

# Análisis de la información de responsabilidad social divulgada por entidades financieras en Argentina

Analysis of Social Responsibility Information Disclosed by Financial Entities in Argentina

*Análise de informações de responsabilidade social divulgadas por entidades financeiras na Argentina*

## Sandra Pastor

Facultad de Ciencias Económicas,  
Universidad Nacional del Centro de  
la Provincia de Buenos Aires, Argentina  
E-mail: pastorsandrap@gmail.com

## Pablo Raffaelli

Facultad de Ciencias Económicas,  
Universidad Nacional del Centro de  
la Provincia de Buenos Aires, Argentina  
E-mail: raffaellipablo9@gmail.com

## Valeria Perez

Facultad de Ciencias Económicas,  
Universidad Nacional del Litoral, Argentina  
E-mail: vperez@fce.unl.edu.ar

## Mónica Jugon

Facultad de Ciencias Económicas,  
Universidad Nacional del Centro de  
la Provincia de Buenos Aires, Argentina  
E-mail: jugon@econ.unicen.edu.ar

## Resumen

Fecha de recepción: 23/01/2020  
Fecha de aceptación: 01/06/2020

Este trabajo expone el avance de resultados del proyecto de investigación (2017/2019) respecto a la naturaleza y el alcance de la relación entre la Responsabilidad Social (RS) y la información RS divulgada por entidades financieras en Argentina.

Las diversas teorías que estudian la divulgación de información corporativa asumen que, en determinadas circunstancias, las empresas divulgan más información cuando las expectativas de la relación costo–beneficio resultan favorables. Sin embargo, existen particularidades de cada organización que influyen en la estrategia de revelación.

Investigaciones preexistentes (Haro del Rosario *et al.*, 2012; González Fernández, 2012; Pérez–Ruiz y Rodríguez del Bosque, 2012), analizaron sobre los determinantes para la divulgación de información RS en entidades financiera en España.

### Palabras clave

- divulgación
- información social y ambiental
- entidades financieras

La metodología aplicada es de carácter descriptivo y, a partir de un enfoque teórico metodológico cualicuantitativo, se analizan reportes de sostenibilidad (cualitativo) y se estudian los determinantes de la divulgación voluntaria de información RS con modelos estadísticos de regresión lineal.

A partir del análisis de la cantidad de información revelada en relación con los determinantes de la divulgación más significativos, podrá observarse el perfil de las organizaciones emisoras de información de RS. Para ello, y en virtud de las hipótesis planteadas, se utilizó un índice de revelación global (IRG) que se desagrega en los tres aspectos integrantes de la RS: índice de revelación económica (IRE), índice de revelación ambiental (IRA) e índice de revelación social (IRS).

Los resultados obtenidos concuerdan con estudios anteriores (Gamerschlag *et al.*, 2011), mostrando una asociación positiva entre la cantidad de información de RSE divulgada con una mayor visibilidad de la empresa, una estructura de propiedad de los accionistas más dispersa y la auditoría de los informes de RSE, resultando inversa su relación con la rentabilidad.

### **Abstract**

This work presents the progress of the results of the research project (2017/2019) regarding the nature and scope of the relationship between Social Responsibility (SR) and the SR information disclosed by financial entities in Argentina.

Various theories that study the disclosure of corporate information assume that, in particular circumstances, companies disclose more information when the expectations of the cost-benefit ratio are favorable. However, each organization has special features which have an influence on their disclosure strategies.

Previous research works (Haro del Rosario *et al.*, 2012; González Fernández, 2012; Pérez-Ruiz y Rodríguez del Bosque, 2012) have analyzed the factors which determine the disclosure of SR information in Spanish financial institutions.

The methodology applied is descriptive and, based on a qualitative and quantitative methodological theoretical approach, sustainability reports (qualitative) are analyzed and the factors which determine the voluntary disclosure of SR information are studied, following linear regression statistical models.

Based on the analysis of the amount of information disclosed in relation to the most significant factors which determine the disclosure of information, the profile of the organizations that issue SR information can be observed. In order to do this, and by virtue of the hypotheses proposed, a global disclosure index was used, which is disaggregated into the three integral aspects of CSR: economic disclosure index, environmental disclosure index and social disclosure index.

### **Keywords**

- Disclosure
- Social and environmental information
- Financial entities

The results obtained are consistent with previous studies (Gamerschlag *et al.*, 2011) and they show a positive relationship between the amount of CSR information disclosed and a greater visibility of the company, a greater variety of shareholders and the audit of CSR reports. On the other hand, its relationship with profitability is inverse.

### Resumo

Este trabalho expõe o andamento dos resultados do projeto de pesquisa (2017/2019) a respeito da natureza e o alcance da relação entre Responsabilidade Social (RS) e as informações de RS divulgadas por instituições financeiras na Argentina.

As diversas teorias que estudam a divulgação de informações corporativas assumem que, em certas circunstâncias, as empresas divulgam mais informações quando as expectativas da relação custo-benefício são favoráveis. Porém, existem particularidades de cada organização que influem na estratégia de divulgação.

Pesquisas pré-existentes, (Haro del Rosario *et al.*, 2012; González Fernández, 2012; Pérez-Ruiz y Rodríguez del Bosque, 2012), analisam os determinantes para a divulgação de informações sobre RS em instituições financeiras na Espanha.

A metodologia aplicada é de caráter descritivo e, com base em uma abordagem teórica metodológica qualitativa e quantitativa, analisam-se relatórios de sustentabilidade (qualitativos) e estudam-se os determinantes da divulgação voluntária de informações sobre RS com modelos estatísticos de regressão linear.

A partir da análise da quantidade de informações divulgadas em relação aos determinantes mais significativos da divulgação, poderá ser observado o perfil das organizações emisoras de informações sobre RS. Para isso, e, em virtude das hipóteses propostas, foi utilizado um índice de divulgação global (IRG), desagregado nos três aspectos que integram a SR: índice de divulgação econômica (IRE), índice de divulgação ambiental (IRA) e índice de divulgação social (IRS).

Os resultados obtidos são consistentes com estudos anteriores (Gamerschlag *et al.*, 2011), mostrando uma associação positiva entre a quantidade de informações de RSE divulgadas com uma maior visibilidade da empresa, uma estrutura de propriedade dos acionistas mais dispersa e a auditoria dos relatórios de RSE, resultando inversa sua relação com a rentabilidade

#### Palavras-chave

- Divulgação
- Informação social e ambiental
- Instituições Financeiras

## 1. Introducción

La propuesta de esta investigación se basa en el análisis de la información de RSE divulgada por las entidades financieras que son reconocidas por la Asociación de Bancos de la Argentina (ABA), cuestiones que este equipo de trabajo venía analizando desde proyectos de investigación presentados con anterioridad. En esta oportunidad el foco de análisis se encuentra en esta información de RSE que aún es de presentación voluntaria por parte de los emisores de información financiera, y que se entiende como la tendencia de divulgación para los distintos sectores productivos y de servicios a nivel mundial. Se postulan cinco hipótesis para resolver el problema de investigación con el objeto de analizar los determinantes de divulgación de RSE en el sector financiero argentino.

La población objeto de estudio surge de la generación de una base de datos homogénea, para lo cual se consideraron empresas bajo un mismo contexto político, social y económico, seleccionando las entidades financieras pertenecientes a la Asociación de Bancos de Argentina, que hayan reportado sus Informes de RSE cumpliendo con lo enmarcado en los lineamientos del Global Reporting Initiative (GRI), analizando cuatro periodos de reporte entre los años 2014 y 2017, lo que resultó en un valor final de 30 observaciones empresa-año.

## 2. Estado del arte

El análisis de la información de RSE ha sido propuesta de estudio desde finales del siglo XX como nuevo paradigma de la Contabilidad. Esta realidad se vislumbra en distintos antecedentes de investigación relacionando las empresas y las teorías de divulgación de información de RSE.

Así desde la *teoría de la legitimidad* se desarrolla que la divulgación de RSE se realiza a fin de demostrar el compromiso con los grupos vinculados (Suchman, 1995). A su vez, a través de la *teoría de señales* las compañías muestran su buen desempeño como una

señal para el mercado y otros stakeholders de su buena conducta (Reimsbach y Hahn, 2017).

La preservación de la legitimidad se torna relevante para la empresa, a fin de poder entablar múltiples relaciones de intercambios con los grupos de interés y dependen de su entorno para obtener una suerte de «licencia social para operar» (Deegan, 2002).

A su vez, otras investigaciones (Gibbs, 1990; Dowling y Pfeffer, 1975), han demostrado que las organizaciones pueden tomar diversas medidas para influir en su legitimidad y lograr una mejora en la reputación de la empresa a pesar de su mal desempeño. Otros estudios han revelado que la legitimidad también depende de la percepción del espectador y de allí deriva la importancia de las técnicas de comunicación utilizadas por la corporación (Cho et ál, 2012; Hummel & Schlick, 2016; Huang & Watson, 2015). Esto también ha sido demostrado con otros estudios (Brammer & Pavelin, 2004; Ahmad *et al.*, 2003; Tenser, 2006), dejando en claro que la información de RSE tiene capacidad para influir en las percepciones de las partes interesadas vinculadas a la organización.

La *teoría de los stakeholders* reconoce las responsabilidades de la empresa con todas las partes interesadas que afectan directamente a la organización (Garriga y Melé, 2004), diferenciándose de la teoría de la legitimidad que considera a la sociedad como un conjunto.

La *teoría de la agencia económica* ve a la empresa como un contrato entre varios agentes con intereses en conflicto que actúan en un mercado considerado eficiente (Reverte, 2008). Por su parte, Gray *et al.* (1995) ofrecieron la idea de que los gerentes usan la información de la compañía para satisfacer o manipular a las partes interesadas influyentes para obtener el apoyo requerido para la supervivencia.

Las organizaciones que se desempeñan su actividad en el sector financiero no son la excepción. La financiación es la contracara de la inversión que realizan empresas y personas físicas, y por ello el

sector financiero tiene una gran incidencia en el desarrollo social y económico de la sociedad.

Así se han analizado estudios realizados con anterioridad (González Fernández, 2012), en los que los accionistas exigen la evaluación respecto a la RSE en la gestión de carteras del sector financiero, en virtud del valor a largo plazo de los activos financieros y su condicionamiento a los riesgos éticos, sociales y medioambientales. Por su parte, los acreedores de las entidades financieras tienen derecho a conocer sobre la rentabilidad y el riesgo de su inversión, pero también el destino ético del mismo. En este sentido un estudio, realizado sobre la imagen de la RSE para usuarios de servicios financieros en España (Pérez-Ruiz y Rodríguez del Bosque, 2012), observa que los ciudadanos dan importancia a las actividades de las empresas siempre que sean beneficiados, directamente, como grupo de interés.

Asimismo, numerosos estudios empíricos tratan de explicar, desde una perspectiva económica, la existencia de una vinculación entre la decisión de revelación de información y las características de las empresas que las llevan adelante (Cooke, 1992; Giner, 1997; Archambault y Archambault, 2003).

Por ello, a fin de relacionar los diversos estudios que evidencian que la información social y ambiental es de utilidad en la toma de decisiones de los grupos relacionados con la empresa por motivos financieros o económicos (Blacconiere y Northcut, 1997), con aquellos trabajos que estudian las características de la información divulgada en diversos escenarios económicos, distintos sectores de actividad y momentos o ciclos de vida de la empresa (Gray *et al.*, 1995, 2001), los que se centran en los determinantes de la divulgación se apoyan en distintas teorías desde donde se explica su vinculación con la información revelada. Para esta investigación se consideran las tres dimensiones de análisis: económica, social y ambiental.

Las diferentes características específicas de las organizaciones actúan como un sustituto, o proxy, del grado de presión de las partes interesadas

que enfrentan las empresas, lo que condiciona la decisión de revelar voluntariamente información de RSE. Las variables identificadas como determinantes para la *teoría de los costos políticos* son: visibilidad de la empresa, rentabilidad, la estructura del capital, la relación con accionistas de otros mercados (EE. UU.) (Gamerschlag *et al.*, 2011).

A fin de analizar los determinantes de divulgación de RSE en el sector financiero argentino, se postularon las siguientes hipótesis:

**H1** *La visibilidad de las empresas está asociada positivamente con la divulgación de la RSE.*

**H2** *La dispersión en la propiedad del capital se asocia con una mayor divulgación de información de RSE.*

**H3** *La oferta pública en la Bolsa de Nueva York posee asociación positiva con la divulgación de información sobre responsabilidad social.*

**H4** *La rentabilidad se asocia de manera positiva con la divulgación de RSE.*

**H5** *Existe una relación positiva entre la divulgación de RSE y la auditoría de los Reportes de Sostenibilidad.*

### 3. Metodología

La población objeto de estudio surge de la generación de una base de datos homogénea, para lo cual se consideraron empresas bajo un mismo contexto político, social y económico, seleccionando las entidades financieras pertenecientes a la Asociación de Bancos de Argentina, que hayan reportado sus Informes de RSE cumpliendo con lo enmarcado en los lineamientos del Global Reporting Initiative (GRI).

Asimismo, se analizaron cuatro periodos de reporte entre los años 2014 y 2017, lo que resultó en un valor final de 30 observaciones empresa-año.

#### Variable dependiente

Al analizar la información RSE bajo la órbita de las Guías del GRI, las entidades cubren los tres aspectos principales de la responsabilidad social empresarial:

el económico, el ambiental y el social. Considerándose cada una de estas tres perspectivas se confecciona el Índice General de Divulgación como la variable dependiente de la investigación.

Es un índice de cantidad de información divulgada, que se calcula como la relación entre el número de indicadores realmente informados en sus reportes anuales por parte de las empresas consideradas en el estudio, con el número total de indicadores posibles a informar en cada una de las tres áreas de la RSE (económico, ambiental y social).

$$IGD = \frac{iED + iAD + iSD}{iET + iAT + iST}$$

Donde:

IGD = Índice General Divulgado

iED = Indicadores Económicos Divulgados

iAD = Indicadores Ambientales Divulgados

iSD = Indicadores Sociales Divulgados

iET = Indicadores Económicos Totales

iAT = Indicadores Ambientales Totales

iST = Indicadores Sociales Totales

### Variables independientes

Como variables independientes se plantean aquellas determinantes de divulgación de la RSE y una variable de control (tamaño).

- Visibilidad de la empresa (VISIB)
- Concentración del capital (FREEFLOAT)
- Cotización en el mercado cambiario de Estados Unidos (COTUSA)
- Rentabilidad (ROE)
- Auditoría de RSE (AUDRSE): variable dicotómica, que tomará valor «1» si los Reportes de Sustentabilidad fueron auditados, y «0» en caso contrario.

Para analizar la divulgación de información económica se utilizan variables propias del análisis económico financiero, complementadas con la visibilidad de la empresa como variable cualitativa más influyente de acuerdo con trabajos previos en la temática. Los factores explicativos que se adicionan

son: Rentabilidad económica (ROA) calculada como el cociente entre Ganancia Actividades Operativas y el Activo total; el Endeudamiento (END) que relaciona el Pasivo total con el Patrimonio al cierre.

- Variable de control: Tamaño de la firma (TAM): se utilizó el monto de los Activos extraído de cada uno de los Estados Financieros Anuales de las compañías, como una medida comparativa del tamaño de las empresas. Cabe destacar que se utilizó el logaritmo natural para deflactar sus valores.

A fin de analizar los determinantes de divulgación de información RSE en entidades financieras, se utilizó un modelo estadístico de regresión lineal múltiple, y, a través de técnicas cuantitativas, se analiza la relación entre la cantidad de RSE informada y los factores que influyen en esa divulgación (Branco y Rodrigues, 2008; Gamerschlag, *et al.*, 2011; Reverte, 2008).

Para la realización de la regresión lineal se utilizó el programa estadístico STATA, analizándose la relación entre los factores que influyen en las cantidades divulgadas de RSE, con la siguiente regresión multivariada:

$$IRG = f(VISIB, FREEFLOAT, COTUSA, ROE, AUDRSE, TAM)$$

$$IRG = \beta_0 + \beta_1 VISIB + \beta_2 FREEFLOAT + \beta_3 COTUSA + \beta_4 ROE + \beta_5 AUDRSE + \beta_6 TAM + \varepsilon$$

$$IRA = \beta_0 + \beta_1 VISIB + \beta_2 FREEFLOAT + \beta_3 COTUSA + \beta_4 ROE + \beta_5 AUDRSE + \beta_6 TAM + \varepsilon$$

$$IRS = \beta_0 + \beta_1 VISIB + \beta_2 FREEFLOAT + \beta_3 COTUSA + \beta_4 ROE + \beta_5 AUDRSE + \beta_6 TAM + \varepsilon$$

$$IRE = \beta_0 + \beta_1 VISIB + \beta_2 ROE + \beta_3 END + \beta_4 ROA + \beta_5 TAM + \varepsilon$$

Donde, IRG (Índice Revelación General); VISIB (Visibilidad de la empresa); FREEFLOAT (distribución de la estructura de capital); COTUSA (Cotización en la Bolsa de Comercio de Nueva York); ROE (Rentabi-

lidad Financiera); AUDRSE (Auditoría de los Reportes de Sustentabilidad); TAM (Tamaño de la firma); IRA (Índice Revelación Ambiental); IRS (Índice Revelación Social); IRE (Índice Revelación Económico); END (Endeudamiento); ROA (Rentabilidad Económica).

#### 4. Resultados

Al aplicar los modelos empíricos descriptos, el programa Stata arroja en la Tabla N° 1 el análisis

descriptivo de las variables de interés del modelo de regresión, en las 30 observaciones. Puede observarse que la media de la variable dependiente IRG es de 42,12, tomando valores que parten desde 21,98 hasta 72,53. En cuanto a las variables independientes, se presentan dos de ellas como dicotómicas, COTUSA y AUDRSE con medias de 0,767 y 0,467 respectivamente. Por su parte, las variables independientes restantes presentan las siguientes medias: TAM (17,75), ROE (45,96), VISIB (188,40) y FREEFLOAT (28,18).

Tabla 1. Estadísticas descriptivas y Normalidad de los errores

VARIABLE	N	MIN.	MAX.	MEDIA	DESV. STD.	KURTOSIS	SKEWNESS
IRG	30	21,98	72,53	42,12	15,07	2,034	0,434
TAM	30	13,21	19,63	17,75	1,660	5,642	-1,801
ROE	30	18,40	74,20	45,96	14,29	2,629	-0,480
COTUSA	30	0	1	0,767	0,430	2,590	-1,261
AUDRSE	30	0	1	0,467	0,507	1,018	0,134
VISIB	30	1	554	188,4	194,4	1,793	0,688
FREEFLOAT	30	0,0100	80,29	28,18	26,60	2,343	0,607

Fuente: Elaboración propia

Por otro lado, en el siguiente análisis, Tabla N° 2, se muestran las correlaciones de Pearson para el índice de divulgación, las variables independientes y la variable de control. En este caso, las correlaciones entre las variables independientes no proporcionan indicios de multicolinealidad, ya que ninguna correlación bivariada excede el valor de 0,9 (Hair *et al.* 2010; Peng y Beamish 2008). Asimismo, se observa que la cantidad de revelación de RSE está correlacionada positivamente en un alto grado y con un nivel de significancia del 1 % con la Auditoría de los Reportes de Sustentabilidad (AUDRSE) en 0,4774 y con la Visibilidad de la empresa (VISIB)

en un 0,4056. Asimismo, la variable dependiente está correlacionada estadísticamente de manera positiva con la dispersión de los capitales (FREE-FLOAT) en un 0,1149 (nivel de significancia del 5 %), y de manera negativa con un nivel de significancia del 10 % con la rentabilidad (ROE) por un valor de -0,2574.

Por su parte, la variable independiente dicotómica de cotización en la Bolsa de Nueva York (COTUSA) no presenta correlación con la cantidad de información de RSE divulgada, como tampoco la variable de control tamaño (TAM).

Tabla 2. Correlación de Pearson

	IRG	TAM	ROE	COTUSA	AUDRSE	VISIB	FREEFLOAT
IRG	1,0000						
TAM	-0,1241	1,0000					
ROE	-0,2574***	0,4824	1,0000				
COTUSA	0,1598	0,7012	0,0824	1,0000			
AUDRSE	0,4774*	-0,1965	0,0710	0,0421	1,0000		
VISIB	0,4056*	0,4690	0,2641	0,4885	0,3293	1,0000	
FREEFLOAT	0,1149**	0,4785	0,1711	0,5943	0,4055	0,6181	1,0000

\*Significancia a nivel 0,01. \*\*Significancia a nivel 0,05. \*\*\*Significancia a nivel 0,10

Fuente: *Elaboración propia*

Se aplicó el análisis de regresión utilizando el índice de revelación global y desagregado, como la variable dependiente Índice *Revelación General (IRG)*.

Así, en la *Tabla N° 3* se constatan las hipótesis planteadas. Para la **H1** se verifica la asociación positiva de la visibilidad de las empresas con la divulgación de RSE (p value = 0,01); la **H2**, confirma la relación positiva entre la dispersión del capital (mayor freefloat) y la variable dependiente (p value = 0,05); la **H3** no verifica asociación entre cotización en USA y divulgación; se verificarelación entre la rentabilidad financiera y la variable dependiente (**H4**), aunque en proporción inversa a la estimada debido a que poseen una relación negativa y a un nivel de significancia menor (p value = 0,10); la relación entre la divulgación de RSE y el cumplimiento de auditoría (**H5**) es altamente significativa y de valor positivo (p value = 0,05).

El modelo en su conjunto posee un coeficiente de determinación alto en relación con estudios de este tipo (Reverte, 2008; Gamerschlag *et al.*, 2011; Branco y Rodrigues, 2008), lo que da por cumplida la calidad del modelo para replicar los resultados. (Prob > F = 0,004; R – cuadrado = 0,532; R – cuadrado Ajustado = 0,409). En consecuencia, se concluye que tanto la visibilidad de la compañía, la

dispersión de su capital y la auditoría de la RSE, son determinantes importantes en la mayor divulgación de indicadores de responsabilidad social bajo formato del GRI que se incluyen en los Reportes de Sustentabilidad de las entidades financieras de Argentina.

Los hallazgos alcanzados son consistentes con trabajos similares (Chen y Bouvain, 2009; Bayoud *et al.*, 2012; Brammer y Pavelin, 2004; Gamerschlag *et al.*, 2011). Además, los resultados obtenidos son en gran medida coherentes con las hipótesis derivadas de la *teoría del costo político*, lo que sugiere que las empresas divulgan información para reducir la regulación y los impuestos potenciales (Watts y Zimmermann 1978).

Para el Índice *Revelación Ambiental (IRA)* el modelo de regresión aplicado obtiene un coeficiente de determinación alto, en relación con estudios precedentes, lo que da por cumplida la calidad del mismo para replicar los resultados. (Prob > F = 0,0087; R – cuadrado = 0,50; R – cuadrado Ajustado = 0,37).

En *Tabla N° 4* se observa que la visibilidad de la compañía y la auditoría de la RSE son factores explicativos relevantes de la mayor divulgación de indicadores medioambientales.



**Tabla 3.** Análisis de Regresión – Determinantes de divulgación de RSE

IGD	COEF	ST. ERR	T-VALUE	P-VALUE	SIG.
TAM	-0,087	2,694	-0,03	0,975	
ROE	-0,386	0,201	-1,92	0,068	***
COTUSA	6,738	8,609	0,78	0,442	
AUDRSE	15,063	5,803	2,60	0,016	**
VISIB	0,042	0,015	2,74	0,012	*
FREEFLOAT	-0,266	0,126	-2,11	0,046	**
_cons	48,874	38,879	1,26	0,221	
R-squared	0,532	Number of obs		30,000	
Adjusted R-squared	0,409	Prob> F		0,004	
F-test	4,351	Akaike crit. (AIC)		238,120	

\*Significancia a nivel 0,01. \*\*Significancia a nivel 0,05. \*\*\*Significancia a nivel 0,10

Fuente: *Elaboración propia*

**Tabla 4.** Análisis de Regresión – Determinantes de divulgación de RSE en el IRA

	VISIBILIDAD	FREEFLOAT	AUDITORÍA RSE	ROE	COTIZACIÓN USA
Significativo al 0.01	x				
Significativo al 0.10			x		
No significativo		x		x	x

Fuente: *Elaboración propia*.

El IRS (*Índice Revelación Social*) muestra un coeficiente de determinación alto regresión lineal, y, en relación con estudios precedentes, da por cumplida la calidad del mismo para replicar los resultados. (Prob>F=0,0076; R-cuadrado=0,51; R-cuadrado Ajustado=0,38). (Tabla N° 5)

**Tabla 5.** Análisis de Regresión – Determinantes de divulgación de RSE en el IRS

	VISIBILIDAD	FREEFLOAT	AUDITORÍA RSE	ROE	COTIZACIÓN USA
Significativo al 0.05		x	x	x	
No significativo	x (pvalue 0,14)				x (p value 0,14)

Fuente: *Elaboración propia*.

Se concluye que tanto la estructura del capital medioambientales; en tanto que la Rentabilidad Financiera se asocia de manera inversa aunque significativa con la variable dependiente. La visibilidad de la empresa y la cotización en el mercado de

valores de Nueva York no resultan significativas por escaso margen.

La variable dependiente IRE (Índice Revelación Económico) se explica en función a los determinantes de naturaleza económica y financiera, para enfocar el análisis de la divulgación de información económica en los reportes de sostenibilidad, a partir de la restricción de costo-beneficio, incorporando

la teoría de los costos políticos a través de la visibilidad del ente.

La regresión obtenida muestra un coeficiente de determinación alto, en relación con estudios anteriores, lo que da por cumplida la calidad del mismo para replicar los resultados. (Prob>F=0,0042; R-cuadrado=0,49; R-cuadrado Ajustado=0,39) (Tabla N° 6).

**Tabla 6.** Análisis de Regresión – Determinantes de divulgación de RSE en el IRE

	VISIBILIDAD	FREEFLOAT	AUDITORÍA RSE	ROE	COTIZACIÓN USA
Significativo al 0.01				x	x
Significativo al 0.1			x		
Nosignificativo	x	x			

Fuente: *Elaboración propia.*

Se advierte que el endeudamiento y la rentabilidad económica se asocian inversamente y de manera significativa con la divulgación de indicadores económicos según GRI.

## 5. Discusión y conclusión

Numerosos académicos han intentado durante tiempo determinar los motivos por los cuales las empresas divulgan voluntariamente información sobre aspectos ambientales y sociales. Nos basamos en la teoría de los costos políticos (Watts y Zimmermann 1978) para argumentar que las empresas informan sobre la RSE por razones económicas: intentan reducir sus costos políticos proporcionando información sobre su responsabilidad social (Fields *et al.*, 2001).

Identificamos una serie de factores específicos de la empresa que pueden actuar como sustitutos de los costos políticos y, como tales, es probable que estén relacionados con la disposición de la empresa a divulgar voluntariamente la informa-

ción de RSE. Se procedió a la construcción de los índices de cantidad de información de RSE divulgada y los resultados se asocia positivamente con una mayor visibilidad de la empresa, una estructura de propiedad de los accionistas más dispersa y un cumplimiento en la auditoría de los Reportes de Sustentabilidad presentados, valores concordantes con estudios anteriores como el de Gamerschlag *et al.* (2011). La rentabilidad se asocia de manera inversa a la esperada, lo que implica que las empresas con menor ROE incrementan la revelación de indicadores sobre RS para aumentar sus márgenes.

La revelación de información ambiental, en base al IRA, presenta una asociación positiva y significativa con la visibilidad de las empresas, coincidentemente con aquellas auditan sus reportes de sustentabilidad.

Respecto a la revelación de información social, IRS, se observa una relación positiva y significativa con el FREEFLOAT y la Auditoría de la RSE, y una asociación inversa a la esperada con la Rentabilidad Financiera.

La divulgación de indicadores económicos se vincula de manera positiva con Rentabilidad Económica y el Tamaño de la entidad, y de forma inversa con Endeudamiento.

A pesar de las limitaciones de este trabajo por las observaciones y sector observado creemos

que los resultados proporcionan información relevante sobre los determinantes de divulgación de RSE, respecto del sector financiero argentino, lo que ha sido poco abordado en estudios sobre la temática.

## Referencias bibliográficas

- Archambault, J.J.; Archambault, M.E. (2003). A multinational test of determinants of corporate disclosure. *The International Journal of Accounting*, 38 (2), 173–194.
- Ahmad *et al.* (2003). Determinants of environmental reporting in Malasia. *International Journal of Business Studies*, 11 (1), 69–90.
- Bayoud, N.S., Kavanagh M., Slaughter G. (2012). CSR disclosure and corporate reputation in developing countries: case of Libya. *Journal of Business and Policy Research*, 7 (1), 131–160.
- Blacconiere, W.G.; Northcut, W.D. (1997). Environmental Information and Market Reactions to Environmental Legislation. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 12 (2), Spring 1997. <https://ssrn.com/abstract=2933>
- Brammer, S; Pavelin, S (2004). Building a Good Reputation. *European Management Journal*. 22 (6), 704–713.
- Branco, M.C., Rodrigues, L.L. (2008). Factors influencing social responsibility disclosure by Portuguese companies. *Journal of Business Ethics*, 83, 685–701.
- Chen, S., Bouvain, P. (2009). Is corporate responsibility converging? A comparison of corporate responsibility reporting in the USA, UK, Australia, and Germany. *Journal of Business Ethics*, 87, 299–317.
- Cho, C.; Guidry, R., Hageman; A., Patten, D. (2012). Do actions speak louder than words? An empirical investigation of corporate environmental reputation. *Accounting, Organizations and Society*, 37, 14–25.
- Cooke, T.E. (1992). The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in the Annual Reports of Japanese Listed Corporations. *Accounting and Business Research*, 22:87, 229–237, DOI: 10.1080/00014788.1992.9729440
- Deegan, C. (2002). The Legitimizing Effect of Social and Environmental Disclosures. A Theoretical Foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15 (3); 282–311.
- Dowling, J.; Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, 18 (1), 122–136.
- Garriga, E., Melé, D. (2004). *Journal of Business Ethics*, 53–51.
- Gamerschlag, R., Möller, K., & Verbeeten, F. (2011). Determinants of voluntary CSR disclosure: empirical evidence from Germany. *Review of Managerial Science*, 5(2–3), 233–262.
- Giner, B. (1997). The influence of company characteristics and accounting regulation on information disclosed by Spanish firms. *European Accounting Review*, 6 (1), 45–68.
- González Fernández, M.T. (2012). Impacto y Percepción de la Responsabilidad Social Corporativa. Análisis del sector financiero en España.
- Gray, R., Kouky, R., Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting: a review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8 (2), 47–77.
- Gray, R., Javad, M., Power, D., Sinclair, D. (2001). Social and Environmental Disclosure and Corporate Characteristics: A Research Note and Extension. *Journal of Business Finance & Accounting*. 28. 327–356. 10.1111/1468–5957.00376
- Haro de Rosario, A.; Francisco Alarcón Senent, F; Caba Pérez, Mc. (2012). Los determinantes de la divulgación de información sobre Responsabilidad Social Corporativa en el sector financiero: el caso español. *Revista de la FCE Universidad de Almería*, España. X, 189–205.

- Huang, X.; Watson, L. (2015). Corporate Social Responsibility Research in Accounting. *Journal of Accounting Literature*, 34, 1–16.
- Hummel, K; Schlick, C. (2016). The relationship between sustainability performance and sustainability disclosure. Reconciling voluntary disclosure theory and legitimacy theory. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35 (5), 455–476.
- Pérez, A y Rodríguez del Bosque, (2012). The Role of CSR in the Corporate Identity of Banking Service Providers. *Journal of Business Ethics*, 108 (2):145–166.
- Reimsbach, D.; Hahn, R. (2017). The Power Of Words? Effects Of Disclosing And Legitimizing Negative Sustainability Incidents On Investor Perception And Decision-Making. Trabajo presentado en la 40 edición de la Asociación de Contabilidad Europea, organizado por el departamento de Contabilidad de la Universitat de València, Valencia. España.
- Reverte, C. (2008). Determinants of CSR disclosures ratings by Spanish listed firms. *Journal of Business Ethics*, 88, 351–366.
- Suchman, M.C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Journal*, 20 (3), 574.
- Tenser, J. (2006). The New Samaritans. *Advertising Age*, 77(24), S1.
- Watts, R.L., Zimmermann, J.L. (1978). Towards a positive theory of the determination of accountings-standards. *Account Review*, 53(1), 112—134.

#### **Registro bibliográfico**

Pastor, S., Perez, V, Raffaelli, P., Jugón, M. (2020). Análisis de la información de responsabilidad social divulgada por entidades financieras en Argentina. *Revista Ciencias Económicas*, 17 (01), 9–20.