

Análisis empírico de la divulgación de información social en Chile: un estudio en empresas cotizadas

María del Pilar Marín Gaviria^a
Stella Maldonado García^b
Laura Sanmiguel Rodríguez^c

Recibido: 26/11/2011 Aceptado: 30/05/2012

Resumen

El importante incremento de la información revelada por las empresas durante los últimos años, en particular la información social, ha despertado un interés especial en diferentes ámbitos, tanto empresariales como académicos, con lo cual se ha desarrollado un fuerte dinamismo y, por tanto, una mayor cantidad de estudios e investigaciones alrededor del tema. Esta dinámica se ha visto reflejada en el incremento de estudios empíricos sobre la materia, buscando explicar las causas y los efectos que se generan por la mayor divulgación de información social. La transparencia informativa, sin embargo, es un asunto no muy desarrollado aún -especialmente en los países en desarrollo- al igual que el tema de la divulgación de información social y de la generación de *reporting* sobre responsabilidad social o sostenibilidad. Sin embargo, algunas empresas han empezado a publicar memo-

^a Profesora de la Pontificia Universidad Javeriana, Departamento de Ciencias Naturales y Matemáticas; mmarin@javerianacali.edu.co.

^b Profesora de la Pontificia Universidad Javeriana, Departamento de Contabilidad y Finanzas; smaldonado@javerianacali.edu.co

^c Asistente de investigación, Pontificia Universidad Javeriana, Departamento de Economía; Isanmiguel@javerianacali.edu.co

rias de sostenibilidad siguiendo la Guía del *Global Reporting Initiative* (KPMG, 2008, Moneva & Ortas, 2009). Teniendo en cuenta estas consideraciones, la finalidad del presente trabajo es analizar la divulgación de información social¹ en Chile a partir del análisis de los informes anuales y de sostenibilidad para el año 2007. Se busca, además, analizar y establecer los factores que influyen en el proceso divulgativo de las empresas. Los resultados sugieren que el nivel de divulgación de información social es aún precario en las empresas analizadas. Por otro lado, no se encontró evidencia empírica suficiente que pueda demostrar que estas prácticas estén directamente relacionadas con la situación financiera de la empresa.

Palabras clave: Responsabilidad social corporativa, análisis de contenido, Chile, revelación de información social.

Abstract

The significant increase in the information disclosed by companies in recent years, particularly social information, has aroused particular interest in various fields, both business and academia. This dynamic has been reflected in the increase of empirical studies on the subject, seeking to explain the causes and impacts generated by increased social information disclosure. The transparency of information, however, is a matter not well developed yet, especially in developing countries. However, some companies have begun publishing sustainability reports following the Global Reporting Initiative Guide (KPMG, 2008, Moneva & Ortas, 2009). Given these considerations, the purpose of this paper is to analyze the social disclosure in Chile from the analysis of annual reports and sustainability by 2007. It also seeks to analyze and establish the factors that influence the company's information process. The results suggest that the level of social disclosure is still precarious in the companies analyzed. On the other hand, there was not enough empirical evidence to show that these practices are directly related to the company's financial situation.

Keywords: Corporate Social Responsibility, content analysis, Chile, social disclosure.

JEL. M14

¹ El término de información social ha recibido también el nombre de información social y medioambiental, información de sostenibilidad e información de responsabilidad social. Autores como Gray et al. (2010) manifiestan que estos términos pueden ser utilizados, y así ha sido, como sinónimos haciendo referencia a la información que divulgan las empresas sobre asuntos relativos a prácticas con sus empleados, comunidad, entorno, clientes y proveedores, con lo cual en este trabajo se utilizará el término de información social para hacer referencia a la información que divulgan las empresas en asuntos relativos con la sociedad en general, el medio ambiente y la actividad económica de la firma.

1. Introducción

El auge de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) ha provocado la aparición de diferentes iniciativas que van desde propuestas sobre su definición hasta modelos de aplicación en la empresa. Si bien, el tema de la RSC parece tener sus orígenes en el siglo XIX² a partir de acciones filantrópicas (Corres, 2004; Casado, 2006; Aranguren, 2008), en la actualidad ha trascendido este enfoque, dando paso a una concepción global, incluyente y dinámica como mecanismo empresarial de permanencia y legitimidad social (Deegan *et al.*, 1996; Castelo & Lima, 2006; Lizcano, 2006; Aranguren, 2008).

Y esto es así debido a la importancia que cobra este tema en la actualidad, ya que en este momento existe más conciencia sobre las bondades y beneficios que tiene la RSC en una economía de mercado en la cual se deben ajustar las reglas del mercado con el fin de mejorar las condiciones de vida de la población. Adicionalmente, el tema del medio ambiente se ha vuelto especialmente sensible y son las empresas las que están llamadas a realizar acciones que, junto con los diferentes grupos de interés (incluido el gobierno) mejoren las condiciones de producción y consumo.

Así mismo, al considerar la ampliación de los grupos de interés (*stakeholders*³) como colectivos afectados por las externalidades causadas por la empresa, la rendición de cuen-

tas -como mecanismo de divulgación- se convierte en un elemento estructural y transversal que ayuda a legitimar la empresa frente al mercado (Patten, 1992; López & Rodríguez, 2004; Ayala, 2007; Garza, 2008). Los temas que pueden generar riesgos son considerados dentro de la RSC como asuntos que deben ser estimados y atendidos por las empresas. Estos temas son medio ambiente, clientes y productos, recursos humanos y comunidad y hacen parte del contenido de la información social que debe ser divulgada. Estos dos elementos, los *stakeholders* y los riesgos causados por las externalidades, obligan a que los mecanismos de información deban estar diseñados y orientados hacia el logro de una mayor transparencia o *accountability* (Miazzo *et al.*, 2008).

El desarrollo de los mecanismos de divulgación de información social (o información de RSC) se inicia en la década de los sesenta y setenta del Siglo XX en USA. Europa sigue la misma tendencia informativa (Perdiguero & López, 2005); evidencia de lo anterior es la inclusión, dentro de las memorias anuales, de información social (como se puede observar en la inserción en Holanda y otros países europeos de información social en sus memorias anuales). Adicionalmente, durante estos años se inició la publicación por separado de un informe social. En Alemania se presentaron iniciativas que revelaron la preocupación por la evaluación y medida de las actividades sociales de la empresa. Del mismo modo, la iniciativa del *Corporate Report* que aparece en 1975, ayuda a la ampliación de la base informativa y a la consideración de otros actores interesados en la información de las empresas (Archel, 2003). En América Latina se presentan diferencias debido al contexto histórico y a

2 Nos referimos al concepto moderno de RSC. Hay autores que se remiten a comportamientos cooperativos y comunitarios para referirse a las primeras prácticas de responsabilidad corporativa.

3 El término *stakeholders* se refiere a todos los interesados en la información empresarial.

las condiciones particulares de los consumidores, lo que caracteriza y explica su poco desarrollo. Adicionalmente, el carácter voluntario de la divulgación de información social limita su difusión y consistencia (Gray et al., 2001).

En términos de estandarización, en los últimos años la iniciativa que ha tenido mayor peso es la de la guía GRI (*Global Reporting Initiative*). Moneva y Llena (2000) manifiestan que el auge del *reporting* se ha dado por la fuerza que han tomado los grupos de presión sobre las empresas. Estudios recientes (KPMG, 2005; KPMG, 2008) han encontrado que en países en vía de desarrollo esta práctica no es muy extendida, siendo una consideración secundaria en los negocios de las empresas. Sin embargo, partiendo del enfoque tradicional de la filantropía como primera relación entre la empresa y la sociedad, se ha avanzado lentamente hacia la concepción de la RSC como parte de la gestión de los negocios, lo que impulsa el tema de la divulgación de información social como elemento de transparencia informativa.

En Chile ha habido un relativo mayor desarrollo frente a los demás países. En la actualidad el accionar de la RSC en este país está marcado por un carácter benéfico destinado al apoyo de los grupos marginales. No obstante, corrientes modernas están asimilando el concepto de RSC con la estrategia de la empresa; aunque aún se conserva un enfoque de corto plazo (Texiodó et al., 2002). Para Suárez (2007), sin embargo, Chile ha tomado el camino que marcan las multinacionales, adaptando su actuación bajo la influencia de los parámetros trazados por el proceso de globalización en función de lograr una mayor competitividad y adoptando y adaptando la

filosofía ética de las multinacionales que operan en el país; lo que ha promovido el tema del *reporting* en las empresas de la región.

Un aspecto importante en el análisis de la divulgación de información social tiene que ver con la tendencia que muestran las empresas cotizadas en el tema del *reporting* y la transparencia informativa. Estudios preliminares utilizan como muestra las empresas que cotizan en bolsa por considerar que su exposición al público las obliga a generar un mayor volumen de información (Gutiérrez & Pérez, 2007). La tendencia en la investigación sobre el tema se ha centrado en analizar la relación entre el nivel de divulgación de información social, el tamaño y el sector de la firma (Aranguren, 2008; Gallego-Álvarez, 2008). Otro enfoque investigativo gira en torno a la relación entre la divulgación de información y el desempeño financiero. Sin embargo, las diferentes investigaciones no son concluyentes en cuanto a la relación entre la divulgación de información social y los resultados financieros de la firma (Griffin y Mahon, 1997; Roman et al., 1999).

Dado que la literatura previa acuerda en considerar que los países que desarrollan un mercado internacional dinámico e incentivan la inversión internacional directa, como es el caso de Chile, tienden a desarrollar las mismas prácticas empresariales que las empresas multinacionales con las que tejen relaciones comerciales (Pérez, 2006; Limón, 2007), en este estudio se analiza la tendencia divulgativa de las empresas chilenas que conformaban el IPSA⁴ a 31 de diciembre de 2007 y se busca establecer los factores que influyen en el nivel de divulgación.

4 Índice de Precios Selectivo de Acciones de la Bolsa de Santiago.

Con el fin de lograr el objetivo propuesto se ha utilizado la técnica de análisis de contenido para la sistematización y recolección de los datos y se realizó una prueba de fiabilidad con tres codificadores expertos; se elaboró un índice de contenido que permitió medir la información divulgada y, por último, a partir de regresiones, se realizó la indagación sobre los factores que influyen en la divulgación de información social. Los resultados obtenidos ponen de manifiesto el bajo nivel de información divulgada por las empresas chilenas así como la falta de relación entre las variables de tamaño y resultado con el índice de divulgación.

El trabajo que se presenta se estructura en seis partes: la primera es la introducción que antecede esta presentación; la segunda expone una revisión de la literatura empírica; en la tercera parte se presenta el diseño metodológico para, posteriormente, en una cuarta parte, comentar los resultados del estudio; por último, en la quinta sección se muestran las conclusiones del análisis seguida por un sexto apartado en el cual se exponen las limitaciones y futuras investigaciones derivadas del análisis.

2. Revisión de la literatura

2.1 *La responsabilidad social corporativa.*

La RSC parece tener sus orígenes en el siglo XIX⁵ a partir de la generación de accio-

nes filantrópicas por parte de las empresas que, buscando mejorar el bienestar de la sociedad, promovían actividades en beneficio de sus empleados y su entorno (Corres, 2004; Casado, 2006; Aranguren, 2008). Las donaciones, las obras sociales y la creación de fundaciones han sido, entre otras, algunas acciones que las empresas han desarrollado de forma voluntaria con el fin de atender los intereses y las expectativas de agentes diferentes a sus accionistas. Estas acciones han sido el resultado, por lo general, de las presiones que los agentes sociales han ejercido sobre el empresariado, reclamando una mayor responsabilidad sobre las externalidades negativas que la actividad de la empresa genera. Actualmente, el concepto de RSC ha trascendido a la filantropía, dando paso a una concepción global, incluyente y dinámica.

En cuanto al concepto, este también ha evolucionado con el tiempo. Para Lizcano “La responsabilidad social corporativa se presenta como un modelo emergente y alternativo de gestión que reconoce a la empresa como un entramado de relaciones, ahora bien, no solo de propietarios y agentes-directivos, sino de todas aquellas partes o grupos interesados por la existencia y marcha de la empresa: empleados, clientes, proveedores, competidores, comunidad local, medio ambiente, y sociedad en general” (Lizcano, 2006, p.21). Frente a esta perspectiva, el concepto pasa de su enfoque netamente filantrópico a un concepto social que entra a hacer parte de la gestión empresarial como mecanismo de permanencia y legitimidad social (Deegan & Rankin, 1966; Castelo & Lima, 2006; Aranguren, 2008).

5 Nos referimos al concepto moderno de RSC. Hay autores que se remiten a comportamientos cooperativos y comunitarios para identificar las primeras prácticas de responsabilidad corporativa.

Buscando englobar el concepto de la RSC en una sola definición⁶ para evitar confusiones con las diferentes posturas y términos conocidos en la literatura (ver Pérez, 2006), el presente trabajo se acoge a la definición que la Unión Europea ha elaborado sobre el tema. Este organismo define la RSC como “la integración voluntaria, por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones comerciales y sus relaciones con sus interlocutores” (Rodríguez, 2007, p.101). Como parte de esta integración se incluye la problemática de la transparencia informativa. Así, la rendición de cuentas, como mecanismo de divulgación, busca, por un lado, mantener informados a los *stakeholders*⁷ sobre las actuaciones responsables de la empresa y, por otro, legitimar a la empresa frente al mercado (Patten, 1992; López & Rodríguez, 2004; Ayala, 2007; Garza, 2008). Los temas que comúnmente se reconocen dentro del concepto de RSC giran en torno a los públicos de interés y a los riesgos de la empresa. Medio ambiente, clientes y productos, recursos humanos y comunidad son temas recurrentes en la información divulgada.

2.2 La divulgación de información social.

Como se había manifestado, el tema de la sostenibilidad obliga a las empresas a asumir nuevas responsabilidades. Dentro de estas responsabilidades, y con el fin de satisfacer

las necesidades de los grupos de interés, está la de informar sobre el impacto que las externalidades negativas tienen en el entorno. Los mecanismos de información deben estar diseñados y orientados al logro de una mayor transparencia informativa que involucre la divulgación de los resultados financieros y no financieros, hasta la disposición de permitir el escrutinio público de los informes que se presentan a los *stakeholders* (Miazzo *et al.*, 2008). Así las cosas, la presión de los consumidores estará dirigida, entre otros aspectos, a exigir mayor transparencia por parte de las empresas. Esto implica el desarrollo de una cultura de rendición de cuentas que permita que los consumidores y la sociedad en general puedan conocer el impacto y los mecanismos de actuación de las empresas dentro de su entorno.

En este orden de ideas, y tomando los informes contables como punto de partida⁸, se ha podido comprobar que los datos contenidos en ellos no puede satisfacer las nuevas necesidades de información. Bajo esta consideración, durante las décadas de los 60 y 70 del Siglo XX en USA se dan los primeros pasos en la ampliación de los reportes empresariales, buscando una mayor divulgación referente a asuntos sociales. Las empresas, a través de la utilización de las cuentas de gastos sociales, empiezan a agregar información correspondiente a las inversiones hechas en materia del bienestar de los trabajadores, gastos medioambientales y, en general, inversio-

6 Existen en la literatura diferentes términos para referirse al mismo asunto. En este trabajo se adopta el término de Responsabilidad Social Empresarial.

7 El término *stakeholders* se refiere a todos los interesados en la información empresarial.

8 Los informes contables han sido por excelencia el mecanismo de comunicación empresarial, sin embargo, la tendencia actual es complementar la información financiera con informes de tipo social.

nes filantrópicas. Estas cuentas, denominadas “contribuciones sociales”, hacían parte de la información financiera que divulgaban las empresas (Perdiguero & López, 2005). Durante estos años varios países europeos, como Holanda, agregaron a las memorias anuales de la empresa información de tipo social, se iniciaron publicaciones por separado de un reporte social e iniciativas alemanas revelaron la preocupación por la evaluación y medida de las actividades sociales de la empresa.

Hacia 1975 aparece la iniciativa del *Corporate Report*. Si bien, este informe no estuvo dirigido a comunicar información social, su contenido buscaba aportar mayor información a los usuarios. La publicación del *Corporate Report* siéntanse reconoce como el primer paso para la fundamentación del suministro de información financiera. Con estas nuevas bases se aumenta el número de usuarios, reconociendo que estos serán todos

aquellos que puedan acreditar un razonable derecho a la información de la firma Archel (2003). . A partir de este momento, los informes financieros empiezan a incluir y tratar de “conciliar” información para múltiples usuarios que terminaría, a la postre, en informes que ajustan información financiera y no financiera. Esta misma tendencia se sigue en Europa. Ejemplo de ello es la expedición, en 1977, de la Ley Francesa sobre el Balance Social (aplicado en 1979) que afectó a 6000 empresas de más de 300 trabajadores (Perdiguero & López, 2005). Sin embargo, el carácter interno de la información acabó con esta iniciativa, dado que se fueron convirtiendo poco a poco en informes de restringida circulación y, por tanto, quedaron como una herramienta administrativa al interior de las empresas. El cuadro 1 presenta un ejemplo de la evolución de la información social desde 1970 hasta el 2005.

Cuadro 1. Evolución de la información social

Periodo	Información	Características
1970-1980	Auditoría Social (Abt)	Informe financiero de impactos medioambientales.
	Balance Social, (Banco Bilbao)	Información sobre aspectos de interés para interlocutores de la organización.
1980-1990	Información social o medioambiental	Datos suministrados en los informes anuales de las organizaciones.
	Informes medioambientales	Informes resultantes de la implantación de sistemas de gestión medioambiental.
1990-2000	Información financiera medioambiental	Normas de contabilidad sobre aspectos medioambientales.
	Informes de sostenibilidad	Informes que integran aspectos económicos sociales y medioambientales de las organizaciones.

Fuente: Moneva (2007)

Otro impulso importante al tema de divulgación de información y de la estructuración de informes sociales lo aportan los

índices éticos y la selección de inversiones sociales que se desarrollan en USA y en Inglaterra durante los años 80 (Perdiguero &

López, 2005). En cuanto a la estandarización de los informes, en los últimos años la iniciativa que ha tenido mayor peso es la de la guía GRI (*Global Reporting Initiative*). El objetivo de la guía es crear un marco global para

la información voluntaria sobre los impactos económicos, sociales y medioambientales de las empresas. El cuadro 2 presenta una síntesis de la evolución de la publicación de informes sociales.

Cuadro 2. Evolución en la publicación de informes sociales

Empresas	% 2002	% 2005
Global 250 (Fortune 500)-G250	45	52
Top 100 de 16 países -N100	23	53
Japón	72	80
Reino Unido	49	71
Francia	21	40
EE UU	36	32
España	11	25
Suecia	26	20

Fuente: Moneva (2008), en Gallardo y Sánchez (2008)

Sobre el contenido de los informes sociales, autores como Adams *et al.* (1998) reconocen que la información social de las empresas abarca diferentes temáticas, y éstas parecen estar influenciadas por el tiempo y el lugar. Para el autor, el contenido de los informes está afectado por la cultura, las exigencias normativas y el poder que ejercen los grupos de presión. Las primeras investigaciones realizadas durante los años 70 del siglo pasado, revelan que la información que presenta una mayor frecuencia de aparición en los informes sociales está relacionada con los asuntos sobre el empleo. Wiseman (1982), por su lado, da cuenta del aumento en el número de empresas que divulgan asuntos relacionados con el medio ambiente durante esta década. La tendencia observada se debe, al parecer, por las nuevas exigencias de información por parte de la SEC (Securities and Exchange Commission) en USA. Deegan *et al.* (2002) concuerdan con lo encontrado por Adams *et*

al. (1998), al afirmar que la información sobre los empleados es un tema recurrente en los informes de estos años, y agrega (citando a Guthrie & Parker, 1990) que la información medioambiental, revelada en los informes a partir de 1950, se mantiene en bajo nivel hasta los años 1970 y 1980, época durante la que los problemas medioambientales impulsan a los gobiernos a legislar sobre el tema, lo que hace que se aumente la divulgación de información medioambiental. Por otro lado, Archel (2003) identifica que las áreas sobre las cuales deben informar las empresas están relacionadas con los impactos en el entorno físico, el reconocimiento de la responsabilidad social con los empleados y la labor social de la empresa; por tanto, estas consideraciones deberán delimitar los elementos a divulgar en los informes sociales. Finalmente, siguiendo a Ortiz-Martínez y Crowther (2004), se puede concluir que las empresas deben divulgar información externa de la misma manera como

divulgan información interna y su contenido deberá ser tan amplio que satisfaga las necesidades de los *stakeholders*.

2.3 La RSC y la revelación de información en CHILE.

Como se manifestó anteriormente, el desarrollo de investigaciones sobre la divulgación de información de RSC ha logrado un importante avance en los países desarrollados. En América Latina, sin embargo, no existe la misma tradición. Los estudios previos se han dirigido de manera preferencial al análisis conceptual del tema y a la exploración descriptiva de la dinámica empresarial, sin abordar el análisis empírico de medición de la divulgación de información social. Estudios como el realizado por Correa *et al* (2004); la Red Interamericana de RSC (2005) y Vives *et al.* (2005) son evidencia de esta tendencia, aunque al analizar la información consignada en el GRI (KPMG, 2008) se empieza a percibir un interés por abordar el problema desde otras perspectivas. Es de anotar, sin embargo, que hay buena disposición por parte de los investigadores a iniciar la elaboración de estudios empíricos como los presentados por Miazzo *et al.*, (2008) y Garza (2008) que representan un importante aporte al estado del arte y a la evolución de las investigaciones en la región.

Los estudios mencionados han definido y caracterizado la tendencia de la RSC en los distintos países del cono sur y algunos de Centro América, concluyendo que hay diferentes niveles de avance compartiendo sus orígenes y características filantrópicas frente al tema de la RSC. En Chile particularmente, el origen se remonta a la época de la colonia

(Texiodó *et al.*, 2002) que le imprime rasgos filantrópicos y religiosos lo que ha impedido su desarrollo estructural, ya que muchos de sus elementos seminales se han conservado hasta ahora (Agüero, 2002). A diferencia de los otros países de la región, no hay claridad de la existencia de presiones desde abajo⁹ (Agüero, 2002).

A finales del siglo XIX y principios del XX, los empresarios se apoyaron en la Iglesia con el fin de desarrollar distintas obras de caridad y así suplir la debilidad del Estado, producto de la atenuación de la economía del salitre. La fundación de colegios, hospitales, asilos para ancianos, orfanatos y la creación de cajas de compensación para proteger al trabajador de contingencias sociales y económicas fueron las obras que, en su mayoría, se vieron beneficiadas por el rol filantrópico y altruista de los dueños de empresas con el apoyo de la iglesia (Texiodó *et al.*, 2003; Fuenzalida y Torres, 2008).

En los años 20 del siglo pasado el Estado recupera su papel benefactor, y las obras sociales emprendidas por los empresarios y la iglesia seden espacio compartiendo así las nuevas políticas de Estado (Texiodó *et al.*, 2003). Esta situación se mantiene hasta antes de los años setenta y ochenta. Durante estos años, con la Dictadura de Pinochet desaparece el Estado de bienestar y se da paso al libre mercado. La apertura económica y la liberación del mercado eliminan nuevamente de la

9 El autor hace referencia a las presiones ejercidas directamente por los consumidores. En este sentido la mayor presión ha venido de las compañías multinacionales con asiento en la región, así como de las normas establecidas por el mercado de valores que deben velar por el cumplimiento de ciertos estándares internacionales.

esfera social el papel del Estado de bienestar y deja en manos de las empresas, y nuevamente de la iglesia, la función social que otra ejercía (Agüero, 2002). En Chile de esta época, al igual que en los países de la región en los cuales se implantaron regímenes dictatoriales, la cooperación internacional fue decisiva para apoyar el tema de la defensa de los derechos humanos y la justicia social, ya que las organizaciones nacionales de filantropía destinaban sus esfuerzos a otras actividades que para el régimen eran prioritarias (Sanborn & Portocarrero, 2003).

Finalizada la dictadura, y como resultado de las privatizaciones y de la liberación de los mercados, para los años noventa Chile presentaba un sector privado fortalecido, un crecimiento económico superior al de los demás países de la región y un empresariado económicamente poderoso fruto de las privatizaciones de la época de la dictadura (Agüero, 2002); in embargo, la situación de pobreza e injusticia social prevalecía. Bajo el crítico panorama de secuelas que dejó el proceso dictatorial, nuevamente la iglesia católica fue la que entró a mejorar, a partir de acciones filantrópicas y de beneficencia, la situación de la población vulnerable¹⁰. A pesar de la gran participación de la iglesia, es importante mencionar que las empresas aportaban un monto importante de recursos a través de las fundaciones y de manera directa a obras fi-

lantrópicas y de RSC¹¹. Así, se puede concluir que Chile no ha sido ajeno a la tradición filantrópica y benéfica con influencia religiosa que se ha presentado en toda la región.

Las empresas multinacionales juegan un papel preponderante en el tema de la RSC en Chile, beneficios y debilidades se pueden observar de su participación. Al igual que ha sucedido en otros países, la inversión extranjera y la implantación de empresas extranjeras en la región impulsan la adopción de modelos de responsabilidad social. Sin embargo, para el caso de Chile, esto ha sido contradictorio ya que los modelos ofrecidos han sido implantados desde el extranjero y no se han articulado con la cultura ni con las expectativas de la sociedad (Agüero, 2002). Si bien este país se encuentra en un espacio intermedio entre los países que se acercan al concepto de RSC como estrategia de negocio y aquellos cuyas actividades están más cercanas a la filantropía y a la beneficencia (Agüero, 2002), aún no ha logrado una aceptación generalizada por parte de las empresas y, al igual que los demás países de la región, su tradición filantrópica y religiosa ha pesado en el desarrollo de una perspectiva actual de RSC.

Así las cosas, en la actualidad se pueden observar dos propensiones que marcan el accionar de la RSC en Chile. La primera tiene un carácter benéfico guiado por principios religiosos que se materializa en donaciones en dinero destinadas al apoyo de los grupos

10 Según Sanborn y Portocarrero (2003) para el año 2001 el Hogar de Cristo Chileno ofreció 848 programas de ayuda social. La cobertura alcanzó a más de 28.000 personas pobres y marginados. Se movilizaron 112.000 voluntarios y 568.327 socios donantes. La financiación estuvo a cargo de sus socios (55%), aportes del gobierno (11%) y fondos propios (21%), así como de otras formas de cooperación. (Erlick, 2002, p.24, citado por Sanborn & Portocarrero, 2003, p.12).

11 Chile, a 2003, contaba con 971 fundaciones, siendo el segundo país, después de Brasil, con el mayor número de estas instituciones (Sanborn & Portocarrero, 2003). Un número importante de estas fundaciones fueron creadas en los años recientes. Según estudio realizado por Teixidó y Chavarri, (2001), 457 fueron creadas en los años 90, posterior a la caída de la dictadura.

marginales. La segunda, bajo un concepto más moderno de RSC, trata de insertarse en la estrategia de la empresa pero aún conserva un carácter de corto plazo configurándose como una actividad más destinada a apoyar las redes de los dueños o accionistas que se ocupan de programas o proyectos sociales (Texiodó *et al.*, 2002).

Adicionalmente, en Chile la difusión del tema de la RSC y su puesta en marcha se ha visto retrasada por aspectos políticos heredados de la época de la dictadura. Las organizaciones se han visto fuertemente politizadas, lo que ha generado una profunda desconfianza por parte de las ONGs y otras organizaciones que no ven con buenos ojos la financiación de las campañas políticas y la toma de partido en los conflictos políticos (Agüero, 2002). Además, siguiendo al autor, la percepción de los empresarios sobre la RSC está sesgada por la creencia de que las actividades sociales benefician a la empresa con mayores rendimientos y que esta se limita a cumplir con la ley y a realizar el pago de los impuestos. Los temas de transparencia y derechos humanos que en otros espacios hacen parte inequívoca de la RSC, no son percibidos de la misma manera en Chile a raíz de, como se exponía anteriormente, los conflictos generados en la dictadura y del duro proceso de transición que aún hoy está en la agenda pública.

Chile ha tomado el camino que marcan las multinacionales, adaptando su actuación bajo la influencia de los parámetros trazados por el proceso de globalización en función de lograr una mayor competitividad. A su vez, las empresas chilenas han adoptado o adaptado la filosofía ética de las multinacionales que operan en el país. En consecuencia, el Estado ha

tenido una tímida participación a la hora de emprender acciones sociales conjuntas y ha dejado en manos de los empresarios y de las organizaciones benéficas y filantrópicas la discusión sobre el tema de la RSC (Suárez, 2007).

3. Diseño metodológico

El siguiente apartado presenta la secuencia metodológica observada en el desarrollo del estudio empírico. Primero se presentan los objetivos seguidos de la metodología, los instrumentos de medición, las variables consideradas y, por último, las hipótesis de partida.

3.1 Objetivos

General: medir el nivel de divulgación de información social en las empresas que pertenecen al Índice de Precios Selectivo de Acciones de la Bolsa de Santiago (IPSA).

Específicos: i) Describir las prácticas de revelación de información sobre RS de las empresas de mayor bursatilidad que pertenecen al IPSA de Chile, y ii) Establecer los factores que influyen en el nivel de divulgación de información social.

3.2 Metodología

3.2.1 Documento fuente.

La presente investigación ha utilizado como fuente de información la memoria anual y el informe de responsabilidad social que emiten las empresas para sus stakeholders. La utilización de esta fuente documental es común en los estudios que analizan la divulgación de información social y financiera, dado que este informe constituye el medio por excelencia que es utilizado por las empresas para dar

a conocer sus resultados financieros y otros temas que pueden ser de interés para el público en general y, en particular, para sus accionistas. (Wiseman, 1982; Angla & Rodríguez, 2004; García-Ayuso & Larrinaga, 2003; Gómez, *et al.*; 2005; Perez, 2006; Llena *et al.*, 2007; Criado *et al.*, 2008; Gutiérrez & Navallas, 2008; Li *et al.*, 2008; entre otros). Esto es así debido a que al ser empresas cotizadas, están obligadas a reportar información para todos aquellos que puedan tener un interés, directo o indirecto, en el desarrollo de las mismas. Para el presente estudio se utilizarán estos informes porque ellos contienen la información de tipo social y económico que se va a analizar.

3.2.2 *Técnica de recolección y análisis de datos.*

Para la obtención de datos se sistematizó el contenido de los informes corporativos (memoria anual y memoria de responsabilidad social). El análisis de contenido fue la técnica utilizada para este fin dado que permite la sistematización de información cualitativa y, además, porque ha sido la técnica empleada en diversos estudios de esta naturaleza. Este

método es, según Krippendorff (1980) “una técnica de investigación destinada a formular, a partir de ciertos datos, inferencias reproducibles y válidas que pueden aplicarse a su contexto”. Autores como Ernst & Ernst, 1978; Guthrie y Mathews, 1985; Hackston y Milne, 1996; Adams *et al.*, 1998; Hamid, 2004; Castelo y Lima, 2006; Gómez, 2007; Aranguren y Ochoa, 2008 y Aranguren, 2008, entre otros, han utilizado esta técnica.

El estudio que se presenta a continuación utiliza el análisis de contenido temático, que implica el análisis del texto a partir de la definición de categorías con el fin de poder recoger la información de manera sistemática. Este proceso se realizó mediante cuatro fases: (i) el desarrollo de un sistema apropiado de categorización; (ii) la codificación de textos; (iii) la realización de una prueba de fiabilidad y; iv) la transformación de los datos en indicadores numéricos a partir de la elaboración de un índice. Para la selección de las categorías, los elementos y los indicadores se trabajó con base en Aranguren (2008). El cuadro 1 resume la estructura general del instrumento de recolección de información.

Cuadro 3. Niveles de clasificación en el instrumento de recolección de información

CATEGORÍA	ELEMENTOS	INDICADORES		
		Cualitativo	Cuantitativo	Total
Empleados	7	48	44	92
Medio ambiente general	7	28	30	58
Comunidad	5	17	0	17
Consumidores y productos	4	17	0	17
Derechos humanos y ética	7	27	0	27
Total	30	137	74	211

Fuente: Elaboración propia

Varias modificaciones se realizaron al instrumento inicial con el fin de adecuarlo a la realidad del país estudiado. Inicialmente se adicionaron algunos indicadores que no se encontraban en la plantilla de recolección de información. Adicionalmente, se separaron aquellos indicadores que tenían relación con los derechos humanos y la ética para agruparlos en una categoría aparte denominada Derechos Humanos y Ética. Lo anterior por considerar que este es un tema especialmente crítico en la región. A partir de la plantilla de categorías, elementos e indicadores, se procedió a realizar la lectura y codificación de los informes para posteriormente cuantificar y elaborar el índice de divulgación.

La prueba de fiabilidad se realizó a través del cálculo del Alpha de Krippendorff (2007) que consiste en que varios codificadores, a partir de acuerdos previos de codificación sobre la plantilla de recolección de datos, realizan la lectura y codificación del texto para luego comparar los resultados y analizar el grado de coincidencias y desacuerdos. La prueba se realizó inicialmente por dos codificadores expertos en el tema y con un buen conocimiento del instrumento de recolección de datos. En esta primera fase se codificaron 15 empresas. Este proceso inicial permitió ajustar la plantilla a la realidad de las empresas de la región y establecer los criterios de codificación. Estos acuerdos de codificación fueron socializados con un tercer codificador experto en el tema del análisis de contenido que se sumó al proceso en una nueva fase de codificación. Para esta segunda fase se codificaron seis empresas. El resultado final dio un Alpha de 68.2% entre los tres codificadores y un Alpha de 86% entre los dos primeros codi-

ficadores, lo que equivale a un buen porcentaje de coocurrencias y, por tanto, presenta un buen resultado de fiabilidad.

3.3 *Instrumento de medición (Índice de divulgación).*

Los índices han tenido gran aceptación en la medición de la información contable gracias a la validación lograda por su constante uso y resultados en la literatura económica (García-Meca & Martínez, 2004). En materia de información social y de información de capital intelectual, estudios previos han utilizado también los índices para medir el nivel de divulgación de información por parte de las empresas (Nevado & López, 2000; Archel & Lizarraga, 2001; Giner & Gil, 2006; Criado *et al.*, 2008; Gómez, 2007; Aranguren, 2008). Aranguren (2008) identificó un importante número de estudios que utilizan un índice para medir el nivel de divulgación de información social.

Para la construcción del índice en el presente trabajo se considera el criterio de presencia o ausencia de cada uno de los indicadores contenidos en la plantilla de recolección de información, calificando con uno (1) la presencia y con cero (0) la ausencia de los mismos. Bajo este parámetro de medida, se busca establecer la amplitud de la información revelada, dado que por medio de éste se contabiliza la cantidad de indicadores revelados dentro del total posible (Archel 2003; Pérez, 2006; Criado *et al.* 2008). Después de Realizar la codificación, se procede a convertir los resultados de la siguiente manera: el puntaje de cada categoría se obtiene sumando el total de elementos evidenciados, tanto cualitativos como cuantitativos. Este total es

analizado como un porcentaje del total de posibles indicadores en la plantilla y luego es trasladado a una escala de 0-5. El índice general se determina a partir del promedio de los resultados de las categorías calificadas.

3.4 Variables financieras y otras variables.

Una de las preocupaciones de los investigadores que analizan el tema de la transparencia informativa es establecer los factores que influyen en la dinámica de información de las empresas, así como en los efectos que esta genera en sus resultados financieros.

El país de cotización y la presencia de empresas multinacionales han sido elementos utilizados como variables explicativas en los estudios relacionados con el análisis de la dinámica informativa de las empresas. Lo anterior teniendo en cuenta que las características geopolíticas y económicas, así como los rasgos culturales de cada región pueden influir en el comportamiento divulgativo de las empresas (Araya, 2006; Weyzing, 2007; Casado & Roser, 2009). Gray *et al.*, (1995) sugiere que el país de origen se encuentra significativamente asociado con niveles adicionales de información divulgada de forma voluntaria en los informes anuales de las empresas multinacionales, ya que las empresas extranjeras promueven la adopción de modelos de responsabilidad social en los países en los que operan, impulsando también los procesos de transparencia informativa. Por otro lado, Meek *et al.* (1995) y Hossain *et al.* (1995) trabajan en una variable relacionada con cotización en mercados nacionales frente a cotización en mercados extranjeros, encontrando

diferencias en la dinámica de información en estos dos mercados.

El sector de actividad es un elemento que puede implicar un mayor grado de exposición de las empresas ante la sociedad dependiendo del impacto que éstas generen. Existen estudios (principalmente sobre medioambiente) que basan su análisis en la relación existente entre el nivel de divulgación de información con el sector y el grado de exposición de las empresas (ver por ejemplo a Adams *et al.*, 1988; Andrew *et al.*, 1989; Deegan & Gordon, 1996; Moneva & Llena, 2000; Hibbit, 2003, Aranguren, 2008, entre otros). El grado de exposición y el sector¹² son variables que han sido consideradas en este estudio.

El tamaño ha sido también una variable muy utilizada como factor explicativo del nivel de divulgación de información social. Deegan y Rankin (1996), por ejemplo, utilizan la variable cotización como proxy de tamaño. En un estudio realizado por Adams *et al.*, (1988) en empresas de seis países de Europa se encontró que el tamaño de la empresa influye de manera significativa en el nivel de divulgación de información en tres categorías analizadas: medio ambiente, trabajadores y ética. Así, autores como Waddock y Graves, 1997, Pérez (2006), Gómez (2007) y Aranguren (2008), entre otros, utilizan variables de tamaño que buscan explicar el nivel

¹² Después de haber analizado diferentes propuestas sobre división sectorial a nivel internacional (por ejemplo Industry Classification Benchmark, North American Industry Classification System, Standar Industrial Classification, la International Standar Industrial Classification y la Thomson Reuters Business Classification), se tomó la decisión de trabajar bajo la clasificación CIU (Clasificación Industrial Internacional Uniforme) de todas las actividades económicas, código que está siendo promovido por la CEPAL con el fin de hacer una unificación para América Latina.

de divulgación de información empresarial. Siguiendo a estos, y otros autores, el presente estudio utilizará la variable de tamaño a partir del monto de activos, ventas y patrimonio.

Otro elemento de frecuente discusión en los estudios empíricos sobre divulgación de información, está relacionado con la gestión financiera de la firma. Estudios pioneros como los de Chow y Wong-Boren, 1987; Carmona y Carrasco, 1988; Feldman *et al.*, 1996; Waddock y Graves, 1997, entre otros, han estudiado la relación entre el rendimiento financiero y el nivel de divulgación de información. Variables como endeudamiento, generación de flujo de caja, costo de capital, el margen EBITDA, la solvencia y la liquidez también han sido utilizadas como factores explicativos del nivel de divulgación de información (Rivero Fernández, 1998, Seifert, *et al.*, 2004, García-Ayuso & Larrinaga, 2003), sin embargo, y siguiendo a McWilliams y Siegel 2001; Alloche y Lauroche (2005) y Albareda y Balaguer (2007) no se ha encontrado evidencia suficiente para asegurar que la relación pueda ser positiva y significativa ya que los estudios no han sido concluyentes en este sentido. Para el presente estudio se han considerado las variables financieras de generación de capital de trabajo a partir de la inversión en activos (KWAAT), el margen EBITDA¹³ (MBITDA), BETA y el indicador de solvencia (SOLVEN).

El valor de la firma en el mercado de valores y su relación con el valor en libros, es también un tema frecuente en la literatura. Autores como Chow y Wong-Boren, 1987; García y Monterrey, 1993; Feldman *et al.*, 1996; Archel, 2003; García-Ayuso y Larrinaga, 2003; Castelo y Lima, 2006, entre otros, han utilizado variables de mercado como cotización en bolsa, valor del mercado de capital, edad de cotización y *Market to book*¹⁴ como variables de análisis, encontrando una relación positiva entre éstas y la dinámica divulgativa de las empresas. Para el presente análisis se utilizarán como variables de mercado el *Market to book*, y la variación del valor de la acción en bolsa (se toma el valor de la acción en el periodo 2006-2007 y 2007-2008). Esta última busca analizar si el nivel de divulgación tiene algún efecto en la variación del valor de la acción.

3.5 Hipótesis. A partir de estas consideraciones, se definen las siguientes hipótesis:

H1. Existe una relación positiva y significativa entre el origen del capital (extranjero o nacional) y el nivel de divulgación de información social.

H2. Existe una relación positiva y significativa entre el grado de exposición de la firma y el nivel de divulgación de información social.

H3. Existe un grado de dependencia significativo entre el sector al cual pertenece la

13 El EBITDA, por sus siglas en inglés, significa utilidades antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization). Inglés. Normalmente es utilizado como un indicador de generación de utilidad en efectivo. El margen EBITDA es la razón de ventas / EBITDA.

14 Esta variable hace relación a la razón de valor de mercado a valor contable; es especialmente utilizada cuando se quiere saber el impacto de los intangibles en el valor de la firma, cuando esta es una firma que cotiza en bolsa.

firma y el nivel de divulgación de información social.

H4. Existe una relación positiva y significativa entre el tamaño de la firma (medido a través del monto en ventas, valor de activo y valor del patrimonio) y el nivel de divulgación de información social.

H5. Existe una relación positiva y significativa entre los resultados financieros de la firma (medido a través de la generación de capital de trabajo a activos, el margen EBITDA, el BETA de la firma y el indicador de solvencia) y el nivel de divulgación de información social.

H6. Existe una relación positiva y significativa entre el valor de mercado de la firma (medido a partir de el valor de la acción en el mercado a valor en libros y la variación del precio de la acción en el mercado) y el nivel de divulgación de información social.

4. Resultados y discusión

En el Anexo 1 se presenta la caracterización de la población compuesta por 40 empresas, clasificadas en sectores. Una empresa ha sido eliminada de la población, la Matriz del Banco de Chile, dado que es su inversora, cuyo movimiento financiero se limita a realizar la tesorería de la filial, con lo cual la población queda compuesta por 39 empresas.

Las empresas que cotizan en la bolsa de Chile se agrupan en ocho sectores con una distribución asimétrica, así, el sector que más participación tiene es el de suministro de

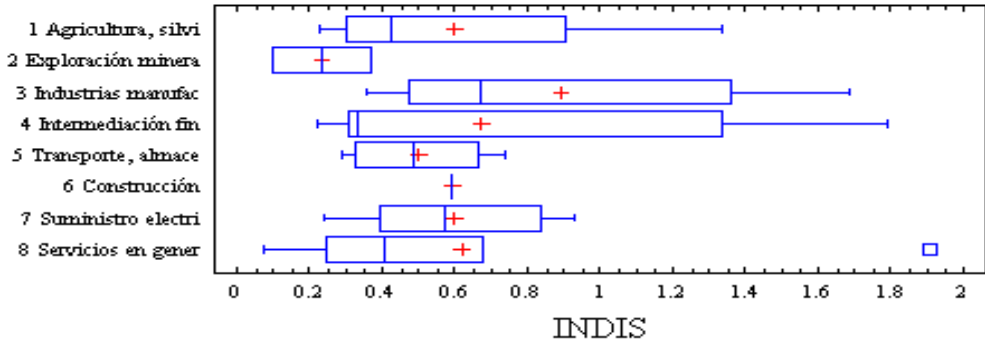
electricidad, agua y luz¹⁵. La menor participación en cuanto al número de empresas se vio en los sectores exploración, explotación y extracción de pozos, minas y canteras con dos empresas (Compañía de Acero del Pacífico S.A. e Invercap S.A.) y construcción con una empresa (Sigdo Koppers S.A.).

Por otro lado, en el mismo Anexo se puede ver que de las 39 empresas analizadas, cinco afirman tener una fundación; factor determinante en el análisis de resultados, ya que en la calificación del índice no se tuvo en cuenta la información suministrada por la fundación y este podría ser el mecanismo utilizado por las empresas para divulgar el desarrollo de sus actividades de RSC.

El posicionamiento de los sectores y empresas con respecto al índice general de revelación de información social (INDIS) se puede observar en El cuadro 2. El número de empresas por sector pareciera estar influenciando de manera positiva el promedio que éstos obtienen en el INDIS. Aunque el coeficiente de correlación logrado es de 0.60, pruebas no reportadas en este estudio señalaron un valor p de 0.115 no significativo al 10%. Gráficamente (ver Gráfico 1) se puede observar la poca influencia del sector en el INDIS debido a que no hay una tendencia de valores grandes o pequeños hacia ciertas secciones o grupos de éstos. Como puede apreciarse en el Gráfico 1 los promedios por sector, (signo + dentro de cada rectángulo) están entre 0.24 y 0.89, lo que debilita un análisis comparativo entre ellos.

¹⁵ La clasificación se realiza de acuerdo a la propuesta de UN a partir de la clasificación CIU y a la propuesta de clasificación de la Bolsa de Chile.

Gráfico 1. Comportamiento del INDIS por SECTOR



Fuente: Elaboración propia

En general, los sectores presentaron un bajo nivel promedio de divulgación y altos en dispersión (coeficiente de variación por encima de 35%). El sector de industrias manufactureras presentó el mejor resultado, pero aún así, con un promedio menor que 1. A nivel de empresas, los mejores resultados son de D&S, seguida por Banco Santander, Andina, Masisa, BCI y CCU (ver Cuadro4). En esta Cuadrose presenta un resumen estadístico de las variables medidas. Desde el punto de vista de las categorías, puede apreciarse que los resultados estuvieron bajos y muy cercanos en

el rango de 0.56 a 0.69, siendo el máximo el obtenido en el índice de divulgación de información sobre comunidad, ICOM. Los valores mínimos señalan la usencia de información sobre Empleados, Medio ambiente, Comunidad y Consumidores-productos en algunas empresas. Los valores máximos alcanzados para estos índices son similares entre sí y oscilan entre 2 y 2.7 (ver Cuadro4) de una calificación máxima posible de 5. El índice de Derechos Humanos y Ética obtuvo el mínimo más alto (0.185) y el máximo más bajo (1.51).

Cuadro 4. Ranking del índice de divulgación de información social por sector

SECTOR	ESTADÍSTICAS DE INDIS ¹⁶	EMP	INDIS	INEM	INMA	INCOM	INCYP	INDHE	
Número empresas	POR SECTOR								
3. Industrias manufactureras n=7	Promedio	0.894	ANDINA	1.688	1.980	1.560	2.030	1.890	0.980
	Desviación	0.462	MASISA	1.358	1.714	2.036	1.012	0.923	1.104
	Mínimo	0.360	CCU	1.117	1.203	1.136	1.256	0.948	1.040
	Máximo	1.688	SQM-B	0.671	0.497	1.219	0.775	0.431	0.434
	CV	51.68%	IANSA	0.591	1.165	0.434	0.486	0.434	0.434
4. Intermediación financiera n=7	Promedio	0.674	MADECO	0.476	0.720	0.083	0.820	0.259	0.499
	Desviación	0.578	CONCHA	0.360	0.436	0.434	0.000	0.431	0.499
	Mínimo	0.219	B SANT	1.790	2.027	1.611	2.472	1.734	1.104
	Máximo	1.790	BCI	1.335	1.965	1.248	1.499	0.923	1.040
	CV	85.76%	B DE C	0.429	0.440	0.000	0.532	0.603	0.570
8. Servicios en general n=6	Promedio	0.620	CORPBA	0.331	0.223	0.000	0.096	0.517	0.819
	Desviación	0.605	QUINEN	0.310	0.170	0.172	0.628	0.172	0.406
	Mínimo	0.070	SECURI	0.304	0.166	0.000	0.577	0.345	0.434
	Máximo	1.909	TATTER	0.219	0.000	0.167	0.000	0.431	0.499
	CV	97.58%	D&S	1.909	1.894	1.202	2.715	2.226	1.510
1. Agricultura, silvicultura y pesca n=4	Promedio	0.603	FALABE	0.677	0.549	0.517	1.261	0.431	0.627
	Desviación	0.432	CENCOS	0.456	0.455	0.345	0.673	0.431	0.377
	Mínimo	0.224	RIPLEY	0.360	0.166	0.086	0.775	0.431	0.342
	Máximo	1.334	LA POL	0.249	0.388	0.000	0.000	0.517	0.342
	CV	71.64%	COLO C	0.070	0.166	0.000	0.000	0.000	0.185
7. Suministro de electricidad, gas y agua n=8	Promedio	0.598	CMPC	1.334	1.714	1.964	1.160	0.923	0.912
	Desviación	0.236	INVERM	0.479	0.554	0.782	0.288	0.431	0.342
	Mínimo	0.241	ANTARC	0.376	0.000	0.785	0.339	0.319	0.434
	Máximo	0.927	CAMPOS	0.224	0.223	0.223	0.096	0.172	0.406
	CV	39.46%	COPEC	0.927	0.284	1.740	1.307	0.862	0.442
6. Construcción n=1	Promedio	0.595	AGUASA	0.883	0.554	1.395	1.109	0.923	0.434
	Desviación	0.499	ENDESA	0.797	1.056	1.130	0.436	0.578	0.783
	Mínimo	0.289	ENERSI	0.608	0.715	0.845	0.724	0.259	0.499
	Máximo	0.737	COLBUN	0.545	0.170	1.302	0.820	0.000	0.434
	CV	35.87%	EDELNO	0.405	0.511	0.756	0.000	0.259	0.499
5. Transporte, almacén y comunicación n=4	Promedio	0.499	IAM	0.379	0.275	0.607	0.000	0.578	0.434
	Desviación	0.179	ALMEND	0.241	0.109	0.000	0.390	0.172	0.534
	Mínimo	0.289	SK	0.595	0.620	0.696	0.481	0.578	0.598
	Máximo	0.737	LAN	0.737	0.980	0.348	1.114	0.431	0.812
	CV	35.87%	ENTEL	0.601	0.668	0.339	0.724	0.776	0.499
2. Exploración minera n=2	Promedio	0.236	CTC-A	0.368	0.336	0.000	0.288	0.431	0.783
	Desviación	0.133	VAPORE	0.289	0.601	0.086	0.000	0.259	0.499
	Mínimo	0.103	CAP	0.368	0.114	1.038	0.192	0.000	0.499
	Máximo	0.368	INVERC	0.103	0.000	0.172	0.000	0.000	0.342
	CV	53.36%							

Fuente: Elaboración propia

16 INDIS corresponde al índice general de divulgación de información que agrupa el resultado de los índices individuales.

Cuadro 5. Estadísticos básicos

VARIABLES	INEM	INMA	INCOM	INCYP	INDHE	INDIS	KWAACT	SOLVEN	MBITDA	MTBOOK	VARAM1	VARAM2	ACTST	PASTAN	PTSTAN	VENSTAN	BETA
N	39	39	39	39	39	39	39	39	39	39	39	39	39	39	39	39	39
MIN	0,000	0,000	0,000	0,000	0,185	0,070	-0,134	0,979	-7,130	0,465	-0,563	-0,756	-0,684	-0,547	-0,912	-0,785	0,316
MAX	2,027	2,036	2,715	2,226	1,510	1,909	0,489	25,548	0,751	5,116	1,164	48,595	3,664	3,896	3,349	3,021	1,278
PROMEDIO	0,662	0,678	0,694	0,565	0,601	0,640	0,121	3,640	0,070	2,265	0,135	0,996	0,000	0,000	0,000	0,000	0,864
DESV. EST.	0,609	0,616	0,668	0,489	0,281	0,467	0,146	4,484	1,195	1,208	0,336	7,828	1,000	1,000	1,000	1,000	0,252

Fuente: Elaboración propia

Los resultados en los índices individuales por categorías (INEM, INMA, INCOM, INCYP, INDHE) llevan a que el puntaje del índice general de divulgación de información social (INDIS) presente valores entre 0.07 y 1.91 con un promedio alto en su variación (0.64). Las variables que presentan media cero y desviación estándar uno son aquellas que se encuentran estandarizadas¹⁷. Tanto el índice general como las categorías presentan un comportamiento asimétrico de sesgo positivo que deja ver una clara concentración alrededor de 0.5 con valores máximos que no superan el 2.8¹⁸ (ver gráficos en anexo 2).

Con el fin de establecer las relaciones existentes entre las diferentes variables y el índice de divulgación, se procesó la información con la técnica de regresión del programa SPSS, bajo el método *backward*. La elección de cada modelo se basó en el cumplimiento de los siguientes criterios: i) la significancia estadística del modelo a partir de valores p por debajo del 10% en el estadístico F; ii) la significancia estadística de la variable dentro del modelo a partir de valores p por debajo de 10% en el estadístico t ; iii) prueba de toleran-

cia para multicolinealidad que resulta significativa para valores menores de 0.4 aplicable a modelos múltiples; iv) validación del supuesto de no autocorrelación a partir del estadístico Durbin Watson.

El cuadro 6 resume las 10 ecuaciones lineales que resultaron significativas en el análisis de los índices con las diferentes variables. Como se puede observar, de las variables de tamaño, ACTST es la única que tiene una relación positiva y significativa con cada uno de los índices, coincidiendo con los resultados obtenidos por Adams *et al.*, (1988); Archel y Lizarraga (2001); (2003) y Aranguren (2007) entre otros. Dada la multicolinealidad encontrada (ver Anexo 3), la única variable relevante para las variables de resultado es KWAACT.

Las variables de resultado financiero explican significativamente la variación en el índice de divulgación, pero con coeficiente de determinación r^2 menor al 10%. La variable que resulta significativa es la generación de capital de trabajo a partir de la inversión en activos (KWAACT), con una relación negativa, contrario a lo expresado por Seifert *et al.*, (2004) que encontraron una relación positiva para la generación de flujo de caja, pero negativa frente al desempeño financiero de la firma. En este sentido se puede señalar que los resultados son coincidentes con lo encontrado por Carmona y Carrasco (1988) y Hackston y

17 La estandarización se realizó calculando la media y la desviación estándar, posteriormente resta la media al valor de la variable y se divide en la desviación estándar. Eso genera media cero y varianza 1.

18 La escala de calificación es de 0-5, y los rangos de calificación final no superan el 2.8 en promedio.

Milne (1996), entre otros, que no encontraron relación entre la divulgación de información y los resultados financieros. Las variables que determinan el valor de la empresa no presentan relación significativa en la explicación del comportamiento del índice de divulgación de información social.

En cuanto a las variables de valor de mercado, y contrario a lo sugerido por Chow y Wong-Boren, 1987; García y Monterrey, 1993; Feldman *et al.*, 1996; Archel, 2003; García-Ayuso y Larrinaga, 2003 y Castelo y Lima, 2006, no se encontró relación de significancia con el INDIS. En lo referente a la de-

pendencia entre las categorías con las variables de resultado, la variable KWAAT resultó ser la única variable significativa (ecuaciones 7, 8 y 9), en donde, en relación con el INDHE, presenta un mayor grado de explicación en su variación. El Origen del Capital y el Grado de exposición fueron tratados como variables dicotómicas, así, cuando ORGCAP = 0, el capital es nacional y ORGCAP = 1, el origen es mixto. De igual manera, GRAEX = 0 si se está en alto grado de exposición, y 1 para bajo grado de exposición. En la regresión, solo ORGCAP resultó significativo (ver ecuación número 10).

Cuadro 6. Ecuaciones que muestran la dependencia de los índices con Tamaño, Rendimiento y Valor de Empresa

(1) $INDIS=0.640+0.166 ACTST$				(2) $INDIS=0.762 - 1.005 KWAAT$			
Signif.	Multicolinealidad	D.W.	R ² %	Signif.	Multicolinealidad.	D.W.	R ² %
0.026	-	2.502	12.7	0.050	-	2.505	9.95
(3) $INEMP= 0.662+0.198*ACTST$				(4) $INCOM= 0.694+0.259*ACTST$			
Signif.	Multicolinealidad	D.W.	R ² %	Signif.	Multicolinealidad	D. W.	R ² %
.043	-	2.437	10.6	0.015	-	2.351	15.0
(5) $INCYP = 0.565 + 0.140 * ACTST$				(6) $INDHE = 0.601+0.084 * ACTST$			
Signif.	Multicolinealidad	D. W.	R ² %	Signif.	Multicolinealidad	D. W.	R ² %
.076	-	2.494	8.3	.063	-	2.092	9.1
(7) $INCOM= 0.875 - 1.491 * KWAAT$				(8) $INCYP = 0.696 - 1.085 * KWAAT$			
Signif.	Multicolinealidad	D. W.	R ² %	Signif.	Multicolinealidad	D. W.	R ² %
0.042	-	2.421	10.7	.044	-	2.562	10.6
(9) $INDHE = 0.553 - 0.015 * SOLVEN - 1.042 * KWAAT + 0.264*BETA$				(10) $INDIS = 0.171 + 0.508*ORGCAP$			
Signif.	Multicolinealidad	D. W.	R ² %	Signif.	Multicolinealidad	D. W.	R ² %
.002	0.96	2.332	28.6	0.069	-	2.370	8.6

Fuente: Elaboración propia

5. Conclusiones

El uso de la plantilla facilitó la valoración de los indicadores para la determinación de los índices por categoría, y con ésta se logró llegar a un estimativo para el índice de divulgación social. Este procedimiento ha sido vital para el análisis dado que gran parte de la información social es narrativa y cualitativa, lo que dificulta su análisis. Ahora bien, la construcción de un índice a partir de la sistematización y categorización de la información en elementos e indicadores permitió convertir los datos en unidades cuantitativas que pudieron ser acopiadas y analizadas sin desconocer, al momento de realizar el análisis, que esta categorización corresponde a una de muchas propuestas y que, por tanto, no está exenta de presentar problemas tal y como lo manifiestan Mahoney y Roberts (2007); sin embargo es muy útil a la hora de medir y evaluar la información social. Adicionalmente, se pone de manifiesto la aplicabilidad del análisis de contenido como una técnica válida para la evaluación de información empresarial de tipo cualitativo. Otro aspecto a resaltar es la utilización de una prueba de fiabilidad. En especial esta prueba fue útil al momento de validar la codificación ya que, por el tipo de información recaudada y por la forma de codificarla, existe el peligro de la no reproducibilidad de los resultados. Tres codificadores participaron en la validación de la codificación, aspecto que no es común encontrar en estudios similares. Este aspecto ayudó de manera particular a validar los acuerdos entre los dos codificadores principales.

Entre los hallazgos encontrados se puede observar que la mayor parte de las empresas

divulgan la información a través de memoria anual, una minoría cercana al 10% presenta informe de sostenibilidad/responsabilidad social, y un porcentaje igual informa tener una fundación. En este sentido, y acorde a lo manifestado por autores como Garza (2008), se puede ver que la dinámica informativa en el tema la RSC es bajo. No hay la tradición en la elaboración de informes de RSC o de sostenibilidad y, analizando los índices, el nivel de divulgación en los informes analizados (memoria anual e informe de sostenibilidad) es bajo. Adicionalmente, frente a la percepción sobre la existencia de fundaciones que realicen las actividades sociales en nombre de la empresa, solo el 10% reporta tenerla, con lo cual se corrobora la baja tendencia a realizar actividades de tipo social e informar sobre ellas. Por otro lado, se constató que el nombre dado a los informes ha sido uniforme. Solo el Banco Santander presenta el reporte oficial como informe anual, las demás adoptan el nombre de memoria anual. Las empresas de la población conservan en general la tendencia divulgativa descrita por Garza (2008), que evidencia que las empresas en América Latina aún no han desarrollado una práctica formal de divulgación de información social.

De otra parte, los asuntos sobre los cuales divulgan las empresas están relacionados con las cinco categorías seleccionadas (empleados, medio ambiente, comunidad, consumidores y productores, sobre los derechos humanos y ética) aunque la división o estructura del informe no corresponda de manera formal a esta categorización. Las empresas se concentran más en la divulgación de información sobre comunidad, seguidos por medio ambiente y empleados, y contrario a lo esperado,

en menor frecuencia informan sobre derechos humanos y ética, y sobre consumidores y productos.

De acuerdo con la información encontrada, se puede evidenciar que en Chile, que es un país con una importante apertura a la inversión extranjera, las empresas del IPSA no divulgan la información sobre RSC esperada. Las empresas analizadas presentan índices de divulgación de información de responsabilidad social bajos; más del 80% de las empresas tienen un índice de divulgación menor que uno, lo que imprime altas variaciones y hace que la distribución en el índice tome un comportamiento asimétrico y no permita encontrar un comportamiento claro que ayude a caracterizar el comportamiento divulgativo de las empresas de la población analizada. En este sentido se puede establecer que no hay una conducta generaliza, pudiéndose concluir que no existe un comportamiento claro en el tema de la divulgación de información social en relación con la influencia de las empresas multinacionales, lo que no permite aceptar la H_1 . La misma situación se presenta para la H_2 dado que no se encuentra relación entre el índice de divulgación y el grado de exposición.

No existe una relación entre la divulgación de información y el sector, con lo cual se rechaza la H_3 para la población estudiada; aunque sí se encuentra relación con el tamaño medido en activos, aceptando en parte la H_4 , ya que no se encontró relación con las ventas y con el patrimonio. Para la H_5 los resultados también son parciales ya que la única relación positiva y significativa que existe entre el índice de divulgación y las variables de resultado se encuentra con la variable generación

de capital de trabajo a partir de la inversión en activos (KWAAT). Para la H_6 , y en contraposición a lo expresado por Castelo y Lima (2006), la variable “valor de mercado de la firma” no parece explicar el nivel de divulgación de información social a nivel global ni por categorías, con lo cual en Chile el tema de la divulgación de información aún no está afectando el valor de mercado de la firma.

Con base en los resultados obtenidos, se observa que la variación del índice de divulgación en derechos humanos y ética es explicada por múltiples variables con un porcentaje explicativo cercano al 29%, situación que no se presenta con los otros índices. Sin embargo, y contrario a lo que se esperaba, la categoría de DHYE no presenta un alto grado de divulgación de información a pesar de incluir asuntos críticos para la región. La generación de capital de trabajo a partir de la inversión en activos, de nuevo y consistentemente de manera negativa, es la responsable de esta bondad. En Medio ambiente no se encontró significativa la relación con ningún grupo de variables. En este estudio, el sector minero presentó niveles muy bajos de divulgación de información. No obstante los resultados obtenidos, no es claro si las empresas latinoamericanas van a continuar con un fuerte desarrollo de la tendencia divulgativa o si, por el contrario, la situación económica mundial va a contraer aún más el proceso.

En general, la variación de los niveles de divulgación es alta, hecho que genera una marcada influencia en los resultados de las pruebas y modelaciones estadísticas, y por tanto en las decisiones finales frente a las técnicas utilizadas debido a que los altos niveles de variabilidad -efecto de la existencia de in-

dividuos atípicos- influyen en los resultados a pesar a la estandarización realizada.

Recomendaciones para futuras investigaciones

La relevancia de la presente investigación reposa en el hecho de que no existe en América Latina una tradición en la medición de la información sobre la RSC. Por lo tanto, como trabajo seminal en la región, se realizó un aporte en la metodología para la medición de los niveles de información sobre RSC; el uso del análisis de contenido, con la ayuda de la construcción de un índice y la utilización de una prueba de fiabilidad con tres codificadores, permitió analizar y medir la información divulgada por las empresas en sus informes anuales. Es recomendable realizar estudios con mayor número de datos y con análisis estadísticos, involucrando métodos estructurales que lleven a ampliar la explicación en la variación de los índices.

Finalmente, sería de interés ponderar la jerarquía en las categorías en la definición del Índice General de Divulgación de Información Social, dado que algunas de ellas cobran mayor relevancia, como es el caso del medio ambiente, dependiendo el sector del que se trate.

Bibliografía

- Adams, C., Hill, W-A. & Roberts, C. B. (1998). Corporate Social Reporting Practices in Western Europe: Legitimizing Corporate Behaviour? *The British Accounting Review*, 30(1), pp.1-21.
- Adams, C., & Kuasirikun, N. (2000). A comparative analysis of corporate reporting on ethical issues by UK and German chemical and pharmaceutical companies. *European Accounting Review*, 9(1), pp.53-79.
- Agüero, F. (2002): La Responsabilidad Social Empresarial en América Latina: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú, Escuela de Estudios Internacionales de Miami, un estudio preliminar.
- Albareda V., L. & Balaguer F., M.R. (2008). La Responsabilidad Social de la Empresa y los Resultados Financieros. *Revista de Contabilidad y Dirección*. (7), pp. 11-26.
- Andrew, B.H., Gul, F.A., Guthrie, J.E. & Teoh, J.Y. (1989). A note on corporate social disclosure practices in developing countries: the case of Malaysia and Singapore, *British Accounting Review*, (21), pp. 371-376.
- Andrew, B. H., Gul, F. A., Guthrie, J. E., & Teoh, H. Y. (1989). A note on corporate social disclosure practices in developing countries: The case of Malaysia and Singapore. *The British Accounting Review*, 21(4), pp.371-376.
- Angla, J., & Sánchez, M. V. (2004). La información consolidada de los grupos cotizados. *Partida doble* (153), 68-83.
- Aranguren, N. (2008). *Divulgación de información sobre responsabilidad social: un análisis comparativo entre empresas cotizadas de Alemania, España y Reino Unido*. Tesis doctoro-

- ral. Universidad de Deusto. San Sebastián
- Aranguren, N., & Ochoa, E. (2008). Divulgación de información sobre empleados y medio ambiente en España y Alemania. *Revista de contabilidad*, 11(2), pp.123-142.
- Araya, M. (2006). Exploring Terra Incognita Non-financial Reporting in Corporate Latin America. *Journal of corporate citizenship*. (21), pp. 25-36.
- Archel, P. (2003). La divulgación de la información social y medioambiental de la gran empresa española en el periodo 1994-1998: situación actual y perspectivas. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXXVIII (117), pp.571-599.
- Archel, P., & Lizarraga, F. (2001). Algunos determinantes de la información medioambiental divulgada por las empresas españolas cotizadas. *Revista de Contabilidad*, 4(7), pp.129-154.
- Allouche, J. & Laroche, P. (2005). A Meta-Analytical Examination of the Link Between Corporate Social and Financial Performance. Groupe de Recherche en Gestion des Organisations, IAE de Paris, Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne (3), pp. 1-31. En <http://gregoriae.univ-paris1.fr/accueil/>.
- Ayala, M. A. (2007). Responsabilidad social. Memorias de sostenibilidad y auditoría. *Partida doble* (191), pp.106-115.
- Barret, M. E. (1975). Annual Report Disclosure: Are American Reports Superior? *Journal of International Business Studies*, 6(2), pp.15-24.
- Carmona, S.& Carrasco, F. (1988). Información de Contenido Social y Estados Contables: Una aproximación empírica y algunas consideraciones teóricas, *Actualidad Financiera*, pp.2175-2192.
- Casado, F., & Roser, I. (2009). *La RSE de la empresa española en América Latina Una mirada al Patronato de la Fundación Carolina* (Primera ed.). Madrid: Fundación Carolina.
- Casado, C. F. (2006). “La RSE Ante el Espejo. Carencias, Complejos y Expectativas de la Empresa Responsable en el Siglo XXI”. Pressas Universitarias de Zaragoza.
- Castelo, M., & Lima, L. (2006). Communication of corporate social responsibility by Portuguese banks: A legitimacy theory perspective. *Corporate Communications An International Journal*, 11(3), pp. 232-248.
- Chow, C., & Wong-Boreng, A. (1987). Voluntary financial disclosure by Mexican corporations. *The Accounting Review*, 62(3), pp.533-541.
- Clavel, J.G., Ortiz, E. & Martinez, I. (2003). Factors which influence disclosure about human resources. An international comparison based on disclosure issued in FORM 20-F and annual reports. En Yanai, H., Okada, K., Shigemasa, K. K., y . y Meulman, J.J. (Eds). *New Developments in Psychometrics*. Tokyo: Springer-Verlag.
- Correa, M. E., Flynn, S., & Amit, A. (2004). *Responsabilidad social corporativa en América Latina: una visión em-*

- presarial* (85). Santiago de Chile: Naciones Unidas.
- CEPAL. (s.f.) *División de Desarrollo Sostenible y Asentamientos Humanos*. No. 85, pp.1-79, abril.
- Corres, V. P. (2004): “Regulación y Voluntariedad en la RSC”. En De La Cuesta, G. M. y Rodríguez, D.L. *Responsabilidad Social Corporativa*. Publicaciones Universidad Pontificia de Salamanca, 2004, pp.117-130.
- Criado, I., Fernández, M., Larrinaga, C., & Husillos, F. J. (2007). Compliance with Mandatory Environmental Reporting in Financial Statements: The Case of Spain (2001–2003). *Journal of Business Ethics*, 79(3), pp.245-262.
- Deegan, C., & Gordon, B. (1996). A study of the environmental disclosure practices of Australian corporations. *Accounting and Business Research*, 26(3), pp.187-199.
- Deegan, C., Cooper, B. J. & Shelly, M. (2006). An investigation of TBL report assurance statements: UK and European evidence. *Managerial Auditing Journal*, 21(4), pp.329-371.
- Deegan, C., Ranking, M. & Tobin, J. (2002). An examination of the corporate social and environmental disclosures of BHP from 1983-1997: A test of legitimacy theory. *Accounting Auditing Accountability Journal*, 15(3), pp.312-343.
- Ernst & Ernst (1978). *Social Responsibility Disclosure*. Cleveland OH: Ernst & Ernst.
- Feldman, S., Soyka, P., & Ameer, P. (1996). Does improving a firm’s environmental management system and environmental performance result in a higher stock price?. *ICF Kaiser International, Inc.*, pp.1-20.
- Fuenzalida M. C. & Torres Z. I (2008). Responsabilidad Social Empresarial en Chile, *Documento de investigación, congreso ALAFEC, México*
- Gallardo V., D. & Sánchez H., M. I. (2008). Responsabilidad Social Corporativa en España y Portugal, Serie de Estudios Portugueses, *Vol. 33*, 260 pp.
- Gallego, A. (2008). Analysis of social information as a measure of the ethical behavior of Spanish firms. *Management Decision*, 46(4), pp.580-599.
- García B., M.A. & Monterrey M., J. (1993). La revelación voluntaria en las compañías españolas cotizadas en Bolsa. *Revista Española de Financiación y Contabilidad* (74), pp.53-70
- García-Meca, E., & Martínez, I. (2004). Divulgación voluntaria de información empresarial: índices de Revelación. *Partida doble* (157), pp.66-77.
- García-Ayuso, M. & Larrinaga, C. (2003). Environmental disclosure in Spain: Corporate characteristics and media exposure. *Revista Española de Financiación y Contabilidad* (115), pp.184-214.
- Garza A., M. A. (2008). “Memorias de sostenibilidad en las empresas Latinoamericanas”. *Revista Internacional Legis de Contabilidad y Auditoría*. (33), pp.143-193.

- Giner, F., & Gil, M. A. (2006). Un modelo para medir la Responsabilidad Social Corporativa en las empresas. *Partida doble* (182), pp.36-51.
- Gómez, J. V. (2006). *Divulgación de información sobre intangibles en las empresas cotizadas españolas: factores determinantes e impacto en los mercados financieros y en la reputación corporativa*. Tesis doctoral, Universidad de Deusto, San Sebastián.
- Gómez, J. C., Iñiguez, R. & Poveda, F. (2005): Revelación Voluntaria de Información y Características de las Sociedades Cotizadas en el Mercado de Capitales Español. *Revista Española de Financiación y Contabilidad* (131), pp. 8-32.
- Gray, R., Kouhy, R. & Lavers, S. (1995). Methodological themes Constructing a research database of social and environmental reporting by UK companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), pp.78-101.
- Gray, R., Mohammed, J., Power, D., & Sinclair, D. (2001). Social and Environmental Disclosure and Corporate Characteristics: A Research Note and Extension. *Journal of Business Finance Accounting*, 28(3-4), 327-356.
- Gray, R., Owen, D. & Adams, C. (2010). Some theories for social accounting?: a review essay and a tentative pedagogic categorisation of theorisations around social accounting. *Advances in Environmental Accounting and Management*, 4, pp.1-54.
- Griffin, J., & Mahon, J. (1997). The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate Twenty-Five Years of Incomparable Research. *Business and Society*, 36(1), pp.5-31.
- Guthrie, J. & Matthews, M. (1985). "Corporate social accounting in Australasia". *Research in Corporate Social Performance and Policy*, JAI Press, pp. 251-277.
- Gutiérrez P., H. & Pérez C., E. (2007). *La eficiencia social de la actividad empresarial en el ámbito de la responsabilidad social corporativa y del desarrollo sostenible: evaluación de las empresas del IBEX-35*. Trabajo presentado en la IX Reunión de Economía Mundial, Madrid, abril de 2007.
- Gutiérrez P., H. & Navallas L., B. (2008). La información medioambiental de las empresas, análisis de la regulación existente: Un estudio empírico sobre la información medioambiental que suministran las empresas incluidas en el índice bursátil IBEX-35. 1996-1999, *Business and Businessmen of the World Economy*, pp. 252-280.
- Hackston, D. & Milne, M.J. (1996). "Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies". *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 9, (1), pp. 77-108.
- Hamid, F. Z. A. (2004). "Corporate Social Disclosure by banks and finance companies: Malaysian evidence". *Corporate Ownership and Control*, 1(4), pp.118-130.

- Hibbitt, C. (2003). *External environmental disclosure and reporting by large European companies. An economic, social and political analysis of managerial behaviour*.
- Hossain, M., T. M.L. & Adams, M. B. (1994). Voluntary Disclosure in An Emerging Capital Market: Some Empirical Evidence From Companies Listed On The KLSE, *The International Journal of Accounting*, (29), pp. 334-351.
- KPMG (2005). “*KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2005*”.
- KPMG (2008). “*KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2008*”, KPMG Global Sustainability Services, The Netherlands.
- Krippendorff, K. (1980). *Content Analysis: An introduction to its Methodology*. London: Sage.
- Krippendorff, K. (2004): *Content Analysis: An Introduction to Its Methodology* (2nd. Ed.). Thousand Oaks, CA: Sage.
- Li, J., Pike, R., Haniffa, R. (2008): “Intellectual capital disclosure and corporate governance structure in IK firms”, *Accounting and Business Research*. 38 (2), pp. 137-159.
- Limón, E. (2007). Responsabilidad social corporativa y la toma de decisiones ética (Un reto para el empresario mexicano). *Revista Electrónica De Ciencias Sociales*, pp.1-14.
- Lizcano, J. L. (2006). Buen gobierno y responsabilidad social corporativa. *Partida doble* (182), pp. 20-35.
- López, M. G., & Rodríguez, L. (2004). Limitaciones de la contabilidad frente a las obligaciones ambientales. *Partida doble* (157), pp.40-53.
- LLena, F., Moneva, J.M. & Fernández, B. (2007). “Environmental Disclosures and Compulsory Accounting Standards: the Case of Spanish Annual Reports”, *Business Strategy and the Environment*, Vol. 16, (1), pp. 50-63.
- Mahoney, L. y Roberts, R.W. (2007): Corporate social performance, financial performance and institutional ownership in Canadian firms. *Accounting Forum*, (31), pp. 233–253.
- McWilliams, A. & Siegel, D. (2001). Corporate social responsibility: a theory of the firm perspective. *Academy of Management Review*, 26(1), pp.117-127.
- Meek, G.K., Roberts, C.B. & Gray, S. J. (1995). “Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and continental european multinational corporations”, *Journal of International Business Studies*, (26), pp. 555-572.
- Miazzo, C., Bilbao, A. & Bernardi, A. (2008). La rendición de cuentas de sostenibilidad de las empresas radicadas en América del Sur. *Revista de Gestao Social Ambiental*, 2(3). pp. 59-77.
- Moneva, J. M. & Llena, F. (1996). Análisis de la información sobre RSE industriales que cotizan en la bolsa. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXV (87).
- Moneva, J. M. & Llena, F. (2000). Environmental disclosures in the annual

- reports of large companies in Spain. *European Accounting Review*, 9(1), pp.7-29.
- Moneva, J.M. (2007). El Marco de la Información sobre Responsabilidad Social de las Organizaciones, *Economiaz* (65), 2do. Cuatrimestre.
- Moneva, J. M. & O., E. (2009). Desarrollo sostenible e información corporativa: evolución y situación actual. *Economía industrial* (371), pp.139-154.
- Nevado P., D & López R., V.R. (2000). ¿Cómo medir el capital intelectual de una empresa?, *Partida Doble*, (115), pp. 42-53
- Ortiz-Martínez, E. & Crowther, D. (2004). ¿Son Compatibles la Responsabilidad Económica y la Responsabilidad Social Corporativa?. En memorias del IX Congreso Internacional del CLAD sobre la Reforma del Estado y de la Administración Pública, Madrid, España.
- Patten, D. M. (1992). Intra-industry environmental disclosures in response to the Alaskan oil spill: a note on legitimacy theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(5), pp.471-475.
- Perdiguero, T. G. & López, R. A. (2005). Los Informes Sociales: información y rendición de cuentas sobre las políticas y prácticas sociales de las empresas, en Perdiguero, T. G. y García R.A., *La Responsabilidad Social de las Empresas y los Nuevos Desafíos de la Gestión Empresarial*, Universitat de Valencias, pp. 237-275.
- Pérez CH, .M. (2006): *La Responsabilidad Social Corporativa en México: Un acercamiento desde la comunicación en las 25 empresas más importantes del país*. Tesis doctoral. Universidad de Málaga.
- RED INTERAMERICANA DE RSC (2005). Situación de la RSC en Latinoamérica: Hacia un Desarrollo Sustentable. www.vincular.org/docs.
- Rodríguez, J. M. (2006). Responsabilidad Social Corporativa: ¿Filantropía estratégica u otro modelo de empresa?, *Revista AECA*, (74), pp. 11-15.
- Rodríguez F., J. M. (2007). Responsabilidad Social Corporativa y Análisis Económico: práctica frente a teoría, *Economiaz*, (65), pp. 12-49.
- Roman, R., Hayibor, S., & Agle, B. (1999). The Relationship between Social and Financial Performance: Repainting a Portrait. *Business & Society* (38), pp.109-125.
- Sanborn, C.A. & Portocarrero S., F. (2003). La Filantropía en América Latina: Los desafíos de las fundaciones donantes en la construcción de capital humano y justicia social. (La Filantropía Realmente Existe en América Latina), presentado en el Seminario Internacional Fundación PROHUMANANA, y Fundación Ford, Santiago de Chile.
- Seifert, B., Morris, S., & Bartkus, B. (2004). Having, Giving, and Getting: Slack Resources, Corporate Philanthropy, and Firm Financial Performance. *Business & Society* (43), pp.135-161.
- Suárez, A. (2007). *Políticas públicas de responsabilidad social corporativa. Un estudio comparativo*.

- Teixidó, S., Chavarri, R., Castro, A. (2001) Responsabilidad Social Empresarial: Innovación y Desafíos, presentados en el III encuentro ISTR-LAC *Perspectivas latinoamericanas sobre el tercer sector*, Buenos Aires, Argentina.
- Teixidó, S., Chavarri, R., & A., C. (2002). *Responsabilidad Social Empresarial en Chile: Perspectivas para una Matriz de Análisis*. Paper presented at the Quinta Conferencia Internacional de la Sociedad Internacional de Investigación del Tercer Sector.
- Vergauwen, P., & Van Alem, F. (2005). Annual report IC disclosures in The Netherlands, France and Germany. *Journal of Intellectual Capital*, 6(1), pp.89-104.
- Vives, A., Corral, A., & Isusi, I. (2005). *Responsabilidad Social de la Empresa en las Pymes de Latinoamérica*. New York: Banco Interamericano de Desarrollo; Instituto Vasco de Estudios e Investigación.
- Waddock S. & Graves, S. (1997). Finding the link between stakeholder relations and quality of Management. *The journal of investing*, 6 (4), pp. 20-24.
- Waddock S. & Graves, S. (1997a). The corporate social performance-financial performance link. *Strategic management journal*, 18 (4), pp. 303-319
- Weyzing, F. (2007). Corporate Social Responsibility in Mexico: How changes in the behaviour of multinational enterprises contribute to economic development. *Accountancy Business and the Public Interest*, 6(1).
- Wiseman, J. (1982). An Evaluation of Environmental Disclosures Made In Corporate Annual Reports, *Accounting, Organizations and Society*, 7 (1), pp. 53-63.

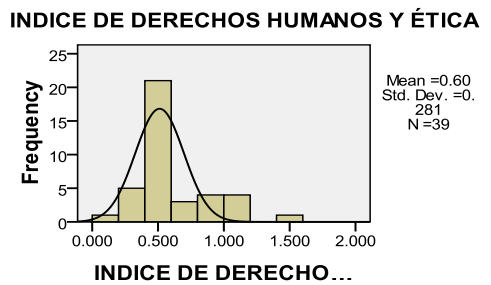
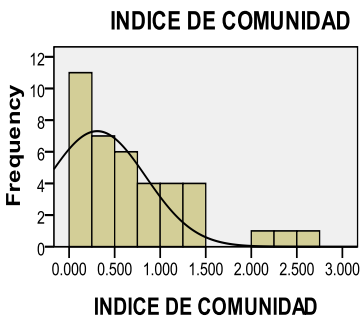
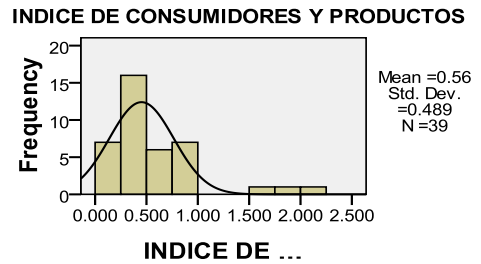
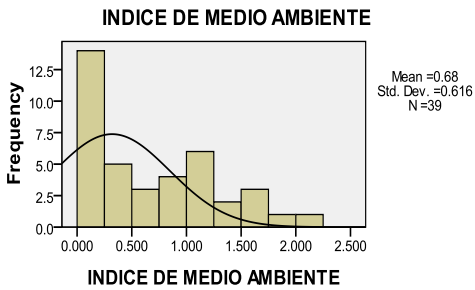
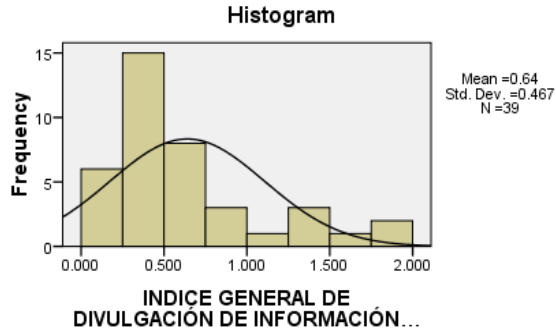
Anexo 1. Características de la población

EMPRESA	SECTOR	FUNDC.	TIPO DE INFORME
Almendral S.A. (Chilquinta)	Suministro de electricidad, gas y agua	NO	Mem. anual N.A.
AGUAS A	Suministro de electricidad, gas y agua	NO	Mem. anual N.A.
Embotelladora Andina S.A.	Industrias manufactureras	NO	Mem. anual Inf. anexo
Antarchile S.A.	Agricultura, ganadería, silvicultura, caza y pesca	NO	Mem. anual N.A.
Banco de Crédito e Inversiones	Intermediación financiera	NO	Mem. anual Inf. De gobierno corporativo y RSC
Banco Santander	Intermediación financiera	NO	Inf. anual Memoria de sostenibilidad
Sociedad de Inversiones Campos Chilenos S.A.	Agricultura, ganadería, silvicultura, caza y pesca	NO	Mem. anual N.A.
Compañía de Acero del Pacífico S.A.	Exploración, explotación y extracción de pozos, minas y canteras	NO	Mem. anual N.A.
Compañía Cervecerías Unidas S.A.	Industrias manufactureras	NO	Mem. anual Inf. De sustentabilidad
Cencosud S.A.	Servicios en general	NO	Mem. anual N.A.
Banco de Chile	Intermediación financiera	NO	Mem. anual N.A.
CMPC Papeles S.A.	Agricultura, ganadería, silvicultura, caza y pesca	SI	Mem. anual N.A.
Colbún S.A.	Suministro de electricidad, gas y agua	NO	Mem. anual N.A.
Blanco y Negro S.A.	Servicios en general	NO	Mem. anual N.A.
Viña Concha y Toro S.A.	Industrias manufactureras	NO	Mem. anual N.A.
Empresas COPEC	Suministro de electricidad, gas y agua	SI	Mem. anual N.A.
Corpbanca S.A.	Intermediación financiera	NO	Mem. anual N.A.
Compañía de Telecomunicaciones de Chile	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	NO	Mem. anual N.A.
Distribución y Servicio D&S S.A.	Servicios en general	SI	Mem. Anual Memoria de responsabilidad empresarial
Empresa Eléctrica del Norte Grande S.A.	Suministro de electricidad, gas y agua	NO	Mem. anual N.A.
EndesaEChile S.A.	Suministro de electricidad, gas y agua	NO	Mem. anual Informe de sostenibilidad
Enerjis S.A.	Suministro de electricidad, gas y agua	NO	Mem. anual N.A.
Empresa Nacional de Telecomunicaciones	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	SI	Mem. anual

Falabella S.A.	Servicios en general	NO	Mem. anual
Inversiones Aguas Metropolitanas S.A.	Suministro de electricidad, gas y agua	NO	Mem. anual
Empresas Iansa S.A.	Industrias manufactureras	NO	Mem. anual
Invercap S.A.	Exploración, explotación y extracción de pozos, minas y canteras	NO	Mem. anual
Invertec Pesquera Mar de Chiloe S.A.	Agricultura, ganadería, silvicultura, caza y pesca	NO	Mem. anual
La Polar C.L S.A.	Servicios en general	NO	Mem. anual
LAN S.A.	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	NO	Mem. anual
Madeco s.a.	Industrias manufactureras	NO	Mem. anual
Masisa S.A.	Industrias manufactureras	NO	Mem. anual
Quiñenco S.A.	Intermediación financiera	NO	Mem. anual
Ripley Corp. S.A.	Servicios en general	NO	Mem. anual
Grupo Security S.A.	Intermediación financiera	NO	Mem. anual
Sigdo Koppers S.A.	Construcción	NO	Mem. anual
Sociedad Matriz del Banco de Chile S.A.	Intermediación financiera	NO	Mem. anual
SQM the Worldwide Business Formula	Industrias manufactureras	SI	Mem. anual
Empresas Tattersall	Intermediación financiera	NO	Mem. anual
Compañía Sud Americana de Vapores S.A.	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	NO	Mem. anual

Fuente: Elaboración propia

Anexo 2. Comportamiento de los índices



Anexo 3. Matriz de correlaciones

VARIABLE	INDICADOR	INEM	INMA	INCOM	INCYP	INDHE	INDIS	KWAACT	SOLVEN	IMBITDA	IMTBOOK	VARAM1	VARAM2	ACTST	PASTAN	PTSTAN	VENSTAN	BETA
INEM	Pearson Cor.	1	.642**	.769**	.798**	.824**	.916**	-.215	-.206	.160	.006	-.240	-.174	.326	-.069	.024	-.062	.13
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000	.000	.188	.208	.330	.971	.142	.290	.043	.677	.886	.708	.416
INMA	Pearson Cor.	.642**	1	.616**	.568**	.522**	.789**	-.148	-.136	.137	.088	-.10	-.130	.240	-.18	-.185	-.231	.104
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.001	.000	.000	.368	.409	.406	.594	.539	.432	.14	.270	.258	.157	.520
INCOM	Pearson Cor.	.769**	.616**	1	.838**	.734**	.913**	-.327	-.159	.148	.190	-.13	-.16	.388	-.220	-.060	-.10	.136
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.042	.334	.366	.247	.426	.328	.015	.178	.718	.540	.410
INCYP	Pearson Cor.	.798**	.568**	.838**	1	.790**	.902**	-.325	-.123	.188	.097	-.158	-.037	.287	-.174	.037	-.080	.024
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.043	.455	.250	.555	.338	.823	.076	.289	.823	.628	.885
INDHE	Pearson Cor.	.824**	.522**	.734**	.790**	1	.849**	-.486**	-.124	.130	.065	-.026	-.050	.301	-.233	-.047	-.154	.207
	Sig. (2-tailed)	.000	.001	.000	.000	.000	.000	.002	.454	.429	.696	.873	.763	.063	.154	.775	.348	.207
INDIS	Pearson Cor.	.916**	.789**	.913**	.902**	.849**	1	-.315	-.176	.176	.107	-.163	-.138	.366	-.193	-.058	-.14	.132
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.051	.285	.285	.515	.321	.398	.026	.238	.726	.391	.424
KWAACT	Pearson Cor.	-.215	-.148	-.327	-.325	-.486**	-.315	1	-.192	.157	-.092	-.13	-.149	-.460**	.299	.142	-.079	.045
	Sig. (2-tailed)	.188	.368	.042	.043	.002	.051		.224	.341	.576	.427	.366	.003	.065	.390	.634	.785
SOLVEN	Pearson Cor.	-.208	-.136	-.159	-.123	-.124	-.176	-.198	1	-.818	.390	.402	.518	-.111	-.035	.213	.317	.023
	Sig. (2-tailed)	.208	.409	.334	.455	.454	.285	.224		.000	.014	.01	.001	.501	.830	.193	.049	.889
IMBITDA	Pearson Cor.	.160	.137	.149	.189	.130	.176	.157	-.818	1	-.393	-.512	.009	.114	-.094	-.321	-.459	.017
	Sig. (2-tailed)	.330	.406	.366	.250	.429	.285	.341	.000		.013	.001	.957	.489	.568	.046	.003	.916
MTBOOK	Pearson Cor.	.006	.088	.190	.097	.065	.107	-.092	.390	-.393	1	.519	-.155	.129	-.224	.025	.091	.415
	Sig. (2-tailed)	.971	.594	.247	.585	.696	.515	.576	.014	.013		.001	.346	.434	.17	.880	.580	.009
VARAM1	Pearson Cor.	-.240	-.10	-.13	-.158	-.026	-.163	-.13	.402	-.512	.519	1	-.116	-.149	-.007	.320	.432	.358
	Sig. (2-tailed)	.142	.539	.426	.338	.873	.321	.427	.01	.001	.001		.484	.364	.964	.047	.006	.029
VARAM2	Pearson Cor.	-.174	-.130	-.16	-.037	-.050	-.138	-.148	.518	.009	-.155	-.116	1	-.105	-.090	-.107	-.082	-.046
	Sig. (2-tailed)	.290	.432	.328	.823	.763	.398	.366	.001	.957	.346	.484		.525	.585	.515	.620	.781
ACTST	Pearson Cor.	.326	.240	.388	.287	.301	.366	-.460**	-.111	.114	.128	-.148	-.105	1	-.249	-.260	-.110	.016
	Sig. (2-tailed)	.043	.14	.015	.076	.063	.026	.003	.501	.489	.434	.364	.525		.126	.110	.503	.923
PASTAN	Pearson Cor.	-.069	-.18	-.220	-.174	-.233	-.193	.289	-.035	-.094	-.224	-.007	-.090	-.249	1	.378	.302	-.270
	Sig. (2-tailed)	.677	.270	.178	.289	.154	.238	.065	.830	.568	.17	.964	.585	.126		.018	.061	.096
PTSTAN	Pearson Cor.	.024	-.185	-.060	.037	.047	-.058	.142	.213	-.321	.025	.320	-.107	-.260	.378	1	.716	.128
	Sig. (2-tailed)	.886	.258	.718	.823	.775	.726	.390	.193	.046	.880	.047	.515	.110	.018		.000	.443
VENSTAN	Pearson Cor.	-.062	-.231	-.10	-.080	-.154	-.141	-.079	.317	-.459	.091	.432	-.082	-.110	.302	.716	1	.144
	Sig. (2-tailed)	.708	.157	.540	.628	.348	.391	.634	.049	.003	.580	.006	.620	.503	.061	.000		.383
BETA	Pearson Cor.	.134	.106	.136	.024	.207	.132	.045	.023	.017	.415	.358	-.046	.016	-.270	.128	.144	1
	Sig. (2-tailed)	.416	.520	.410	.885	.207	.424	.785	.889	.916	.009	.025	.781	.923	.096	.443	.383	

* correlación significativa al 5%
 ** correlación significativa al 1%