ; Belmont, California.
- Knox, S., & Maklan, S. (2004). Corporate Social Responsibility: Moving Beyond Investment Towards Measuring Outcomes. *European Management Journal*, 508-516.
- Mittal, R., Sinha, N., & Singh, A. (2008). An analysis of linkage between economic value added and corporate social responsibility. *Management Decision*, 1437-1443.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Creating Share Value. *Harvard Business Review*, 1-17.

Sarmiento A, J. (s.f.). *Valoración de Empresas*. Obtenido de
www.javeriana.edu.co/decisiones/valoracion

Sturdivant, F., & Ginter, J. (1977). Corporate social responsiveness: Management attitudes and economic performance. *California Management Review*, 30-39.

Williams, A., Siegel, D. S., & Wright, P. M. (2006). Corporate Social Responsibility: Strategic Implications. *Journal of Management Studies*.