

Efectos do comportamento responsable nas relacións con terceiros sobre o ROA en tempos de crise económica

Responsible behavior in relations with third parties as a driver of business performance in times of economic crisis

Sonia Benito Hernández^{1,a} , Cristina López-Cózar Navarro^{1,b} ,
Gracia Rubio Martín^{2,c} 

¹ Universidad Politécnica de Madrid, España

² Universidad Complutense de Madrid, España

✉ ^asonia.benito@upm.es

✉ ^bcristina.lopezcozar@upm.es

✉ ^cgraciariubiomartin@ccee.ucm.es

Recibido: 31/08/2021; Aceptado: 05/04/2022

Resumo

Debido á importante contracción da actividade económica e do emprego en todo o mundo provocada pola Covid-19, resulta especialmente pertinente seguir avanzando no estudo do efecto que ten a implantación de prácticas socialmente responsables sobre a rendibilidade. Así pois, nesta investigación empírica, realizada cunha mostra de 6.186 empresas, preténdese profundar na relación existente entre o esforzo que realiza o tecido empresarial español dentro do sector manufactureiro en políticas de responsabilidade social e os resultados que obteñen nos seus indicadores financeiros. Para iso centrámonos nas relacións que mantén a empresa cos seus stakeholders externos, cos recursos humanos e coas políticas relativas á xestión da calidade, e analizamos como contribúen a mellorar a rendibilidade económica da empresa (ROA), utilizando un panel de datos. Os resultados mostran que a implementación de políticas de colaboración para aumentar e mellorar as relacións con provedores, competidores e institucións ten un efecto positivo significativo no aumento do ROA. Con todo, a colaboración cos clientes tivo un impacto negativo no ROA. Ademais, a aplicación de prácticas de recursos humanos tendentes a mellorar as relacións cos empregados e a implementación de políticas de calidade tamén teñen un impacto positivo e relevante no ROA.

Palabras chave: Responsabilidade Social Empresarial; Relacións externas; Rendibilidade Económica; Relacións cos Empregados; Xestión de Calidade.



Abstract

Due to the significant contraction in economic activity and employment throughout the world caused by Covid-19, it is especially pertinent to continue advancing in the study of the effect that the implementation of socially responsible practices has on profitability. Thus, in this empirical research, carried out with a sample of 6,186 companies, it is intended to deepen the existing relationship between the effort made by the Spanish business fabric within the manufacturing sector in social responsibility policies and the results obtained in its financial indicators. For this, we focus on the relationships that the company maintains with its external stakeholders, the community, with human resources and policies related to quality management, and we analyze how they contribute to improving the company's economic profitability (ROIA), using a dashboard of data. The results show that the implementation of collaboration policies to increase and improve relationships with suppliers, competitors and institutions has a significant positive effect on increasing ROIA. However, collaboration with clients had a negative impact on ROIA. In addition, the application of human resources practices aimed at improving relations with employees and the implementation of quality policies also have a positive and relevant impact on ROIA.

Keywords: Corporate social responsibility; external relations; economic profitability; employees' relations; quality management.

JEL: E26; E32; O17.

1. INTRODUCCIÓN

Desde hai varios anos, existe unha preocupación xeneralizada entre a cidadanía sobre a relación das empresas coa sociedade, así como sobre o impacto que as súas actividades comerciais provocan no medio ambiente e mais na comunidade. En liña con tal preocupación, no contexto académico o interese pola responsabilidade social empresarial (RSE) alimentou un crecente corpo de investigación e publicacións sobre o tema, e os diferentes aspectos relacionados coa RSE foron analizados desde diversas perspectivas (Garriga e Melé, 2004; Le, 2008). Efectivamente, algúns autores analizaron a RSE como unha cuestión ética, outros traballos centráronse nas relacións cos stakeholders ou partes interesadas, mentres outros o expuxeron desde a perspectiva social (Esteban e Benito, 2015).

Desde o punto de vista da propiedade empresarial, moitos autores sosteñen que as políticas de responsabilidade social poden mellorar a competitividade dunha empresa, o que conducirá a un mellor rendemento económico e financeiro e á creación de valor. Con todo, e a pesar da abundancia de traballos arredor da cuestión, na literatura non existe un claro consenso sobre a relación entre a RSE e o resultado empresarial, polo que, ao longo dos anos, numerosos autores puxeron de manifesto que se trata dunha cuestión que aínda non está resolta (Karyawati et al., 2018; Escamilla et al., 2019).

Con todo, se a relación entre a RSE e os resultados da empresa non está clara, a análise da devandita relación resulta aínda menos concluínte en épocas de crise, debido a que, en períodos de recesión económica, as empresas se volven máis remisas a levar a cabo actividades de responsabilidade social (Chivite et al., 2014; Hernández e Sánchez, 2016). Por este motivo, cando asistimos a unha importante caída da economía en todo o mundo provocada pola Covid-19, parécenos especialmente pertinente profundar no efecto que ten a implantación de políticas de RSE sobre a rendibilidade da empresa. Mentres aínda non nos é posible coñecer como van reaccionar as empresas ante o novo panorama socioeconómico ocasionado pola pandemia, si dispomos de datos da crise financeira vivida en 2008, que nos permiten analizar empiricamente a natureza da devandita relación. Así pois, no presente traballo abórdase esta liña de investigación, e pretende responder a seguinte cuestión: poden as empresas mellorar a súa rendibilidade económica durante un período de crise mediante o desenvolvemento de políticas de responsabilidade social?

Para responder esta pregunta de investigación, este traballo céntrase, en particular, nas relacións que mantén a empresa con terceiros, xa sexa nas súas interaccións con axentes que non forman parte da propia organización, como no seu compromiso cos traballadores. Por tanto, expóñense tres obxectivos: (1) analizar se existe unha relación significativa entre a rendibilidade da empresa e as súas relacións cos stakeholders externos; (2) analizar se existe unha relación significativa entre a rendibilidade da empresa e as súas relacións cos recursos humanos; e (3) analizar se existe unha relación significativa entre a rendibilidade da empresa e as políticas responsables relacionadas coa xestión da calidade.

Para conseguir os obxectivos expostos, o resto do artigo organízase da seguinte maneira: no seguinte epígrafe, realízase unha revisión da literatura e a formulación das hipóteses. Na sección "Análise de datos e metodoloxía" descríbese a recolección da mostra, a construción das variables e a metodoloxía de análise do traballo empírico. Utilizouse modelo de regresión econométrico de efectos fixos sobre un panel de datos que abarcan 5 anos, desde 2010 ata 2014, coa participación de 6.186 empresas e abrangendo o período de crise económica. A continuación, preséntase a discusión dos resultados obtidos; e, finalmente, no último apartado

ofrécese as principais conclusións, así como as implicacións da evidencia atopada e as limitacións do traballo.

2. REVISIÓN DA LITERATURA E FORMULACIÓN DAS HIPÓTESES

2.1 Dimensións da RSE

A Comisión das Comunidades Europeas, no Libro Verde «Fomentar un marco europeo para a responsabilidade social das empresas» (Comisión Europea, 2001), define a RSE como un concepto mediante o cal as empresas integran as preocupacións sociais e ambientais nas súas operacións comerciais e na súa interacción de forma voluntaria coas partes interesadas. Así mesmo, no citado Libro, propónse distinguir entre unha dimensión interna e outra externa da RSE. A primeira refírese, sobre todo, a cuestións relacionadas co benestar dos traballadores. En particular, destaca aspectos como as políticas de capacitación, saúde e hixiene no traballo, o benestar xeral dos traballadores e a calidade dos produtos e servizos ofrecidos pola empresa. De feito, no propio Libro Verde sinálase que as prácticas responsables da empresa afectan, en primeiro lugar, aos traballadores. En canto á dimensión externa da responsabilidade social, inclúese unha ampla gama de prácticas centradas en terceiros alleos á propia organización. Polo tanto, refírese aos vínculos da empresa coa súa contorna local (xa sexa a nivel rexional, nacional ou internacional), no sentido de que as empresas contribúen ao desenvolvemento das comunidades nas que están situadas, pois interactúan con outras institucións e cos axentes en xeral que conforman a dita comunidade. Neste sentido, o presente traballo pretende estudar tanto a dimensión interna da RSE como a dimensión externa no relativo ás relacións de cooperación con diferentes axentes.

En particular, para aproximarnos á cuestión, a nosa investigación baséase no modelo proposto por Vilanova et al. (2009), quen definen cinco dimensións da RSE: 1) Visión, bo goberno corporativo, códigos éticos, valores e reputación. 2) Relacións coa comunidade, incluídas colaboracións con diferentes partes interesadas externas, tales como provedores, clientes, competidores, socios comerciais, institucións, etc. 3) Lugar de traballo, onde se consideran as relacións da empresa cos empregados, incluídas as prácticas laborais e cuestións de dereitos humanos. 4) Comunicación das políticas de RSE, rendición de contas e transparencia. 5) Actividade comercial central, aspecto referido á responsabilidade na xestión da calidade do proceso, a responsabilidade na xestión da calidade do produto, as actividades do mercado, etc. Ademais, estes autores no seu traballo tamén analizan a natureza da relación positiva entre RSE e competitividade. Para iso, definen as seguintes cinco dimensións de competitividade: 1) Desempeño, incluíndo medidas financeiras estándar, tales como beneficio, crecemento ou rendibilidade. 2) Calidade, incluída a calidade dos produtos e servizos, e a capacidade de satisfacer as expectativas do cliente. 3) Produtividade, en referencia a unha maior produción e a un menor uso de recursos. 4) Innovación, incluídos produtos, servizos e procesos de xestión. 5) Imaxe, en termos de xerar confianza e reputación na relación cos grupos de interese.

Posteriormente, outros autores como Stuebs e Sun (2010), Esteban e Benito (2015), Sun e Yu (2015) e López-Cózar et al. (2017), baseándose no modelo proposto por Vilanova et al. (2009), estudaron a relación entre RSE, competitividade e produtividade. Stuebs e Sun (2010) vincularon a reputación empresarial coa produtividade laboral como unha dimensión da competitividade, e atoparon un vínculo positivo entre a reputación da empresa e a eficiencia e a produtividade laboral. Sun e Yu (2015) centráronse no impacto da RSE no rendemento e no

custo dos empregados. [Esteban e Benito \(2015\)](#) definen dez dimensións de RSE: (1) dimensión ética; (2) relación coa comunidade; (3) relación cos empregados; (4) o medio ambiente; (5) comunicación de políticas de RSE; (6) bo goberno corporativo, propiedade e xestión; (7) responsabilidade na calidade do proceso; (8) responsabilidade na calidade do produto; (9) actividades de mercado; e (10) responsabilidade e transparencia; agrupándoas en dúas categorías: orientación interna e externa. Estes autores destacaron como as dimensións internas da RSE, como as relacionadas co control de calidade dos procesos operativos dunha empresa e a súa promoción da innovación e a atención dos empregados, poden mellorar o desempeño laboral. Pola súa banda, [López-Cózar et al. \(2017\)](#) estudan a relación entre diversas dimensións da RSE e o tamaño empresarial, analizando as diferenzas desta relación entre empresas familiares e non familiares.

Especificamente, no presente traballo centrámonos nas dimensións 2, 3 e 5 do modelo de [Vilanova et al. \(2009\)](#), que á súa vez coinciden coas dimensións 2, 3 e 7 do modelo de [Esteban e Benito \(2015\)](#), isto é, a análise da relación cos stakeholders externos, a relación cos empregados e a responsabilidade na xestión da calidade de procesos e de produtos. A análise de tales dimensións foi elixida neste documento por tres razóns: primeiro, porque son aquelas que contribúen e participan directamente na actividade principal e diaria da empresa; en segundo lugar, debido a que a empresa leva a cabo estas políticas de maneira voluntaria, pois van máis aló do cumprimento da lexislación vixente e doutras políticas necesarias para a súa propia supervivencia; finalmente, porque consideramos que en tempos de crise é, precisamente, cando as empresas deben ter un comportamento responsable en especial nas súas relacións con terceiros, tanto pertencentes á empresa –traballadores– como aqueles que non forman parte da súa organización, é dicir, con todos aqueles cos que interactúa como consecuencia da súa actividade comercial.

O obxectivo do presente traballo é vincular estas tres dimensións da RSE coa primeira das dimensións de competitividade suxeridas por [Vilanova et al. \(2009\)](#), isto é, o desempeño da empresa. No noso caso en concreto, vaise a utilizar como medida de tal desempeño a rendibilidade económica.

2.2 RSE e rendibilidade económica

Como se comentou, a pesar da proliferación de estudos, non existe un consenso claro sobre a relación entre a RSE e o resultado da empresa. Tanto as primeiras investigacións realizadas como as máis recentes deron resultados contraditorios: diversos autores atoparon unha relación positiva ([Bragdon e Marlin, 1972](#); [Moskowitz, 1972](#); [Cochran e Wood, 1984](#); [McGuire et al., 1988](#); [Waddock e Graves, 1998](#); [Berman et al., 1999](#); [Schmietz e Epstein, 2005](#); [García et al., 2010](#); [Shan e Chen, 2017](#); [Busch e Friede, 2018](#); [Hategan et al., 2018](#); [Kim et al., 2018](#); [Lian et al., 2019](#); [Sang Jun et al., 2019](#); [Vilar Fernández et al., 2019](#); [Zuhura e Fatma, 2019](#); [Albuquerque et al., 2020](#); [Magrizos et al., 2021](#)); outros, negativa ([Vance, 1975](#); [Patten, 2002](#)); e outros atoparon que non existe relación, ou é neutral ([Alexander e Buchholz, 1978](#); [Aupperle et al., 1985](#); [Patten, 1991](#); [McWilliams e Siegel, 2000](#); [Gil Estallo et al., 2009](#); [Nelling e Webb, 2009](#); [Madorran e García, 2016](#); [Lee et al., 2018](#); [Bae et al., 2021](#)).

Neste sentido, nos últimos anos do século XX algúns autores centráronse precisamente en estudar os traballos previos sobre a cuestión, como os de [Brooks e Oikonomou \(2018\)](#). [Pava e Krausz \(1996\)](#) revisaron 21 traballos empíricos nos que se estudaba a relación entre RSE e o resultado financeiro da empresa (medido a través de diferentes variables), dos cales 12 atoparon unha relación positiva, 1 negativa e 8 non reportaron unha relación significativa. Pola súa banda, [Griffin e Mahon \(1997\)](#) atoparon 33 artigos que mostraban unha relación

positiva, 20 que suxerían unha relación negativa e 9 que atoparon resultados non concluíntes. Igualmente, Roman et al. (1999) revisaron 52 artigos e atoparon que en 33 deles se obtiña unha relación positiva, en 14 non se atopou relación e 5 mostraban unha relación negativa. Alshehhi et al. (2018), centrándose en particular na relación entre o comportamento sustentable e os resultados financeiros, revisaron 132 artigos, atopando unha relación positiva en 103 deles. Nguyen e Nguyen (2020) levan a cabo unha revisión de 86 traballos realizados entre 2015 e 2020, e conclúen que os resultados seguen sendo inconsistentes e poñen de manifesto, así mesmo, que a maioría da investigación empírica realizada se refire a países desenvolvidos. Outro estudo, o de Busch e Friede (2018), analiza unha mostra de datos que combina 25 metaanálises anteriores que producen un tamaño de mostra dun millón de observacións, demostrando unha relación bilateral altamente significativa entre os resultados sociais e financeiros das empresas participantes.

Centrándonos en particular na rendibilidade económica de empresas (ROA), na Táboa 1 recóllense os principais traballos realizados sobre a relación entre esta e a RSE, mostrando o tamaño da mostra e o período de análise.

Táboa 1. Revisión de traballos que estudan a relación entre RSE e ROA

Traballo	Nº empresas	Anos
Empresas grandes		
Aupperle et al. (1985)	241	1981
McGuire et al. (1988)	131	1983
Patten (1991)	128	1985
Pava e Krausz (1996)	106	85-87 e 89-91
Griffin e Mahon (1997)	7	1992
Preston e O'Bannon (1997)	67	1982 a 1992
Waddock e Graves (1998)	469	1989
Berman et al. (1999)	8	1991 a 1996
Hillman e Keim (2001)	308	1994 e 1995
Gil Estallo et al. (2009)	123	2005 e 2006
Guest (2009)	2.746	1981 a 2002
Nelling e Webb (2009)	600	1993 a 2000
García Castro et al. (2010)	658	1991 a 2005
Mishra e Suar (2010)	150	2004 a 2006
Barnett e Salomon (2012)	1.214	1998-2006
Chivite et al. (2014)	122	2000 a 2009
Madorran e García (2016)	208	2003 a 2010
Rodrigo et al. (2016)	71	2011

Traballo	Nº empresas	Anos
Feng et al. (2017)	1.877	1991 a 2011
Hategan et al. (2018)	18	2011 a 2016
Ali et al. (2019)	2.420	2006 a 2014
Sang Jun et al. (2019)	191	2011 a 2015
Zuhura e Fatma (2019)	4	2011 a 2017
Vilar Fernández et al. (2019)	100	2018
Grubor et al. (2020)	53	2019
Meier et al. (2021)	591	2018 a 2011
Empresas grandes e pemes		
Lee et al. (2018)	12.000	1992 a 2005
Lian et al. (2019)	2.064	2017
Magrizos et al. (2021)	140	2012

Fonte: Elaboración propia.

2.3 Relacións responsables cos stakeholders externos

Unha boa relación coa comunidade e outras partes interesadas externas pode converterse nunha vantaxe competitiva, ao mellorar a reputación e a imaxe da empresa ([Porter e Kramer, 2006](#)). Estas relacións cos stakeholders externos axudan a xerar confianza e a incrementar o compromiso e a lealdade dos consumidores, provedores e socios comerciais, así como dos propios directivos e traballadores da empresa. O desenvolvemento de redes de cooperación facilita o intercambio de recursos e capacidades entre os seus membros, permitíndolles superar os obstáculos creados pola falta de coñecemento e experiencia, e animándoos a asumir unha serie de riscos ou a implantar certas prácticas que doutra maneira non considerarían ([Benito et al., 2016](#)).

[Waddock e Graves \(1998\)](#) suxeriron que unha boa relación coa comunidade pode axudar a unha empresa a obter unha vantaxe competitiva a través de vantaxes fiscais, unha diminución da carga reguladora e unha mellora na calidade da man de obra local. [Berman et al. \(1999\)](#) non atoparon efectos directos entre as relacións cos stakeholders e os obxectivos financeiros da empresa; mentres que, pola contra, [Hillman e Keim \(2001\)](#) e [Barnett e Salomon \(2006\)](#) atoparon que aquelas empresas que fomentan relacións positivas si son recompensadas con mellores resultados. Así, [Hillman e Keim \(2001\)](#) afirman que, ao desenvolver relacións a longo prazo cos provedores e cos clientes –chamadas relacións verticais–, as empresas melloran os intercambios de valor con estes grupos. Da mesma forma ocorre coa relación cos competidores, ou tamén chamadas relacións horizontais.

En concreto, as relacións verticais entre empresas poden definirse como unha rede de construcións ou procesos comportamentais en interacción que teñen lugar entre os membros dunha mesma cadea de subministración con obxecto de cumprir as súas funcións dentro da

canle e alcanzar, así, os seus obxectivos (Sánchez, 1997). Por outra banda, as relacións horizontais son as construcións que se saen da cadea de subministración da empresa para relacionarse con outras empresas que forman outras cadeas, normalmente competidoras. O concepto de relacións verticais/horizontais entre empresas é bastante amplo e abarca tópicos como a xestión da cadea de subministración, relacións nas canles de comercialización, mercadotecnia de relacións, relacións entre vendedor e comprador ou a integración lóxística (Vallet et al., 2007).

Con todo, a empresa debe ser consciente de que estas interaccións implican compromiso, unha actuación leal, tratos xustos e equitativos, e un comportamento honesto por ambas as partes. Isto incrementa o valor das relacións, polo que a empresa pode obter mellores resultados. Así pois, este traballo pretende contrastar a relación entre a rendibilidade económica e as relacións entre a empresa e as partes interesadas externas (provedores, clientes, competidores e institucións). Nesta liña de razoamento, propuxemos as seguintes hipóteses:

H₁: Existe unha relación positiva entre a rendibilidade económica e as relacións cos stakeholders externos.

H_{1a}: Existe unha relación positiva entre a rendibilidade económica e as relacións verticais.

H_{1b}: Existe unha relación positiva entre a rendibilidade económica e as relacións horizontais.

H_{1c}: Existe unha relación positiva entre a rendibilidade económica e as relacións institucionais.

2.4 Relacións responsables cos traballadores

As políticas e prácticas de recursos humanos reflicten a preocupación da empresa para abordar os intereses dos seus empregados e a súa intención de satisfacer as súas necesidades (Mishra e Suar, 2010). Aquelas empresas recoñecidas por ter unha boa relación cos traballadores poden atraer e reter as persoas máis cualificadas (Waddock e Graves, 1998; Albinger e Freeman, 2000; Greening e Turban, 2000). Considérase que as organizacións que deciden promover relacións a longo prazo cos seus empregados e, en consecuencia, logran reducir a rotación do persoal son máis propensas a establecer programas de capacitación. Isto, á súa vez, ten efectos positivos na súa eficiencia operativa (Branco e Rodríguez, 2006) e podería ter un impacto na mellora dos resultados económicos (Youndt et al., 1996; Berman et al., 1999). Así mesmo, os líderes éticos, ademais de preocuparse por esta cuestión, tratan de mellorar o desempeño ambiental e social. Mediante o desenvolvemento e mellora das actuacións asociadas a eses ámbitos, e baixo o conxunto de valores e comportamentos morais, estes líderes son capaces de influír positivamente sobre a percepción das políticas e programas de RSE desde a óptica dos empregados (Vitell et al, 2003; Castro González e Bande, 2019).

Con todo, a relación destas vantaxes cos custos laborais non sempre está clara. Algúns autores sinalan que as empresas que queiran levar a cabo políticas de RSE e conseguir mellorar a súa reputación corporativa poden decidir pagarlles salarios máis altos aos empregados para manter a súa satisfacción, o que implica un incremento dos custos (Stuebs e Sun, 2010). Outros estudos mostran que, mesmo aínda que implique maiores custos, un comportamento responsable nas relacións cos empregados pode dar como resultado ganancias en produtividade (Moskowitz, 1972; Waddock e Graves, 1998). Doutra banda, tamén hai autores que consideran que certos empregados están dispostos, mesmo, a percibir salarios máis baixos por traballar nunha empresa con boas políticas de RSE e alta reputación, o que significaría menores custos (Podolny, 1993; Roberts e Dowling, 2002). Aínda que

Podolny (1993) indica que aquelas empresas con mellor reputación estarán dispostas a ofrecer mellores condicións laborais que as de menor reputación, precisamente porque desexan ter os mellores traballadores. Sun e Yu (2015) atoparon relacións significativas e positivas entre RSE e o desempeño dos empregados, así como entre RSE e o custo dos empregados. Por iso, estes autores concluíron que os empregados das empresas socialmente responsables están máis motivados e son máis produtivos; pero, ao mesmo tempo, estas empresas, de media, ofrecénlles aos seus empregados salarios máis altos. Pola súa banda, Feng et al. (2017) suxeriron que os grandes investimentos en políticas de recursos humanos poden incluso ter un impacto negativo no desempeño financeiro da empresa cando os custos incorridos exceden os beneficios recibidos, e sinalaron que o devandito efecto varía segundo os sectores industriais. Grubor et al. (2020) atoparon unha relación positiva entre as dimensións de RSE ligadas aos traballadores e a rendibilidade económica da empresa. Finalmente, Meier et al. (2021) atopan que a relación entre a xestión responsable dos recursos humanos e o desempeño financeiro da empresa non é lineal, senón en forma de U invertida.

Dada esta discrepancia na literatura previa, e para afondar na análise da relación entre a rendibilidade e as relacións da empresa cos empregados, propónse un segundo conxunto de hipóteses:

H₂: Existe unha relación significativa e positiva entre a rendibilidade económica e as relacións cos empregados.

H_{2a}: Existe unha relación positiva e significativa entre a rendibilidade económica e os custos de capacitación do persoal.

H_{2b}: Existe unha relación significativa e positiva entre a rendibilidade económica e a estabilidade laboral.

2.5 Prácticas responsables de xestión da calidade

Os defensores da RSE tenden a argumentar que a implantación de políticas socialmente responsables leva a unha diminución dos custos. Pola contra, os críticos argumentan que a RSE é custosa e que os beneficios a miúdo son visibles só no longo prazo (Comisión Europea, 2008). Efectivamente, na literatura pódense atopar exemplos de melloras na estrutura de custos debido ás medidas de RSE (Woodward et al., 2001). Con todo, tamén se atopa evidencia de como a relación custo-beneficio das medidas de RSE pode ser negativa en certas circunstancias. Welford (2003) argumenta que só unhas poucas medidas de RSE poderían reducir os custos, e que esta redución pode estar relacionada cunha maior eficiencia nos procesos operativos e nos controis de calidade. Algúns autores sosteñen que a RSE pode ser unha ruta cara á innovación, grazas ao uso de impulsores como desafíos sociais, de calidade ou ambientais, para crear formas novas e máis eficientes de traballo, procesos ou produtos (Grayson e Hodges, 2004). Investigacións como a levada a cabo por Boring (2019) mostran que a probabilidade prognosticada de adoptar o obxectivo de reducir os impactos ambientais ten un efecto negativo significativo no nivel de produtividade entre as grandes empresas, mentres que este efecto non é significativo entre as pequenas.

Waddock e Graves (1998), pola súa banda, sinalan a importancia das percepcións positivas dos clientes sobre a calidade do produto, e Berman et al. (1999) descubriron que o compromiso continuo coa xestión da calidade e coa seguridade do produto pode axudar a mellorar o desempeño financeiro da empresa. Na mesma liña, Feng et al. (2017) mostran que as empresas do sector industrial poden beneficiarse de certas actividades de RSE, como o control de calidade, un aspecto importante que lles permite ás empresas diferenciarse da competencia. Seguindo este argumento, propomos a seguinte hipótese:

H₃: Existe unha relación positiva e significativa entre a rendibilidade económica e a existencia de controis de calidade nos procesos.

3. METODOLOXÍA

3.1. Mostra

Aínda que, como se sinalou, hai numerosos estudos sobre a RSE e os resultados empresariais, a maioría deles refírense a compañías de gran tamaño (Cochran e Wood, 1984; Schreck, 2011; Hategan et al., 2018; Kim et al., 2018; Sang Jun et al., 2019; Zuhura e Fatma, 2019). Existen tamén algúns traballos centrados en pequenas e medianas empresas (pemes) (Turyakira et al., 2014) ou exclusivamente en micro ou pequenas empresas (Esteban e Benito, 2015). No noso caso, utilizamos unha mostra ampla, que inclúe empresas de todos os tamaños e formas sociais, para comprender mellor e ampliar o coñecemento sobre este tema, pois, como se sinala no Libro Verde da Comisión das Comunidades Europeas, aínda que se trata dun concepto que se aplica principalmente nas grandes corporacións, existen prácticas socialmente responsables en calquera tipo de empresas tanto públicas como privadas, incluídas as pemes e as cooperativas (Comisión Europea, 2001). Ademais, a presente investigación céntrase no período de tempo que vai desde 2010 a 2014 para poder captar o impacto do ciclo económico depresivo na rendibilidade das empresas. Este estudo realizouse cos datos da Enquisa sobre Estratexias Empresariais (EEE). A EEE recompila datos anuais e é enviada a un panel de empresas manufactureiras españolas sobre diversos aspectos relacionados co seu comportamento estratéxico e coa toma de decisións. Tamén inclúe información sobre os seus resultados e contas contables. A mostra é representativa do sector manufactureiro español. Unha das principais características é que as empresas que participan no cuestionario se seleccionan de acordo cun método de mostraxe selectiva. Aínda que esta fonte de información contén datos desde 1990, este traballo céntrase nos anos 2010-2014. A [Táboa 2](#) mostra os datos técnicos do estudo.

Táboa 2. Datos técnicos do estudo

Poboación		Mostraxe	
Unidade	Sector manufactureiro español	Tipo de mostraxe	Censo estratificado aleatorio segundo sector de actividade e tamaño de empresa
Deseño do cuestionario	Fundación SEPI	Tamaño mostral	6.186 empresas
Tipo de poboación	Máis de 100.000 elementos	Erro mostral (aprox.)	0.028 (p=q=0.50)
Período temporal	2010-2014	Nivel de confianza	95% (K=2 sigma)
		Tratamento de datos	<i>Statistical Solutions for Products and Services (SPSS)</i>

Fonte: Elaboración propia.

3.2. Variables e medidas

3.2.1 Variable dependente

A variable dependente analizada neste traballo é a rendibilidade dos activos da empresa. Para medir a rendibilidade, eliximos como indicador financeiro o ROA, isto é, a relación entre o EBIT (ganancias antes de xuros e impostos) e os activos netos da empresa medidos polo valor en libros. Esta variable foi utilizada previamente en investigacións similares, tanto como única medida do desempeño (Berman et al., 1999; Miller et al., 2018) como xunto con outras medidas tales como o retorno sobre o capital, ROE (beneficio despois de xuros e impostos dividido polos recursos propios), (Waddock e Graves, 1998; Madorran e García, 2016) e a Q de Tobin (valor de mercado dunha empresa dividido polo valor en libros) (Guest, 2009; García et al., 2010; Feng et al., 2017; Sang Jun et al., 2019).

O problema nas empresas privadas é a inexistencia de valor de mercado, o que imposibilita o uso da Q de Tobin e limita o uso de ROE para o valor contable unicamente. Neste contexto, o ROA parece ser a medida máis adecuada do desempeño da xestión empresarial porque determina se a empresa é capaz de xerar un rendemento adecuado sobre os activos que apoiaron a actividade, independentemente de como estea financiada, polo que pode estar amplamente correlacionado cos indicadores de RSE, mentres que autores previos non ven unha relación directa entre a RSE e o ROE (Sadeghi et al., 2016; Waddock e Graves, 1998). Iso pode deberse a que de momento a sustentabilidade non se considera un factor para analizar a conveniencia do financiamento concedido polo sector financeiro tradicional (Bocken et al., 2014; Lam e Law, 2016). Ademais do anterior, o ROE tamén pode ser o resultado de estratexias financeiras artificiais non correlacionadas coas estratexias de investimento (Hagel et al., 2010) e tampouco con políticas de sustentabilidade.

3.2.2 Variables independentes

O presente traballo pretende examinar as actuacións de RSE levadas a cabo polas empresas en diferentes áreas. Neste sentido, seguindo as dimensións mencionadas nos modelos teóricos utilizados como soporte para esta investigación (Vilanova et al., 2009; Esteban e Benito, 2015), e adaptándoas ao noso propio modelo, defínense as seguintes variables independentes, que aparecen resumidas na Táboa 3. As variables foron directamente adquiridas da EEE, como se comentou con anterioridade. De feito, na propia enquisa facilítanse directamente os datos que responden as preguntas sobre se a empresa coopera ou non con provedores, clientes, competidores e institucións.

Táboa 3. Dimensións da RSE e variables independentes

Dimensións RSE	Definición variables	Nome variables	Valor (Hipótese)
1. Relacións cos stakeholders externos	A empresa coopera con provedores. A empresa coopera con clientes. A empresa coopera con competidores. A empresa coopera con institucións.	C_PROV C_CLI C_COMP C_INST	Si: 1 Non: 0 (H_{1a} , H_{1b} , H_{1c})
2. Relacións cos traballadores	Gastos en formación. Antigüidade. Indica se, durante o ano, houbo un cambio significativo no número de traballadores permanentes.	FORM ANTG	Continua Si: 1 Non: 0

Dimensións RSE	Definición variables	Nome variables	Valor (<i>Hipótese</i>)
			(H_{2a} , H_{2b})
3. Controis de calidade	Control na calidade do proceso. Indica se a empresa realizou ou contratou traballos de estandarización e control de calidade.	CAL	Si: 1 Non: 0 (H_3)

Fonte: Elaboración propia.

3.2.3 Variables de control

No presente traballo considéranse as seguintes variables de control: o número de empregados (NE), os gastos en persoal (GPER), ano (ANO) e industria (INDUS). O número de empregados utilízase habitualmente como variable de control, sobre todo en modelos que inclúen variables dependentes de natureza financeira, tal e como se pode ver en [Ali et al. \(2019\)](#). Os grandes investimentos en políticas de recursos humanos poden mesmo ter un impacto negativo no desempeño financeiro da empresa cando os custos incorridos exceden os beneficios recibidos, o que varía segundo os sectores industriais ([Feng et al., 2017](#)), polo que ademais tamén se inclúe como variable de control a tipoloxía de industria (INDUS), para logo poder acoutar o impacto doutras variables como os gastos de formación. Anticípase unha relación positiva e significativa, xa que se espera que a maior NE a rendibilidade sexa maior. ANO é unha variable dummy; considérase desde 2010 ata 2014 para captar o impacto do ciclo económico na rendibilidade das empresas. Finalmente, INDUS é tamén unha variable dummy que inclúe 20 categorías baseadas nos Códigos CNAE.

3.2.4 O modelo econométrico

Estimamos o modelo de efectos fixos aplicado ao panel de datos. Este procedemento supera a carga de dous supostos básicos da regresión OLS: a autocorrelación entre as observacións repetidas ao longo dos anos para cada individuo, e o problema de heterocedasticidade, unha consecuencia das variables omitidas ([Wooldridge, 2010](#)). Utilizamos unha proba en Stata, o multiplicador lagrangiano de Breuch-Pagan, para garantir a conveniencia dos efectos aleatorios sobre os datos do grupo ([Granados, 2011](#)), e tamén a proba de Hausman ([Hausman, 1978](#)) para confirmar a necesidade de efectos fixos.

Na práctica, incluímos efectos fixos aplicando a regresión OLS, controlada por cada empresa (IDE). Esta metodoloxía permítenos verificar o comportamento da variable INDUS, invariante no tempo, que controla as características estruturais. Tamén controlamos o comportamento cíclico mediante a incorporación de variables ficticias anuais. Para resolver outros problemas derivados da heterocedasticidade, a varianza asintótica dos erros estimouse consistentemente cos chamados erros estándar robustos ([White, 1980](#)).

4. RESULTADOS

Os resultados dos estatísticos descritivos e a matriz de correlación móstranse nas [Táboas 4-6](#), mentres que a [Táboa 7](#) mostra os resultados do modelo proposto.

Táboa 4. Estatísticos descritivos

Variable	Media	Desv. típ.	Min.	Máx.
ROA	8,49	8,34	-22,19	38,37
C_CLI	1,83	0,38	1	2
C_PROV	1,52	0,50	1	2
C_COMP	1,97	0,16	1	2
C_INST	1,75	0,44	1	2
FORM	38.149	268.787	0	9.547.000
ANTG	1,85	0,36	1	2
CAL	1,62	0,48	1	2
INDUS	4,27	5,97	1	21
GPER	9.052.496	34.500.000	18.709	705.000.000
NE	200,49	674,92	1	13.091

Fonte: Elaboración propia.

Con respecto aos estatísticos descritivos (Táboas 4-6), o valor medio do ROA é de 8,49%; así e todo, inclúe unha ampla gama de valores: desde o extremo negativo, -22,19%, ata 38,37%, como límite positivo. Con respecto ás variables independentes, na Táboa 5 pódese observar que só o 16,96% das empresas da mostra implementaran estratexias de cooperación cos clientes (C_CLI). Esta porcentaxe aumenta a 47,56%, cando a cooperación é con provedores (C_PROV), e diminúe a 2,75% no caso da cooperación cos competidores (C_COMP). Finalmente, só o 25% das empresas iniciaran a cooperación con institucións (C_INST). En liña con outros estudos previos (Rama e Fernández Xastre, 2010), a porcentaxe de empresas que cooperan segundo a súa actividade económica atópase entre o 6 e o 13%. Os sectores nos que as empresas españolas teñen unha maior tendencia a cooperar son as industrias manufactureiras, que son intensivas en capital, así como os servizos intensivos en información. É posible que, naqueles sectores onde a información e a innovación tecnolóxica son máis complexas e incertas, a empresa necesite recorrer a fontes altamente especializadas, como consultores privados, universidades ou provedores, que poidan proporcionarlle o coñecemento científico e técnico que é esencial para ser competitiva e evitar os riscos involucrados no cambio técnico.

Analizando as relacións cos empregados, un 15,37% das empresas presentan cambios significativos no seu persoal fixo (ANTG), mentres que o 84,63% non. O gasto en formación (FORM) para os empregados foi de 38.149 € por empresa (Táboa 4). Consideramos que as empresas que non investiron na formación de empregados (límite mínimo = 0) representan 2.637 de 6.186, un total de 42,63%, alcanzando esta variable un valor máximo de 9.547.000 €.

Finalmente, temos que considerar, segundo se pode ver na Táboa 5, que o 37,76% das empresas realizaron traballos relacionados co control de calidade e estandarización (CAL). Esta porcentaxe é similar ao calculado para o número de empresas con certificacións de calidade na poboación empresarial europea. Houbo un total de 389.485, que representan o

36.8% do total. Isto calculouse utilizando o Panel de datos para a innovación tecnolóxica (PITEC) (Carmona et al., 2016).

Con respecto ás variables de control (Táboa 4), o número medio de empregados (NE) por empresa é 200,5, o que representa un rango considerable, desde pequenas empresas cun empregado ata grandes compañías que chegan a 13.091 empregados. En consecuencia, o gasto de persoal (GPER) tamén ten unha ampla gama de valores, desde 18.709 € ata 705.000.000 €.

O uso da rendibilidade, o tamaño e as diferentes características das empresas na mesma ecuación tamén require o control das correlacións entre elas e a proba de colinearidade. Na Táboa 6 verificamos a ausencia deste problema (as variables independentes teñen un $R^2 < 0,60$, o que implica un FIV medio individual $< 2,5$ e un índice de tolerancia superior a 0,40). Con todo, tamén podemos apreciar relacións significativas e positivas, baseadas na correlación de Pearson, entre gastos de persoal (GPER) e gastos en formación para empregados (FORM); así como entre o número de empregados (NE) e FORM, e no coeficiente resultante de NE con GPER. Pola súa banda, dado que a cooperación cos competidores (C_COMP) depende do sector económico (INDUS), observamos tamén unha relación significativa entre eles. Con todo, a pesar destas relacións lóxicas, de acordo co marco teórico anterior cada unha destas variables tamén inclúe explicacións individuais e diferenciais sobre o ROA que permiten mellorar e completar o modelo proposto.

Con respecto á variable de control ANO, podemos observar que os anos 2011, 2012 e 2013 implicaron un impacto negativo na rendibilidade económica (ROA) das empresas españolas, de acordo coa crise financeira que comezou no ano 2008, mentres que 2014 non se viu significativamente afectado. Ademais, cando probamos a importancia conxunta de cada conxunto de dummies INDUS usando unha proba paramétrica, atopamos que son significativos para explicar o ROA. Con todo, o tamaño da empresa, representado polo número de empregados (NE), ademais de polos gastos en persoal (GPER), non presentou ningún efecto no ROA. Con respecto a R^2 (0.61) do modelo, está en liña cos resultados obtidos noutros traballos como Barnett e Salomon (2012) e Rodrigo et al. (2016).

Táboa 5. Frecuencias de variables dicotómicas

Valores	C_CLI (%)	C_PROV (%)	C_COMP (%)	C_INST (%)	ANTG (%)	CAL (%)
Si	16,96	47,56	2,75	25,36	15,37	37,76
Non	83,04	52,44	97,25	74,64	84,63	62,24
Total	100	100	100	100	100	100

Fonte: Elaboración propia

Táboa 6. Matriz de correlación

	ROA	FORM	GPER	NE	ANTG	C_CLI	C_PROV	C_COMP	C_INST	CAL	INDUS
ROA	1.00										
FORM	-0.01	1.00									
GPER	0.01	0.75	1.00								
NE	0.03	0.65	0.67	1.00							

	ROA	FORM	GPER	NE	ANTG	C_CLI	C_PROV	C_COMP	C_INST	CAL	INDUS
ANTG	0.10	-0.06	-0.13	-0.13	1.00						
C_CLI	-0.06	-0.16	-0.20	-0.19	0.03	1.00					
C_PROV	-0.10	-0.07	-0.10	-0.11	-0.01	0.35	1.00				
C_COMP	0.02	-0.29	-0.31	-0.28	0.05	0.30	0.14	1.00			
C_INST	-0.04	-0.17	-0.25	-0.25	0.06	0.43	0.27	0.21	1.00		
CAL	-0.07	-0.09	-0.12	-0.12	0.01	0.16	0.13	0.11	0.21	1.00	
INDUS	-0.13	-0.07	-0.11	-0.12	-0.04	0.27	0.68	0.11	0.42	0.14	1.00

Fonte: Elaboración propia.

Finalmente, como se comentou con anterioridade, a **Táboa 7** mostra os resultados obtidos do modelo proposto. Pódese observar que, en xeral, a implementación de políticas de colaboración ou o aumento das relacións cos stakeholders externos tiveron un efecto positivo e significativo no aumento do ROA, por exemplo, as alianzas con competidores (C_COMP), con institucións (C_INST) e con provedores (C_PROV); mentres que unicamente a cooperación cos clientes (C_CLI) tivo un impacto negativo. Doutra banda, as políticas para mellorar as relacións cos empregados, formación (FORM) e antigüidade (ANTG) tamén presentan melloras no ROA empresarial; e finalmente, tamén o fai, de maneira moi significativa, a implementación de políticas de calidade (CAL). Estes resultados son discutidos e analizados con maior profundidade e detalle no seguinte apartado.

Táboa 7. Modelo

					Robust
Variables	Hipótese/Control	Dirección esperada	Valores		Std. Err.
ANO 2011	Control	-----	-1,640	***	0,26
2012	Control	-----	-4,150	***	0,26
2013	Control	-----	-3,500	***	0,26
2014	Control	-----	-0,790		0,27
GPER	Control	-----	0,000		0,00
NE	Control	-----	-0,001		0,00
C_CLI	Hipótese 1	+	-0,884	***	0,44
C_COMP	Hipótese 1	+	1,562	**	0,80
C_INST	Hipótese 1	+	0,997	***	0,47
C_PROV	Hipótese 1	+	1,134	*	0,64
FORM	Hipótese 2	+	0,010	*	0,00

					Robust
Variables	Hipótese/Control	Dirección esperada	Valores		Std. Err.
ANTG	Hipótese 2	+	0,552	**	0,28
CAL	Hipótese 3	+	22,355	***	6,05
Intercept.			-27,20	***	7,67
Prob<= 0,01 ***	Hausman test Prob>chi2= 0,000	INDUS. F(20, 4656)=657	Nº Observ. 6.180		
Prob <= 0,05 **		Prob>F = 0,001	R ² =0,61		
Prob<= 0,10 *			F(1470,4656)		

Fonte: Elaboración propia.

5. DISCUSIÓN

Segundo os modelos teóricos de [Vilanova et al. \(2009\)](#) e [Esteban e Benito \(2015\)](#), o presente traballo centrouse na análise de tres dimensións da RSE –a relación cos stakeholders externos, a relación cos empregados e a responsabilidade na xestión da calidade de procesos e de produtos– e o desempeño financeiro da empresa. Os resultados mostran que, en xeral e seguindo a liña de traballos máis recentes como os de [Shan e Chen, \(2017\)](#); [Busch e Friede, \(2018\)](#); [Hategan et al., \(2018\)](#); [Kim et al., \(2018\)](#); [Lian et al., \(2019\)](#); [Sang Jun et al. \(2019\)](#); [Zuhura e Fatma, \(2019\)](#); [Albuquerque et al., \(2020\)](#) e [Magrizos et al., \(2021\)](#), a implementación de políticas de colaboración ou o aumento das relacións cos stakeholders externos, como as alianzas con competidores (C_COMP), con institucións (C_INST) e con provedores (C_PROV), tiveron un efecto positivo significativo no aumento do ROA.

Con todo, xurdiu un efecto contrario ao que esperabamos no caso da cooperación cos clientes (C_CLI), xa que este tivo un impacto negativo no ROA. Isto quizais se deba a que estes acordos se basean en descontos comerciais para evitar unha diminución prolongada das vendas como consecuencia dun ciclo económico deprimido durante ese período. Sospeitamos que esta variable podería ter outros impactos no crecemento, dependendo do período económico. Desta maneira, as hipóteses H1b e H1c poden aceptarse, pero a H1a só parcialmente. Estes resultados apoian as teorías descritas por [Hillman e Keim \(2001\)](#) e [Barnett e Salomon \(2006\)](#), segundo as cales as empresas que fomentan relacións positivas con provedores, competidores ou institucións melloran a rendibilidade e a competitividade.

Para melloraren as relacións cos empregados, as empresas deben aumentar a cantidade de persoal fixo, así como aumentar o seu compromiso coa formación e coa capacitación dos seus traballadores. Os resultados mostran que a variable gastos en persoal (GPER) tivo un impacto positivo e relevante no ROA durante o período de tempo analizado, validando a hipótese H2a. Igualmente ocorre coa variable que representa a antigüidade dos empregados (ANTG), polo que H2b tamén se pode aceptar. Estes resultados están en liña cos autores que afirman que existe unha relación positiva e significativa entre os custos laborais e as empresas que realizan accións de RSE ([Branco e Rodríguez, 2006](#); [Stuebs e Sun, 2010](#)). Así pois, en liña con [Youndt et al. \(1996\)](#) e [Berman et al. \(1999\)](#), pódese aceptar H2.

Por último, verificando a hipótese H3, os resultados mostran que a implementación de políticas de calidade incrementou significativamente o ROA. Xa que logo, esta hipótese tamén pode ser aceptada. Autores como Branco e Rodríguez (2006) argumentan que as políticas de RSE teñen efectos positivos na eficiencia operativa dunha empresa; especificamente, Welford (2003) argumenta que só unhas poucas medidas de RSE poderían reducir os custos e que estas poden estar relacionadas cunha maior eficiencia nos controis de calidade dos procesos.

A aceptación das hipóteses propostas (excepto a H1, só parcialmente) corrobora os estudos dos autores citados (McGuire et al., 1988; Waddock e Graves, 1998; Berman et al., 1999; Schnietz e Epstein, 2005), quen sosteñen unha relación positiva entre as políticas de RSE e o resultado financeiro das empresas.

6. CONCLUSIÓNS

O principal obxectivo deste traballo é analizar empiricamente se, durante un período de crise económica, as empresas melloran o seu ROA ao desenvolver políticas de RSE, especialmente naqueles aspectos máis vinculados coas relacións cos stakeholders externos e cos recursos humanos.

Con respecto ás políticas de RSE dirixidas ás relacións externas, os nosos resultados indican que, en xeral, a implementación de políticas de colaboración e a consolidación de relacións duradeiras cos stakeholders externos, tales como alianzas con competidores, institucións e provedores, tiveron un efecto positivo significativo no aumento do ROA. Non obstante, a cooperación cos clientes tivo un impacto negativo no ROA. Este resultado débese, talvez, a que tales acordos se puideron basear durante o período de tempo contemplado sobre todo en descontos e outras vantaxes comerciais para evitar unha diminución prolongada das vendas como consecuencia dun ciclo económico deprimido nestes anos. No entanto, sostemos que é precisamente en tempos de dificultades cando é máis importante establecer relacións baseadas na confianza mutua con todos os axentes cos que interactúa a empresa, incluídos, por suposto, os clientes.

Polo que se refire ás relacións cos traballadores, os resultados mostran a importancia de que as empresas realicen un esforzo por aumentar a cantidade de persoal fixo, así como dotar recursos para a capacitación dos empregados, xa que, mesmo en tempos de crise económica, ambas as variables tiveron un impacto positivo e relevante no ROA durante este período. Na actualidade, existe un amplo consenso en considerar as persoas como un dos recursos máis valiosos das empresas, polo que os empregados deben ser protagonistas especiais das actuacións da empresa en materia de RSE. Os resultados tamén mostran que a implementación de políticas de calidade tivo un impacto positivo e significativo no ROA, mellorando a eficiencia operativa da empresa.

O noso artigo fai dúas contribucións importantes á literatura. Primeiro, describimos unha forma de obter información precisa sobre a relación existente entre o desempeño económico da empresa e as políticas de RSE; e segundo, identificamos as variables de RSE para as cales esta relación é consistente e positiva.

Ademais, os resultados obtidos tamén ofrecen diversas implicacións prácticas para os directivos empresariais. Para que unha empresa adopte os conceptos de RSE de maneira seria e integral, é dicir, para converterse realmente nunha empresa socialmente responsable, é necesario un cambio de mentalidade, pois é imprescindible considerar as distintas dimensións da RSE. En consecuencia, segundo cada caso, pode requirir cambios na estrutura organizativa, na función de aprovisionamento, nos procesos de produción e loxística, nos sistemas de medición, nos métodos de comunicación, etc. Noutras palabras, implica un investimento de

tempo, esforzo e recursos económicos, que permita introducir os cambios necesarios para garantir que a organización no seu conxunto teña un comportamento responsable. Malia que, por tanto, poida requirir un desembolso inicial, a partir dos resultados obtidos na presente investigación podemos dicir que mellorará o resultado económico da empresa. Así pois, unha vez realizado o esforzo, posteriormente, este desempeño recuperarase co tempo a través dunha mellor posición competitiva, mellor reputación, menor exposición ao risco e moitos outros resultados positivos. De feito, aínda que a literatura se centrou de xeito predominante na análise dos impactos da RSE no desempeño financeiro, algúns estudos recoñecen que as empresas cun bo desempeño financeiro poderían ter recursos adicionais para a mellora da súa RSE, ou apoian a existencia dunha relación bidireccional ou círculo virtuoso entrambos.

Que as empresas teñan un comportamento responsable é unha vella demanda da cidadanía, agora salientada pola recente crise sanitaria –e polo tanto económica– provocada pola Covid-19. Xa que logo, neste tempo especial de sensibilidade e conciencia social, é o momento de que tanto as grandes corporacións como as pemes se comprometan realmente a aplicar políticas activas de RSE, especialmente aquelas máis vinculadas coa súa actividade principal e coas súas relacións con terceiros. De feito, consideramos que, no novo panorama mundial posterior á pandemia, as empresas van necesitar apoiarse no seu capital humano e ser capaces de establecer colaboracións cos seus stakeholders externos baseadas na confianza.

Finalmente, as dúas limitacións principais deste traballo son o carácter nacional da mostra e a medición dalgunhas das variables do modelo que, cando son dicotómicas, perden información. Sería interesante repetir esta análise utilizando datos doutros países para realizar comparacións entre economías que inclúen diferentes marcos empresariais. Igualmente, sería interesante realizar o estudo noutro período temporal, no cal a economía se atope en fase de expansión. Isto permitiría poder contrastar os resultados cos obtidos no presente traballo, centrado nun ciclo recesivo, caracterizado por unha importante contracción da actividade e por unha drástica caída do emprego.

Bibliografía

- Albinger, H.S., & Freeman, S.J. (2000) Corporate social performance and attractiveness as an employer to different job seeking populations. *Journal of Business Ethics*, (28), 243–253. <https://doi.org/10.1023/A:1006289817941>
- Albuquerque, R., Koskinen, Y., Yang, S., & Zhang, C. (2020) Resiliency of environmental and social stocks: An analysis of the exogenous COVID-19 market crash. *The Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 593-621. <https://doi.org/10.1093/rcfs/cfaa011>
- Alexander, G. J., & Buchholz, R. A. (1978) Corporate social responsibility and stock market performance. *Academy of Management Journal*, 21(3), 479-486. DOI:10.2307/255728
- Ali, S., Zhang, J., Naseem, M. A., & Ahmad, F. (2019) Moderating Role of Ownership in Relationship between CSR and Firm Performance. *The Journal of Developing Areas*, 53(3), 213-228. <https://muse.jhu.edu/article/715379>
- Alshehhi, A., Nobanee, H., & Khare, N. (2018). The impact of sustainability practices on corporate financial performance: Literature trends and future research potential. *Sustainability*, 10(2), 494-519. <https://doi.org/10.3390/su10020494>
- Aupperle, K. E., Carroll, A. B., & Hatfield, J. D. (1985) An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability. *Academy of Management Journal*, 28(2), 446-463. <https://www.jstor.org/stable/256210>

- Bae, K. H., El Ghouli, S., Gong, Z. J., & Guedhami, O. (2021). Does CSR matter in times of crisis? Evidence from the COVID-19 pandemic. *Journal of Corporate Finance*, 67, 1-18. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101876>
- Barnett, M. L., & Salomon, R. M. (2006) Beyond dichotomy: The curvilinear relationship between social responsibility and financial performance. *Strategic Management Journal*, 27(11), 1101-1122. <https://doi.org/10.1002/smj.557>
- Barnett, M.L., & Salomon, R.M. (2012) Does it pay to be really good? Addressing the shape of the relationship between social and financial performance. *Strategic Management Journal*, 33(11), 1304-1320 <https://doi.org/10.1002/smj.1980>
- Benito Hernández, S., Platero Jaime, M. & Esteban Sánchez, P. (2016) The influence of cooperative relations of small business on environmental protection intensity. *Business Ethics; European Review*, 25(4), 416-439. <https://doi.org/10.1111/beer.12126>
- Berman, S. L., Wicks, A. C., Kotha, S., & Jones, T. M. (1999) Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance. *Academy of Management Journal*, 42(5), 488-506. <https://dx.doi.org/10.2307/256972>
- Bocken, N. M., Short, S. W., Rana, P., & Evans, S. (2014) A literature and practice review to develop sustainable business model archetypes. *Journal of Cleaner Production*, 65, 42-56. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.11.039>
- Boring, P. (2019) The relationship between firm productivity, firm size and CSR objectives for innovations. *Eurasian Business Review*, 9, 269-297. <https://link.springer.com/article/10.1007/s40821-019-00123-y>
- Bragdon, J; & Marlin, J. (1972) Is pollution profitable? *Risk Management*, 19(4), 9-18.
- Branco, M.C., & Rodriguez L.L. (2006) Corporate Social Responsibility and Resource-Based Perspectives. *Journal of Business Ethics*, 69, 111-132. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9071-z>
- Brooks, C; Oikonomou, I. (2018). The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: A review of the literature in accounting and finance, *The British Accounting Review* 50(1),1-15. DOI:10.1016/j.bar.2017.11.005
- Busch, T., & Friede, G. (2018) The robustness of the corporate social and financial performance relation: A second-order meta-analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(4), 583-608. <https://doi.org/10.1002/csr.1480>
- Carmona Calvo, M. A., Suárez, E. M., Calvo Mora, A., & Periañez Cristóbal, R. (2016) Quality management systems: A study in companies of southern Spain and northern Morocco. *European Research on Management and Business Economics*, 22(1), 8-16. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=501650368002>
- Castro González, S. & Bande B. (2019). Influencia del liderazgo ético y la percepción de RSC en el desempeño de la fuerza de ventas. *Revista Galega de Economía*, 28(3), 55-72. DOI: <https://doi.org/10.15304/rge.28.3.5844>
- Chivite Cebolla, M. P., Enciso de Yzaguirre, V., García Osma, B., & Túa Pereda, J. (2014) Determinantes de la Responsabilidad Social Corporativa: la crisis y el Efecto Contagio. *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, (81), 127-161 <https://www.redalyc.org/pdf/174/17432563005.pdf>
- Cochran, P. L., & Wood, R. A. (1984) Corporate social responsibility and financial performance. *Academy of Management Journal*, 27(1), 42-56. <https://www.jstor.org/stable/255956>
- Comisión de las Comunidades Europeas, (2001). Libro Verde: Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas.URL: [https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com\(2001\)366_es.pdf](https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com(2001)366_es.pdf)
- Escamilla Solano, S., Fernández Portillo, A., Paule Vianez , J., & Plaza Casado, P. (2019) Effect of the Disclosure of Corporate Social Responsibility on Business Profitability. A Dimensional Analysis in

- the Spanish Stock Market. *Sustainability*, 11(23), 6732-6749. <https://doi.org/10.3390/su11236732>
- Esteban Sánchez, P., y Benito Hernández, S. (2015) CSR policies: effects on labour productivity in Spanish micro and small manufacturing companies. *Journal of Business Ethics*, 128(4), 705-724. <https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-013-1982-x>
- European Commission, (2001) Green Paper on Integrated Product Policy. BruANTGls. URL:<https://ec.europa.eu/environment/ipp/2001developments.htm>
- European Commission, (2008) *European Competitiveness Report*. Available in html: <http://aei.pitt.edu/45440/>
- Feng, M., Wang, X., & Kreuze, J. G. (2017) Corporate social responsibility and firm financial performance: Comparison analyses across industries and CSR categories *American Journal of Business*, 32(4), 106-133. <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/AJB-05-2016-0015/full/html>
- García Castro, R., Ariño, M. A., & Canela, M. A. (2010) Does social performance really lead to financial performance? Accounting for endogeneity. *Journal of Business Ethics*, 92(1), 107-126. DOI:10.1007/s10551-009-0143-8
- Garriga, E., & Melé, D. (2004). Corporate social responsibility theories: Mapping the territory. *Journal of Business Ethics*, 53(1-2), 51-71. <https://www.jstor.org/stable/25123282>
- Gil Estallo, M. A., Giner de la Fuente, F., & Gríful Miquela, C. (2009) Benchmarking corporate social responsibility within Spanish companies. *International Advances in Economic Research*, 15(2), 207-225. <https://link.springer.com/article/10.1007/s11294-008-9190-7>
- Granados, R. M. (2011). Efectos fijos o aleatorios: test de especificación. *Documentos de Trabajo en Economía Aplicada, Universidad de Granada. España*. <https://www.ugr.es/~montero/matematicas/especificacion.pdf>
- Grayson, D., & Hodges, A. (2004) *Corporate social opportunity! Seven steps to make corporate social responsibility work for your business*. Greenleaf Publishing.
- Greening, D.W., & Turban, D.B. (2000) Corporate social performance as a competitive advantage in attracting a quality workforce". *Business and Society*, 39(3), 254-280. <https://doi.org/10.1177/000765030003900302>
- Griffin, J., & J.F. Mahon (1997). The corporate social performance and corporate financial performance. Debate: twenty-five years of incomparable. Research. *Journal of Business and Society*, 36(1) 5-31. <https://doi.org/10.1177/000765039703600102>
- Grubor, A., Berber, N., Aleksić, M., & Bjekić, R. (2020). The influence of corporate social responsibility on organizational performance: A research in AP Vojvodina. *Anali Ekonomskog fakulteta u Subotici*, (43), 3-13. DOI:10.5937/AnEkSub2001003G
- Guest, P. M. (2009) The impact of board size on firm performance: Evidence from the UK. *European Journal of Finance*, 15(4), 385-404. <https://doi.org/10.1080/13518470802466121>
- Hagel, J., Brown, J. S., & Davison, L. (2010). The best way to measure company performance. *Harvard Business Review*, 4(6), 56-60.
- Hategan, C. D., Sirghi, N., Curea Pitorac, R. I. & Hategan, V. P. (2018) Doing Well or Doing Good: The Relationship between Corporate Social Responsibility and Profit in Romanian Companies. *Journal of Sustainability*, 10(4), 1041. <https://doi.org/10.3390/su10041041>.
- Hausman, J. A. (1978) Specification tests in econometrics. *Econometrica*, 46(6), 1251-1271. <https://doi.org/10.2307/1913827>.
- Hernández Perlina F., & Sánchez Infante, J. P. (2016) Análisis del efecto de la responsabilidad social empresarial en los resultados empresariales de las micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes). *Globalización, Competitividad y Gobernabilidad*, 10(1), 110-123. <https://doi.org/10.3232/GCG.2016.V10.N1.06>.

- Hillman, A. J., & Keim, G. D. (2001) Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line? *Strategic Management Journal*, 22(2), 125-139. <https://www.jstor.org/stable/3094310>
- Karyawati, G., Subroto, B., Sutrisno, T., & Saraswati, E. (2018) The Complexity of Relationship between Corporate Social Responsibility (CSR) and Financial Performance. *EMAJ: Emerging Markets Journal*, 8(2), 19-25. <https://doi.org/10.5195/emaj.2018.155>.
- Kim, W.S.; Park, K. & Lee, S.H. (2018) Corporate social responsibility, ownership structure, and firm value: Evidence from Korea. *Journal of Sustainability*, 10 (7), 2497. <https://doi.org/10.3390/su10072497>.
- Lam, P. T., & Law, A. O. (2016). Crowdfunding for renewable and sustainable energy projects: An exploratory case study approach. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 60, 11-20. <https://doi.org/10.1016/j.rser.2016.01.046>.
- Lee, M-D. P. (2008) A review of the theories of corporate social responsibility: Its evolutionary path and the road ahead. *International Journal of Management Reviews*, 10(1), 53-73. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2007.00226.x>.
- Lee, J.; Graves, S.B.; & Waddock, S. (2018) Doing Good Does Not Preclude Doing Well: Corporate Responsibility and Financial Performance. *Social Responsibility Journal*, 14(4), 764-781. <https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2017-0044>.
- Lian, Y. M., Wei, C. Y., Wu, J. B., & Tong, A. G. (2019) Analyzing the Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *International Research Journal of Applied Finance*, 10(1), 43-54.
- López-Cózar Navarro, C., Priede Bergamini, T., & Benito Hernández, S. (2017). The Link between Firm Size and Corporate Social Responsibility: Are there Differences between Family and Non-Family Business? *Ethical Perspectives*, 24(2), 259-296. <https://doi.org/10.2143/EP.24.2.3218004>.
- Madorran, C., & García, T. (2016) Corporate social responsibility and financial performance: the Spanish case. *Revista de Administração de Empresas*, 56(1)1, 20-28. <https://doi.org/10.1590/S0034-759020160103>.
- Magrizos, S., Apospori, E., Carrigan, M., & Jones, R. (2021). Is CSR the panacea for SMEs? A study of socially responsible SMEs during economic crisis. *European Management Journal*, 39(2), 291-303. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2020.06.002>.
- McGuire, J. B., Sundgren, A., & Schneeweis, T. (1988) Corporate social responsibility and firm financial performance. *Academy of Management Journal*, 31(4), 854-872. <https://www.jstor.org/stable/256342>
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2000) Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification? *Strategic Management Journal*, 21(5), 603-609. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(200005\)21:5%3C603::AID-SMJ101%3E3.0.CO;2-3](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(200005)21:5%3C603::AID-SMJ101%3E3.0.CO;2-3).
- Meier, O., Naccache, P., & Schier, G. (2021). Exploring the curvature of the relationship between HRM-CSR and corporate financial performance. *Journal of Business Ethics*, 170, 857-873. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04332-3>.
- Miller, S. R., Eden, L., & Li, D. (2018) CSR reputation and firm performance: A dynamic approach. *Journal of Business Ethics*, 162(2), 1-18. <https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-018-4057-1>
- Mishra, S., & Suar, D. (2010) Does corporate social responsibility influence firm performance of Indian companies? *Journal of Business Ethics*, 95, 571-601. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0441-1>.
- Moskowitz, M. (1972) Choosing socially responsible stocks. *Business and Society Review*, 1(1), 71-75. <https://es.scribd.com/document/47258552/Choosing-socially-responsible-stocks-Moskowitz-1972>
- Nelling, E., & Webb, E. (2009) Corporate social responsibility and financial performance: the “virtuous circle” revisited. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 32(2), 197-209. <https://doi.org/10.1007/s11156-008-0090-y>.

- Nguyen, T.T.T. & Nguyen, C.H.L. (2020). Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance: A Literature Review. *Science and Technology Development Journal: Economics, Law, y Management*, 4(3), 833-850. <http://doi.org/10.32508/stdjelm.v4i3.579>.
- Patten, D. M. (1991) Exposure, legitimacy, and social disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 10(4), 297-308. [https://doi.org/10.1016/0278-4254\(91\)90003-3](https://doi.org/10.1016/0278-4254(91)90003-3).
- Patten, D. M. (2002) The relation between environmental performance and environmental disclosure: a research note. *Accounting, Organizations and Society*, 27(8), 763-773. [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(02\)00028-4](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(02)00028-4).
- Pava, M. L., & Krausz, J. (1996) The association between corporate social-responsibility and financial performance: The paradox of social cost. *Journal of Business Ethics*, 15, 321-357. <https://doi.org/10.1007/BF00382958>.
- Podolny, J. M. (1993) A status-based model of market competition. *American Journal of Sociology*, 98(4), 829-872. <https://doi.org/10.1086/230091>
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006) Strategy and society, the link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, 84(12), 78-92
- Preston, L. E., y O'bannon, D. P. (1997) The corporate social-financial performance relationship: A typology and analysis. *Business y Society*, 36(4), 419-429. <https://doi.org/10.1177%2F000765039703600406>.
- Rama, R., & Fernández Sastre, J. (2010) Cooperation for technological innovation in Spain. *Notes of Science and Technology*, 36, 22-23.
- Roberts, P. W., & Dowling, G.R. (2002) Corporate Reputation and Sustained Superior Financial Performance. *Strategic Management Journal*, 23(12), 1077-1093. <https://doi.org/10.1002/smj.274>
- Rodrigo, P., Duran, I. J., & Arenas, D. (2016) Does it really pay to be good, everywhere? A first step to understand the corporate social and financial performance link in Latin American controversial industries. *Business Ethics: A European Review*, 25(3), 286-309. <https://doi.org/10.1111/beer.12119>.
- Roman, R. M., Hayibor, S., & Agle, B. R. (1999) The relationship between social and financial performance: Repainting a portrait. *Business y Society*, 38(1), 109-125. <https://doi.org/10.1177/000765039903800105>.
- Sadeghi, G., Arabsalehi, M., & Hamavandi, M. (2016). Impact of corporate social performance on financial performance of manufacturing companies (IMC) listed on the Tehran Stock Exchange. *International Journal of Law and Management*, 58(6), 634-659. <https://doi.org/10.1108/ijlma-06-2015-0029>.
- Sánchez Pérez, M. (1997): *Las relaciones interorganizacionales en el canal de comercialización*. Colección Monografías de Ciencias Económicas y Jurídicas, nº 10, Servicio de Publicaciones de la Universidad de Almería
- Sang Jun, C., Chune Young, C. & Young, J. (2019) Study on the Relationship between CSR and Financial Performance. *Journal of Sustainability*, 11(343). <https://doi.org/10.3390/su11020343>.
- Schreck, P. (2011) Reviewing the business case for corporate social responsibility: New evidence and analysis. *Journal of Business Ethics*, 103, 167-188. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0867-0>.
- Schnietz, K. E., & Epstein, M. J. (2005) Exploring the financial value of reputation for corporate responsibility during a crisis. *Corporate Reputation Review*, 7(4), 327-345. <https://doi.org/10.1057/palgrave.crr.1540230>.
- Shan Wang, Y. & Jie Chen, Y. (2017) Corporate social responsibility and financial performance: event study cases. *Journal of Economic Interaction and Coordination*, 12, 193-219. <https://doi.org/10.1007/s11403-015-0161-9>.
- Stuebs, M. T., & Sun, L. (2010) Business reputation and labour efficiency, productivity, and cost. *Journal of Business Ethics*, 96 265-283. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0464-7>.

- Sun, L., y Yu, T. R. (2015) The impact of corporate social responsibility on employee performance and cost. *Review of Accounting and Finance*, 14(3), 262-284. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:eme:rafpps:v:14:y:2015:i:3:p:262-284>
- Turyakira, P., Venter, E., & Smith, E. (2014) The impact of corporate social responsibility factors on the competitiveness of small and medium-sized enterprises. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 17(2), 157-172. <https://doi.org/10.4102/sajems.v17i2.443>.
- Vallet Bellmunt, T.; Martínez Fernández, M.T. & Josep Capó Vicedo.(2007) *Relaciones verticales entre empresas. Análisis del contenido multidisciplinar e internacional, 1997-2006*. Universitat Jaume I Fundació Bancaja. [mktrends \(marketing-trends-congress.com\)](http://mktrends.marketing-trends-congress.com)
- Vance, S. C. (1975) Are socially responsible corporations good investment risks. *Management Review*, 6(8). 19-24.
- Vilanova, M., Lozano, J.M., & Arenas, D. (2009) Exploring the nature of the relationship between CSR and competitiveness. *Journal of Business Ethics*, 87, 57-69.<https://doi.org/10.1007/s10551-008-9812-2>.
- Vilar Fernández, J.M, Fe Marques, J. & Vasallo Lapela, A.M. (2019) The construction sector in Galicia: Corporate social responsibility and financial results. *Revista Galega de Economía*, 28(1), 40-56. <https://doi.org/10.15304/rge.28.1.6162>.
- Vitell, S. J., Paolillo, J. G.P., & Thomas, J. L. (2003) The perceived role of ethics and social responsibility: A study of marketing professionals. *Business Ethics Quarterly*, 13(1), 63-86. <https://www.jstor.org/stable/3857859>
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1998) The corporate social performance-financial performance link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-319 .[https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199704\)18:4<303::AID-SMJ869>3.0.CO;2-G](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199704)18:4<303::AID-SMJ869>3.0.CO;2-G).
- Welford, R. (2003) Beyond Systems: A vision for corporate environmental management for the future. *International Journal of Environment and Sustainable Development*, 2(2), 162-173. <https://doi.org/10.1504/ijesd.2003.003328>.
- White, H. (1980) A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica*, 48(4), 817-838. <https://doi.org/10.2307/1912934>.
- Woodward, D., Edwards, P., & Birkin, F. (2001) Some evidence on executives' views of corporate social responsibility. *British Accounting Review*, 33(3), 357-397. <https://doi.org/10.1006/bare.2001.0165>
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data*. MIT press. Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data (wordpress.com)
- Youndt, M. A., Snell, S. A., Dean Jr, J. W., & Lepak, D. P. (1996) Human resource management, manufacturing strategy, and firm performance. *Academy of management Journal*, 39(4), 836-866. <https://www.jstor.org/stable/256714>
- Zuhura Mohamed A. & Fatma Ali M. (2019) Corporate Social Responsibility and Financial Performance of Hotels in Zanzibar. *Journal of Economics, Management and Trade* 23(5), 1-8. <https://doi.org/10.9734/jemt/2019/v23i530142>