

Revista de Ciencias Sociales

50 *Años*
ANIVERSARIO

Relación entre la divulgación de informes no financieros y los indicadores de desempeño financiero en empresas colombianas

Cantillo Padrón, Julio C.*
Pacheco Barros, Maria Claudia**
Márquez Carrascal, Jenny X.***

Resumen

La comunidad internacional ha promovido la adopción de prácticas responsables y sostenibles en las empresas, que pueden reflejarse en informes no financieros. El objetivo de esta investigación fue analizar la relación entre la divulgación de informes no financieros y los indicadores de desempeño financiero y contables en empresas colombianas. La investigación tuvo un enfoque cuantitativo y diseño correlacional, utilizando como indicadores: Utilidad Contable, Rendimiento sobre el Patrimonio y Rendimiento sobre los Activos. Se usó un modelo de datos de panel en una muestra de 30 empresas colombianas que presentaron información ante la Superintendencia de Sociedades y emitieron informes no financieros en el período 2017-2022. Además, se aplicó un modelo de regresión lineal múltiple para estudiar las relaciones entre las variables. Los principales resultados muestran que las variables ambientales, sociales y tamaño, se asocian negativamente con el Rendimiento sobre los Activos; mientras que las variables gobierno y apalancamiento tienen una relación positiva. Para el Rendimiento sobre el Patrimonio, se observó una asociación negativa con las variables ambientales y sociales, y una asociación positiva con las variables gobierno, apalancamiento y tamaño. Se concluye que las prácticas de responsabilidad y sostenibilidad empresarial pueden tener implicaciones favorables en los resultados financieros de las organizaciones.

Palabras clave: Informes no financieros; desempeño empresarial; revisión literaria; prácticas sostenibles; empresas colombianas.

* Magister en Ciencias Contables. Magister en Administración. Especialista en Gerencia de la Hacienda Pública. Contador Público. Docente e Investigador y Miembro del Grupo de Investigación en Gestión de la Producción y la Calidad Organizacional en la Universidad de Sucre, Sincelejo, Colombia. E-mail: jecantillop@unisucrevirtual.edu.co ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7589-7877>

** Magister en Ciencias Contables. Especialista en Gerencia de Proyectos. Contadora Pública. Docente Tiempo Completo en la Universidad de Sucre, Sincelejo, Colombia. Investigadora categoría Junior Minciencias Colombia. E-mail: maria.pacheco@unisuc.edu.co ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2034-3820>

*** Magister en Finanzas. Contadora Pública. Docente e Investigadora en la Universidad de Sucre, Sincelejo, Colombia. E-mail: jenny.marquez@unisucrevirtual.edu.co ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-4362-8306>

Relationship between non-financial reporting disclosure and financial performance indicators in Colombian companies

Abstract

The international community has promoted the adoption of responsible and sustainable practices in companies, which can be reflected in non-financial reports. The objective of this research was to analyze the relationship between the disclosure of non-financial reports and financial and accounting performance indicators in Colombian companies. The research had a quantitative approach and correlational design, using as indicators: Accounting Profit, Return on Equity and Return on Assets. A panel data model was used in a sample of 30 Colombian companies that presented information to the Superintendency of Companies and issued non-financial reports in the period 2017-2022. In addition, a multiple linear regression model was applied to study the relationships between the variables. The main results show that the environmental, social and size variables are negatively associated with Return on Assets; while the governance and leverage variables have a positive relationship. For Return on Equity, a negative association was observed with the environmental and social variables, and a positive association with the governance, leverage and size variables. It is concluded that corporate responsibility and sustainability practices can have favorable implications on the financial results of organizations

Keywords: Non-financial reporting; business performance; literature review; sustainable practices; Colombian companies.

Introducción

La información contable tradicional ha sido cuestionada por su marcado énfasis en los aspectos económicos y financieros, privilegiando los intereses de los propietarios e inversionistas de capital y excluyendo a otras partes interesadas (Cañibano, 2004). De igual forma, ha sido catalogada como instrumental-legalista (Gómez y Ospina, 2009) y criticada por no incorporar los impactos ambientales y sociales (Sridhar, 2012). Como respuesta a estas limitaciones y como producto de los efectos del cambio climático, se han desarrollado los reportes no financieros, los cuales buscan fortalecer la confianza pública al divulgar las acciones empresariales en términos de tres tipos de resultados: Económicos, sociales y ambientales. Según Sridhar (2012), esto se denomina “Triple Resultado Final” o “Triple Bottom Line” (TBL) en inglés.

Otro hito importante en la generación de informes no financieros fue el lanzamiento

de la Agenda 2030 en septiembre de 2015, en donde 193 países de todo el mundo se comprometieron a cumplir con 17 objetivos de desarrollo sostenible para el año 2030 (Vitale, Cupertino y Riccaboni, 2023). Asimismo, el Acuerdo de París y la Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (COP 26), han impulsado el compromiso internacional de alcanzar la neutralidad de carbono para 2050.

En ese contexto, los informes no financieros fortalecen los sistemas de información y comunicación y ayudan a establecer un compromiso efectivo con las partes interesadas y no solo con propietarios e inversionistas del capital (Ahmetshina, Vagizova y Kaspina, 2018; Siminica, Sichigea y Craitar, 2020). Según Turzo et al. (2022), estos informes también son conocidos como Reportes anuales, Reporte de Sostenibilidad, Reporte de Objetivo de Desarrollo Sostenible (ODS) y Reporte Integrados. A partir de este tipo de reportes, los investigadores han

producido estudios significativos que exploran la relación entre los Informes no financieros y el desempeño contable y financiero.

La importancia de los informes no financieros radica en tres aspectos fundamentales. En primer lugar, está la responsabilidad hacia el medio ambiente y la sostenibilidad. Las empresas, como grandes consumidoras de recursos naturales y generadoras de residuos, se ven obligadas a adoptar prácticas sostenibles, tales como la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, la gestión eficiente del agua y la energía, y la implementación de tecnologías limpias. Estas medidas no solo ayudan a preservar el medio ambiente, sino que también demuestran el compromiso de las empresas con la sostenibilidad (Murillo, García y Azuero, 2022), lo que puede resultar en beneficios a largo plazo, como la reducción de costos operativos y el cumplimiento de regulaciones ambientales cada vez más estrictas.

En segundo lugar, la gestión de riesgos y oportunidades es crucial. Las empresas que no abordan adecuadamente los riesgos asociados a su operación pueden enfrentar multas, litigios, daños a su reputación y pérdida de acceso a mercados y financiamiento. Al identificar y gestionar estos riesgos a través de informes no financieros, las empresas pueden desarrollar estrategias que les permitan aprovechar oportunidades emergentes y mitigar amenazas potenciales. Por último, el enfoque en la reputación y legitimidad empresarial es cada vez más relevante en un mundo altamente conectado y transparente.

La reputación de una empresa es un activo invaluable, y los consumidores, inversores, empleados, el Estado y la sociedad en general están cada vez más interesados en las prácticas empresariales y su impacto en la sociedad y el medio ambiente. Los informes no financieros juegan un papel crucial en mejorar la confianza y la imagen de marca, además de fortalecer la legitimidad de la empresa ante la sociedad. Al proporcionar una visión clara y transparente de sus prácticas y resultados no financieros, las empresas pueden construir relaciones más sólidas y de confianza con sus

grupos de interés, lo que puede traducirse en una ventaja competitiva significativa.

Los informes no financieros suelen incluir datos cuantitativos y cualitativos sobre una amplia gama de temas, como emisiones de gases de efecto invernadero, consumo de recursos naturales, gestión de residuos, prácticas laborales, derechos humanos, relaciones con la comunidad, ética empresarial y gobernanza corporativa. Al proporcionar datos concretos sobre prácticas y resultados, estos informes permiten a los *stakeholders* (incluidos los inversores, consumidores, empleados y reguladores) evaluar la eficacia de las estrategias y políticas de una empresa y comparar su desempeño con sus pares en la industria, es decir, fomentan la transparencia y la rendición de cuentas al proporcionar información detallada y verificable sobre el desempeño de una empresa en áreas clave de sostenibilidad.

Si bien existe un acuerdo general sobre las razones que motivan la publicación de informes no financieros, persiste cierta incertidumbre en cuanto a sus efectos reales sobre el desempeño de las organizaciones (Moneva y Cuellar, 2009; Correa, 2018; Bădîrcea et al., 2020; Siminica et al., 2020). Los estudios realizados hasta la fecha han sido heterogéneos y no han logrado alcanzar un consenso concluyente. Por tal motivo, este artículo tiene como objetivo analizar la relación entre la divulgación de informes no financieros y los indicadores de desempeño financiero y contables en empresas colombianas.

Este tema reviste especial importancia desde dos enfoques. Primero, desde lo teórico, la literatura académica se ha centrado predominantemente en el análisis de fenómenos empresariales en economías desarrolladas, como Europa y Norteamérica, dejando de lado las particularidades de las economías emergentes. Por lo tanto, existe una evidente escasez de investigaciones cuantitativas que permitan examinar de manera integral la relación entre la emisión de informes no financieros y los resultados de desempeño contable y financiero en contextos como el colombiano. Esta constituye una

brecha relevante que el presente estudio busca abordar.

En segundo lugar, los hallazgos de esta investigación podrían fortalecer la capacidad de las empresas colombianas para tomar decisiones más informadas y estratégicas, mejorando así el crecimiento, el desempeño y la generación de reportes no financieros. En un entorno empresarial cada vez más exigente y competitivo, contar con información y conocimientos actualizados sobre estas temáticas representa una oportunidad valiosa para impulsar el desarrollo y la competitividad del tejido empresarial del país.

1. Fundamentación teórica

Diversos estudios han investigado la relación entre sostenibilidad y desempeño financiero en diferentes sectores y regiones. El estudio de Rahi, Johansson y Lions (2024), analizó 795 empresas europeas mediante la técnica de regresión lineal, evaluando cómo el crecimiento económico, el riesgo sistemático, el apalancamiento, el tamaño de la empresa, el crecimiento ecológico, el PIB per cápita y la inflación, influyen en la relación entre sostenibilidad corporativa y rendimiento financiero. Los resultados de este estudio, que abarcó 21 países europeos, destacaron una relación positiva entre sostenibilidad y desempeño financiero, utilizando medidas como el EVA y el *Tobin's Q*.

En el contexto chino, Weber (2017) examinó la relación entre los informes no financieros y el rendimiento financiero de los bancos, encontrando una relación positiva. Entre 2009 y 2013, los bancos chinos mejoraron su desempeño ambiental y social, influenciados por la Política de Crédito Verde, que fomenta prácticas financieras sostenibles. Este estudio empleó ecuaciones de regresión en paneles y consideró variables como activos totales, beneficio neto, Rendimiento sobre los Activos (ROA), Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE), ratio de préstamos dudosos y puntuación de sostenibilidad.

Por su parte, el estudio de Siew, Balatbat

y Carmichael (2013) se centró en empresas de construcción en Australia, descubriendo que las empresas que emiten informes no financieros superan a aquellas que no lo hacen en varios indicadores financieros. Sin embargo, las empresas de construcción cotizadas en bolsa mostraron bajos niveles de informes ESG, indicando un área de mejora potencial.

De igual manera, Vitale et al. (2023) investigaron el impacto de la divulgación no financiera obligatoria en empresas agroalimentarias globales, encontrando un impacto positivo directo en diversas métricas financieras, aunque la regulación puede tener efectos negativos en esta relación. Utilizando análisis de panel y modelos de regresión, este estudio resaltó la importancia de la sostenibilidad y el cumplimiento normativo en el rendimiento financiero.

Buallay (2020), comparó el impacto de los informes de sostenibilidad en los sectores manufacturero y bancario, descubriendo que la sostenibilidad tiene un efecto positivo en el desempeño del sector manufacturero, pero un efecto negativo en el sector bancario. Esto sugiere que los bancos deben equilibrar la rentabilidad con la sostenibilidad y ajustar sus estrategias de informes de sostenibilidad para alinear mejor sus objetivos financieros con los ambientales y sociales. La metodología incluyó una muestra de empresas durante diez años y análisis de regresión de datos combinados.

Por otra parte, existen estudios que analizan cómo el riesgo reputacional asociado con la emisión de informes no financieros afecta el desempeño financiero de empresas europeas (Agoraki et al., 2023); otros que examinan la relación entre los informes de gobierno corporativo, social y ambiental y el desempeño financiero a corto y largo plazo (Yoo y Managi, 2022); y, los que investigan el efecto de la divulgación de información ambiental, social y de gobernanza en el desempeño financiero corporativo en empresas chinas (Chen y Xie, 2022).

Estos estudios contribuyen a un entendimiento más profundo de la relación

entre los informes no financieros y el desempeño empresarial. Según estos autores, los informes no financieros representan una herramienta importante para comunicar y promover las acciones de una empresa en términos de responsabilidad social y ambiental, lo que puede tener un impacto significativo en su reputación, percepción externa y, en última instancia, en sus resultados financieros.

Se destaca el estudio de Yilmaz (2021), quien analiza la relación entre los informes no financieros y el desempeño financiero de empresas, utilizando puntajes ESG (ambientales, sociales y de gobernanza) de la base de datos de “Sustainalytics”. En él se emplearon modelos de regresión panel para examinar esta relación, encontrando una asociación positiva y significativa entre el desempeño de sostenibilidad total (medido por el puntaje ESG total) y el desempeño financiero de las empresas.

El estudio se concentra en empresas no financieras de cinco economías emergentes

(BRICS) durante el período de 2014 a 2018. Las implicaciones prácticas del estudio resaltan la importancia de la sostenibilidad en el desempeño financiero de las empresas, enfatizando la necesidad de un enfoque integral hacia la sostenibilidad, el compromiso activo con prácticas sostenibles y los beneficios para todas las partes interesadas.

A partir de las anteriores investigaciones se logra establecer que los indicadores más utilizados, para analizar la relación entre los informes no financieros y el desempeño empresarial, son la Rentabilidad sobre los Activos (ROA) y la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE). Estos indicadores permiten evaluar la eficiencia con la que una empresa utiliza sus activos para generar ganancias y la rentabilidad obtenida por los accionistas sobre su inversión, respectivamente (ver Cuadro 1). Es decir, en las investigaciones utilizan indicadores que reflejan la eficiencia operativa y la rentabilidad financiera.

Cuadro 1
Variables utilizadas para analizar la relación de informes no financieros y desempeño empresarial

Variables	Tipo	Autores
Retorno sobre Activos (ROA)	Dependiente	Waddock y Graves (1997); García-Benau, Sierra-García y Zorio (2013); Utami (2015); Motwani y Pandya (2016); Ching, Gerab y Toste (2017); Weber (2017); Hussain, Rigoni y Cavezzali (2018); Asuquo, Dada y Onyeogaziri (2018); Kaya y Akbulut (2019); De Silva (2019); Buallay (2020); Triwacananingrum et al. (2020); Jyoti y Khanna (2021); Yilmaz (2021); Alhassan, Islam y Haque (2021); Vitale et al. (2023); Cruz, Barros y Avelar (2023); Adamkaite, Streimikiene y Rudzioniene (2023); Cicchiello, Marrazza y Perdichizzi (2023); Saeed, Mudliar y Kumari (2023).
Rentabilidad sobre el capital (ROE)	Dependiente	Waddock y Graves (1997); Dunk (2005); García-Benau et al. (2013); Motwani (2016); Weber (2017); Ching et al. (2017); Hussain et al. (2018); De Silva (2019); Fuadah, Safitri y Yuliani (2019); Yilmaz (2021); Alhassan et al. (2021); Jyoti y Khanna (2021); Vitale et al. (2023); Adamkaite et al. (2023); Saeed et al. (2023).
Indicador Ambiental, Social y de Gobernanza (ESG total)	Independiente	Ngatia (2014); Motwani (2016); Hussain et al. (2018); Asuquo et al. (2018); Buallay (2020); Wang, Lin y Tian (2020); Indrianingsih y Agustina (2020); Yilmaz (2021); Alhassan et al. (2021); Jyoti y Khanna (2021); Zhou, Liu y Luo (2022); Cruz et al. (2023); Cicchiello et al. (2023); Rahi et al. (2024); Ershadi et al. (2024).

Cont... Cuadro 1

Apalancamiento	Control	Utami (2015); Ching et al. (2017); Ligar, Manurung y Mulyati (2018); Laskar (2018); Kaya y Akbulut (2019); Fuadah et al. (2019); Buallay (2020); Triwacananingrum et al. (2020); Indriansih y Agustina (2020); Yilmaz (2021); Jyoti y Khanna (2021); Gull et al. (2022); Cruz et al. (2023); Cicchiello et al. (2023); Saeed et al. (2023); Naz et al. (2023); Lee e Isa (2024).
Tamaño de la empresa	Control	Waddock y Graves (1997); Motwani (2016); Hussain et al. (2018); Ligar et al. (2018); Laskar (2018); Fuadah et al. (2019); Indriansih y Agustina (2020); Yilmaz (2021); Jyoti y Khanna (2021); Zhou et al. (2022); Gull et al. (2022); Cruz et al. (2023); Borak y Dogukanli (2023); Adamkaite et al. (2023); Cicchiello et al. (2023); Saeed et al. (2023); Naz et al. (2023); Lee e Isa (2024).

Fuente: Elaboración propia, 2024.

Otro aspecto importante en estos estudios es la definición de las variables independientes, los indicadores más utilizados son los ambientales, sociales y de gobernanza (ESG por sus siglas en inglés), tal como se muestran en el Cuadro 1. El componente ambiental, se refiere a las prácticas y políticas de una empresa relacionadas con la gestión de recursos naturales (Díaz, 2019), la reducción de emisiones de carbono, la eficiencia energética, la gestión de residuos y la conservación de la biodiversidad, entre otros aspectos ambientales.

El componente social, incluye aspectos relacionados con el impacto social de la empresa, como las prácticas laborales justas; la diversidad e inclusión en el lugar de trabajo; la seguridad y salud ocupacional; las relaciones con la comunidad local (Mendoza, Jaramillo y López, 2020); y, el compromiso con los derechos humanos. La gobernanza, se refiere a la estructura de gobierno corporativo de la empresa (Valdés-Montecinos y Ganga-Contreras, 2021), abarcando aspectos como la transparencia (Sánchez y Castañón, 2019) en la toma de decisiones, la independencia de la junta directiva, la ética empresarial, la gestión de riesgos y la divulgación de información financiera y no financiera (ver Cuadro 1).

Las teorías más referenciadas en la literatura son la Teoría de la Legitimidad y la Teoría de los *Stakeholders*. La primera, sugiere que las empresas buscan mantener su legitimidad social al comunicar sus acciones en términos de desempeño económico, ambiental

y social. La presentación de informes de sostenibilidad se considera una forma de demostrar el compromiso de la empresa con la sostenibilidad y la responsabilidad corporativa, lo que puede influir en la percepción de la empresa por parte de sus partes interesadas y en última instancia, en su rendimiento (Burhan y Rahmanti, 2012); además, indican que las divulgaciones sociales se mantendrán en los niveles actuales, o aumentarán con el tiempo, para evitar crisis de legitimidad, lo cual puede reflejarse en el desempeño empresarial (De Villiers y Van Staden, 2006).

Por su parte, la segunda teoría plantea que las empresas preparan información adicional a la financiera para atender las expectativas de los individuos que tienen interés en el desarrollo de la actividad empresarial. Con estos reportes se envían señales a la sociedad del buen comportamiento y se legitiman con todas las partes interesadas, lo cual redundante en temas de buena imagen y reputación corporativa (Axjonow, Ernstberger y Pott, 2018; Correa-García, Correa-Mejía y Ceballos-García, 2021).

2. Metodología

El enfoque metodológico adoptado en esta investigación es cuantitativo, de tipo correlacional y basado en la lógica inductiva. Este estudio se fundamentó en una muestra de 30 empresas del sector privado que presentaron sus estados financieros ante la

Superintendencia de Sociedades de Colombia durante el período comprendido entre los años 2017 y 2022 y que además publicaron informes no financieros. El rango temporal de años fue seleccionado debido a los cambios provocados por la implementación de los Estándares Internacionales de Información Financiera (NIIF) en Colombia.

Para la recopilación de información financiera se utilizaron datos secundarios obtenidos de los sitios *web* oficiales de las empresas, así como de la base de datos de la Superintendencia de Sociedades. Esta metodología de recolección aseguró la fiabilidad y la validez de los datos, al basarse en fuentes oficiales. Una vez consolidada la información, se procedió a calcular los indicadores de desempeño financiero, los cuales se centraron en dos, la Rentabilidad sobre los Activos (ROA) y la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE). Estos indicadores fueron seleccionados por su relevancia y su capacidad para reflejar la eficiencia y la rentabilidad de las empresas.

La Rentabilidad sobre los Activos y la Rentabilidad sobre el Patrimonio, se utilizaron como variables dependientes del modelo. Rentabilidad sobre los Activos (ROA), es una medida financiera que se utiliza para evaluar la eficiencia con la que una empresa utiliza sus activos para generar ganancias, la fórmula para calcularla es la siguiente:

$$ROA = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Total Activos}} * 100$$

La ROA indica cuántos pesos de ganancia se generan por cada peso de activos que posee la empresa. Es una medida importante de la rentabilidad y eficiencia de una empresa en la utilización de sus recursos

para generar beneficios. Por su parte, el ROE se refiere a “Return on Equity” (Retorno sobre el patrimonio), es un indicador financiero que evalúa la rentabilidad de una empresa en relación con el capital aportado por los accionistas. La fórmula para calcularlo es la siguiente:

$$ROE = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Total Patrimonio}} * 100$$

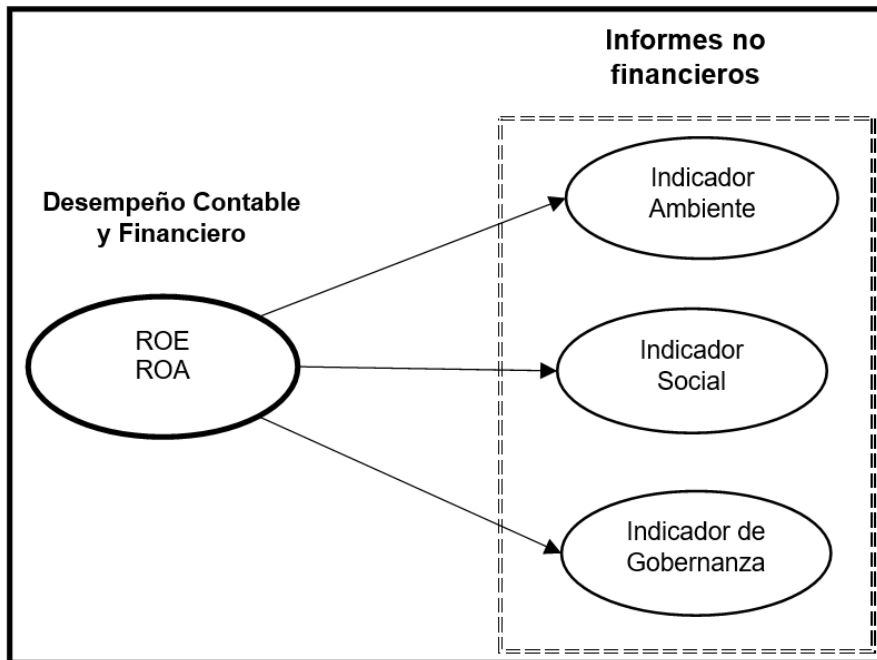
El ROE indica cuántos pesos de beneficio neto se generan por cada peso de capital aportado por los accionistas. Un ROE alto suele interpretarse como un indicador positivo de la eficiencia con la que la empresa utiliza el capital de sus accionistas para generar ganancias. Por otra parte, un ROE bajo puede sugerir que la empresa no está generando suficientes beneficios en relación con su capital propio. Este es un indicador clave para los inversores y analistas financieros, puesto que proporciona información sobre la rentabilidad de la empresa y su capacidad para generar beneficios a partir del capital invertido.

Para determinar los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG), se recurrió a los datos disponibles en la plataforma *Bloomberg*, esta plataforma es reconocida por recopilar información financiera y de mercado. La robustez de los datos ofrecidos por *Bloomberg* garantizó la fiabilidad de los resultados obtenidos, permitiendo así una evaluación integral del desempeño ESG de las empresas bajo estudio. De igual forma, en el modelo se incorporó dos variables de control: Tamaño de la empresa y apalancamiento. El tamaño de la empresa, representada por el Logaritmo natural de los activos; y el apalancamiento, se refiere específicamente al uso de deuda en la estructura de capital de una empresa:

$$\text{Apalancamiento} = \left[\left(\frac{\text{Capital Social}}{\text{Total Pasivos}} \right) * 50\% \right] + \left[\left(\frac{\text{Total Activos}}{\text{Total Pasivos}} \right) * 50\% \right]$$

A partir de lo anterior se estableció el modelo base de análisis representado en la

siguiente Figura I.



Fuente: Elaboración propia, 2024.
Figura 1: Modelo de análisis de variables

En el marco de la investigación y a partir de la revisión bibliográfica se ha construido un modelo de regresión simple para analizar la relación entre estas variables. El modelo, representado por las ecuaciones 1 y 2, tiene como objetivo principal examinar cómo los

factores ambientales (Amb), sociales (Soc) y de gobierno corporativo (Gob), junto con otras variables relevantes como el apalancamiento (Apal) y el tamaño de la empresa (Tam), influyen en el Retorno sobre Activos (ROA) y en la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE).

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 Amb + \beta_2 Soc + \beta_3 Gob + \beta_4 Apal + \beta_4 Tam \quad (1)$$

Donde: ROA = Rentabilidad sobre los activos; β_0 = Representa el valor esperado de ROA cuando todas las variables explicativas son iguales a cero; $\beta_1 Amb$ = Indicador ambiental; $\beta_2 Soc$ = Indicador Social; $\beta_3 Gob$

= Indicador de Gobernanza; $\beta_4 Apal$ = Apalancamiento; $\beta_4 Tam$ = Tamaño de la empresa.

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 Amb + \beta_2 Soc + \beta_3 Gob + \beta_4 Apal + \beta_4 Tam \quad (2)$$

Donde: ROE = Rentabilidad sobre el Patrimonio; β_0 = Representa el valor esperado de ROE cuando todas las variables explicativas son iguales a cero; β_1^{Amb} = Indicador ambiental; β_2^{Soc} = Indicador Social; β_3^{Gob} = Indicador de Gobernanza; β_4^{Apal} = Apalancamiento; β_4^{Tam} = Tamaño de la empresa.

3. Resultados y discusión

Tras analizar los datos estadísticos de las

empresas, se determinó que el ROA alcanza un valor promedio del 3,68% (ver Tabla 1). Esto indica que las empresas logran en promedio obtener un rendimiento positivo de sus activos, generando un retorno del 3,68% por cada peso invertido. Sin embargo, es relevante destacar que se observa una notable variabilidad en los resultados, evidenciada por una desviación estándar de 4.50 y un rango que fluctúa entre -7,29% y 13,61%. Esto refleja una gran dispersión de los datos obtenidos.

Tabla 1
Resumen estadístico de las variables analizadas

	ROA	ROE	Amb	Soc	Gob	Apal
Recuento	191	191	191	191	191	191
Promedio	3,68115	9,12565	2,74306	3,90022	5,75657	2,34754
Desviación Estándar	4,50364	12,1284	1,42112	1,55025	1,4098	2,41609
Mínimo	-7,29	-8,09	0,81	1,585	3,24	0,92
Máximo	13,61	40,95	5,44	6,71	8,221	9,79
Rango	20,9	49,04	4,63	5,125	4,981	8,87

Fuente: Elaboración propia, 2024.

Además, el ROE exhibe un valor de 9,13%, lo que indica un rendimiento positivo del capital invertido. Al igual que el ROA, el ROE también presenta una variabilidad considerable, con una desviación estándar de 12.13 y un rango que se extiende desde -8,09% hasta 40,95%. Estos resultados denotan la diversidad de los rendimientos obtenidos por las empresas analizadas con relación a su capital invertido (ver Tabla 1).

En cuanto al ambiente (Amb), se destaca que las empresas muestran una gestión aceptable, con un promedio de 2.74 en esta medida (ver Tabla 1). Este valor indica una atención adecuada a los aspectos relacionados con el entorno en el que opera la organización. No obstante, la presencia de una desviación estándar de 1.42 señala cierta variabilidad en los resultados, lo que sugiere que aún existen áreas de mejora en la gestión ambiental. Con relación a la medida Social (Soc), se evidencia una gestión favorable, con un promedio de 3.90, este resultado indica prácticas y políticas

que atienden de manera positiva y responsable a las demandas y expectativas de la sociedad. Sin embargo, se observa cierta variabilidad en los resultados, como lo indica la desviación estándar de 1.55.

En cuanto al gobierno corporativo, la empresa muestra una buena gestión (ver Tabla 1). Con un promedio de 5.76 en la medida de gobierno (Gob), se refleja una implementación eficaz de los mecanismos de gobierno dentro de la organización. No obstante, se identifica cierta variabilidad en los resultados debido a una desviación estándar de 1.41. En términos de apariencia, la empresa obtuvo un promedio de 2.35, lo que indica una imagen y reputación que se consideran aceptables en general. Sin embargo, se destaca una variabilidad considerable en los resultados, con una desviación estándar de 2.42, lo que sugiere que la percepción de la apariencia puede variar significativamente entre diferentes grupos de interés.

Para analizar la relación entre los indicadores de desempeño financiero ROE y

ROA y las variables independientes, se utilizó un modelo de regresión lineal múltiple. Los resultados de la variable dependiente ROE logran evidenciar que los coeficientes de regresión son significativos para todas las variables independientes. Específicamente, se observó que un aumento en las variables ambientales y sociales se asoció negativamente con el ROE; mientras que un aumento en

las variables de gobierno, apalancamiento y tamaño, se asoció positivamente con el ROE. El análisis de Varianza (ANOVA) para ROE indica que el modelo de regresión múltiple fue estadísticamente significativo con un p menor a 0.0001, lo que indica que las variables independientes en conjunto tienen un efecto significativo en el ROE (ver Tabla 2).

Tabla 2
Resultados de Regresión Múltiple - ROE

Parámetro	Estimación	Error Estándar	Estadístico T	Valor-P
Constante	44,163	7,3052	6,04541	0,0000
Amb	-1,25832	0,548994	-2,29204	0,0230
Soc	-1,31878	0,499829	-2,63847	0,0090
Gob	1,33272	0,55724	2,39165	0,0178
Apal	-1,18427	0,323402	-3,6619	0,0003
Tam	-1,9399	0,396958	-4,88693	0,0000

Fuente: Elaboración propia, 2024.

Para el caso de los resultados de la regresión múltiple de ROA, se observa que todos los coeficientes de regresión son significativos para las variables independientes. Es decir, el

aumento de las variables Amb, Soc y Tam, se asocia negativamente con el ROA; mientras que un aumento en Gob y Apal, se relaciona positivamente con el ROA (ver Tabla 3).

Tabla 3
Resultados de Regresión Múltiple - ROA

Parámetro	Estimación	Error Estándar	Estadístico T	Valor-P
CONSTANTE	12,8176	2,8619	4,47872	0,0000
Amb	-0,509008	0,215075	-2,36666	0,0190
Soc	-0,442129	0,195814	-2,2579	0,0251
Gob	0,436956	0,218305	2,00158	0,0468
Apal	-0,382938	0,126697	-3,02248	0,0029
Tam	-0,472531	0,155513	-3,03854	0,0027

Fuente: Elaboración propia, 2024.

Conclusiones

El análisis proporciona evidencia de la relación entre los informes no financieros y la forma en que los consumidores perciben a las empresas y sus productos o servicios, señalando un impacto positivo en el desempeño contable y financiero de las

mismas. Esto indica que, cada vez más, los consumidores están considerando el impacto ambiental y social de las empresas antes de tomar decisiones de compra. Por lo tanto, una empresa que comunica sus esfuerzos y logros en sostenibilidad puede ganar la confianza y la preferencia de los consumidores conscientes de estos aspectos.

Al respecto, los informes de sostenibilidad pueden destacar prácticas como la reducción de emisiones de carbono, el uso eficiente de los recursos naturales, la gestión responsable de residuos y el compromiso con comunidades locales. Estas acciones no solo demuestran el compromiso de la empresa con la protección del medio ambiente y el bienestar social, sino que también pueden diferenciarla de la competencia en un mercado cada vez más saturado.

Asimismo, los inversores también están prestando más atención a las prácticas de sostenibilidad de las empresas a la hora de tomar decisiones de inversión. Los informes de sostenibilidad pueden proporcionar a los inversores una visión integral de cómo una empresa gestiona los riesgos ambientales, sociales y de gobierno (ESG) que podrían afectar su desempeño financiero a largo plazo.

Una empresa que demuestra un sólido compromiso con la sostenibilidad puede ser percibida como una inversión más segura y ética, lo que podría atraer a inversores que buscan alinear sus valores con sus decisiones financieras. Además, algunas instituciones financieras y fondos de inversión están integrando criterios de sostenibilidad en sus estrategias de inversión, lo que hace que la divulgación de informes de sostenibilidad sea aún más relevante para las empresas que buscan financiamiento o inversión externa.

Según el estudio una reputación sólida puede contribuir a la generación de confianza y lealtad entre los *stakeholders* clave de una empresa. Los consumidores, inversores, empleados y comunidades locales pueden sentirse más inclinados a apoyar a una empresa que demuestra un compromiso genuino con la sostenibilidad y la responsabilidad social corporativa. La transparencia y la honestidad en la divulgación de informes de sostenibilidad son fundamentales para construir esta confianza. Las empresas que comunican de manera abierta tanto sus éxitos como sus desafíos en el ámbito de la sostenibilidad pueden generar un mayor nivel de credibilidad y respeto entre sus *stakeholders*. Además, el compromiso continuo con la mejora y el

progreso en materia de sostenibilidad puede fortalecer aún más esta confianza a lo largo del tiempo.

Referencias bibliográficas

- Adamkaite, J., Streimikiene, D., y Rudzioniene, K. (2023). The impact of social responsibility on corporate financial performance in the energy sector: Evidence from Lithuania. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(1), 91-104. <https://doi.org/10.1002/csr.2340>
- Agoraki, M.-E. K., Giaka, M., Konstantios, D., y Patsika, V. (2023). Firms' sustainability, financial performance, and regulatory dynamics: Evidence from European firms. *Journal of International Money and Finance*, 131, 102785. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2022.102785>
- Ahmetshina, A., Vagizova, V., y Kaspina, R. (2018). The use of management accounting information in non-financial reporting and interaction with stakeholders of public companies. In D. Procházka (Ed.), *The Impact of Globalization on International Finance and Accounting. Springer Proceedings in Business and Economics* (pp. 433-439). Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-319-68762-9_47
- Alhassan, I., Islam, K. M. A., y Haque, M. S. (2021). Sustainability reporting and financial performance of listed industrial goods sector in Nigeria. *International Journal of Accounting & Finance Review*, 9(1), 46-56. <https://doi.org/10.46281/ijaf.v9i1.1541>
- Asuquo, A. I., Dada, E. T., y Onyeogaziri, U. R. (2018). The effect of sustainability reporting on corporate performance of selected quoted brewery firms in

- Nigeria. *International Journal of Business & Law Research*, 6, 1-11.
- Axjonow, A., Ernstberger, J., y Pott, C. (2018). The impact of corporate social responsibility disclosure on corporate reputation: A non-professional stakeholder perspective. *Journal of Business Ethics*, 151(2), 429-450. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3225-4>
- Bădîrcea, R. M., Manta, A. G., Pîrvu, R., y Florea, N. M. (2020). Corporate social responsibility: An analysis of Romanian banks. In S. O. Idowu y C. Sitnikov (Eds.), *Essential Issues in Corporate Social Responsibility: New Insights and Recent Issues* (pp. 177-205). CSR, Sustainability, Ethics & Governance. Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-030-39229-1_12
- Borak, M., y Dogukanli, H. (2023). Effect of Corporate Social Responsibility on portfolio performance: Evidence from Turkey. *Sage Open*, 13(4). <https://doi.org/10.1177/21582440231216192>
- Buallay, A. (2020). Sustainability reporting and firm's performance: Comparative study between manufacturing and banking sectors. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(3), 431-445. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-10-2018-0371>
- Burhan Hayatun, A. H. N., y Rahmanti, W. (2012). The impact of sustainability reporting on company performance. *Journal of Economics*, 15(2), 257-272. <https://journal.perbanas.ac.id/index.php/jebav/article/view/79>
- Cañibano, L. (2004). *Contabilidad: Análisis contable de la realidad económica*. Pirámide Ediciones
- Chen, Z., y Xie, G. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. *International Review of Financial Analysis*, 83, 102291. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102291>
- Ching, H. Y., Gerab, F., y Toste, T. H. (2017). The quality of sustainability reports and corporate financial performance: Evidence from Brazilian listed companies. *Sage Open*, 7(2). <https://doi.org/10.1177/2158244017712027>
- Cicchello, A. F., Marrazza, F., y Perdichizzi, S. (2023). Non-financial disclosure regulation and environmental, social, and governance (ESG) performance: The case of EU and US firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(3), 1121-1128. <https://doi.org/10.1002/csr.2408>
- Correa, J. A. (2018). *Grupos Empresariales y Reportes de Sostenibilidad en America Latina* [Tesis doctoral, Universitat de València]. <https://roderic.uv.es/items/57ba613b-4b78-492b-9299-c8be686ae55a>
- Correa-García, J. A., Correa-Mejía, D. A., y Ceballos-García, D. (2021). Prácticas de revelación en los reportes corporativos: Características de las empresas colombianas. *Dimensión Empresarial*, 19(2), 1-24. <http://ojs.uac.edu.co/index.php/dimension-empresarial/article/view/2667>
- Cruz, T., Barros, V., y Avelar, J. V. (2023). Environmental, social and governance scores in Europe: What drives financial performance for larger firms? *Economics and Business Letters*, 12(2), 121-131. <https://doi.org/10.17811/eb1.12.2.2023.121-131>
- De Silva, P. O. (2019). Sustainability reporting and its impact on financial performance: A study of the Sri Lankan financial sector. *Journal of Business Research and Insights*, 5(1), 1-27. <https://doi.org/10.31357/vjm.v5i1.3913>

- De Villiers, C., y Van Staden, C. J. (2006). Can less environmental disclosure have a legitimising effect? Evidence from Africa. *Accounting, Organizations and Society*, 31(8), 763-781. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2006.03.001>
- Díaz, P. G. (2019). Relación costo-beneficio de sistemas de gestión ambiental en empresas manufactureras venezolanas. *Revista de Ciencias Sociales (Ve)*, XXI(1), 143-155. <https://produccioncientificaluz.org/index.php/rcs/article/view/27306>
- Dunk, A. S. (2005). Financial and non-financial performance: The influence of quality of information system information, corporate environmental integration, product innovation, and product quality. In M. J. Epstein y J. Y. Lee (Eds.), *Advances in Management Accounting* (Vol. 14, pp. 91-114). Emerald Group Publishing Limited. [https://doi.org/10.1016/S1474-7871\(05\)14004-0](https://doi.org/10.1016/S1474-7871(05)14004-0)
- Ershadi, M., Hajiha, Z., Safa, M., y Moghadam, H. (2024). L, R. Kg. (2010). The effect of sustainability reporting on financial performance. *Interdisciplinary Journal of Management Studies (IJMS)*, 17(3), 967-982. <https://doi.org/10.22059/IJMS.2023.359572.675880>
- Fuadah, L. L., Safitri, R. H., y Yuliani (2019). Factors Influencing Financial Performance Through Sustainability Reporting in Indonesia. *Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business*, 3(1), 53-72. <https://doi.org/10.29259/sijdeb.v3i1.53-72>
- García-Benau, M. A., Sierra-García, L., y Zorio, A. (2013). Financial crisis impact on sustainability reporting. *Management Decision*, 51(7), 1528-1542. <https://doi.org/10.1108/MD-03-2013-0102>
- Gómez, M., y Ospina, C. M. (2009). Ampliando fronteras en la disciplina contable: una introducción para la contextualización los ejemplares ortodoxos. En M. Gómez y C. M. Ospina (Eds.), *Avances Interdisciplinarios para una Comprensión Crítica de la Contabilidad* (pp. 13-36). Universidad nacional de Colombia.
- Gull, A. A., Saeed, A., Suleman, M. T., y Mushtaq, R. (2022). Revisiting the association between environmental performance and financial performance: Does the level of environmental orientation matter? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(5), 1647-1662. <https://doi.org/10.1002/csr.2310>
- Hussain, N., Rigoni, U., y Cavezzali, E. (2018). Does it pay to be sustainable? Looking inside the black box of the relationship between sustainability performance and financial performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(6), 1198-1211. <https://doi.org/10.1002/csr.1631>
- Indrianingsih, y Agustina, L. (2020). The effect of company size, financial performance, and corporate governance on the disclosure of sustainability report. *Accounting Analysis Journal*, 9(2), 116-122. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v9i2.31177>
- Jyoti, G., y Khanna, A. (2021). Does sustainability performance impact financial performance? Evidence from Indian service sector firms. *Sustainable Development*, 29(6), 1086-1095. <https://doi.org/10.1002/sd.2204>
- Kaya, I., y Akbulut, D. H. (2019). Sustainability reporting and firm performance. *Pressacademia*, 9(18), 81-84. <https://doi.org/10.17261/pressacademia.2019.1071>

- Laskar, N. (2018). Impact of corporate sustainability reporting on firm performance: an empirical examination in Asia. *Journal of Asia Business Studies*, 12(4), 571-593. <https://doi.org/10.1108/JABS-11-2016-0157>
- Lee, S. P., e Isa, M. (2024). Corporate sustainability practices and financial performance: The moderating role of corporate controversies and Shariah screening. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(4), 3651-3667. <https://doi.org/10.1002/csr.2763>
- Ligar, A., Manurung, D. T. H., y Mulyati, Y. (2018). Corporate governance mechanism, company size financial performance and sustainability reporting. *International Journal of Engineering & Technology*, 7(4.34), 201-203. <https://doi.org/10.14419/ijet.v7i4.34.23888>
- Mendoza, D. L., Jaramillo, M. C., y López, D. D. (2020). Responsabilidad social de la Universidad de La Guajira respecto a las comunidades indígenas. *Revista de Ciencias Sociales (Ve)*, XXVI(2), 95-106. <https://dx.doi.org/10.31876/rcs.v26i2.32426>
- Moneva, J. M., y Cuellar, B. (2009). The value relevance of financial and non-financial environmental reporting. *Environmental and Resource Economics*, 44(3), 441-456. <https://doi.org/10.1007/s10640-009-9294-4>
- Motwani, S. S., y Pandya, H. B. (2016). Evaluating the impact of sustainability reporting on financial performance of selected Indian companies. *International Journal of Research in IT & Management*, 6(2), 14-23. <https://euroasiapub.org/wp-content/uploads/2016/09/2IMFeb-3132.pdf>
- Murillo, G., García, M., y Azuero, A. R. (2022). Responsabilidad social empresarial, cambio institucional y organizacional del sector petrolero colombiano. *Revista de Ciencias Sociales (Ve)*, XXVIII(1), 175-186. <https://doi.org/10.31876/rcs.v28i1.37683>
- Naz, F., Lutfullah, T., Arshad, S., Ishfaq, M., y Ueng, J. (2023). Board gender diversity and the financial performance of Pakistani non-financial firms: A fuzzy-set QCA approach. *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 34(2), 258-272. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22607>
- Ngatia, C. N. (2014). Exploring sustainability reporting for financial performance of selected companies listed at the Nairobi Securities Exchange in Kenya. *International Academic Journal of Economics and Finance*, 1(4), 32-48. http://www.iajournals.org/articles/iajef_v1_i4_32_48.pdf
- Rahi, A. F., Johansson, J., y Lions, C. (2024). Reinventing the wheel? Factors influencing relationship: Links between sustainability and financial performance. European evidence. *International Journal of Accounting and Information Management*, 32(1), 147-177. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-02-2023-0023>
- Saeed, M. M., Mudliar, M., y Kumari, M. (2023). Corporate social responsibility and financial performance nexus: Empirical evidence from Ghana. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(6), 2799-2815. <https://doi.org/10.1002/csr.2516>
- Sánchez, M. L., y Castañón, J. C. (2019). Gobernanza en la educación superior de México: Caso Universidad Autónoma de Tamaulipas. *Revista de Ciencias Sociales (Ve)*, XXV(3), 59-71. <https://produccioncientificualuz.org/index.php/rcs/article/view/27356>
- Siew, R. Y. J., Balatbat, M. C. A., y Carmichael, D. G. (2013). The relationship between sustainability practices and

- financial performance of construction companies. *Smart and Sustainable Built Environment*, 2(1), 6-27. <https://doi.org/10.1108/20466091311325827>
- Siminica, M., Sichigea, M., y Craitar, A. (2020). The Impact of Non-financial Reporting on Stock Price: A Case Study of Romanian and Bulgarian Listed Companies. In S. O., Idowu y C. Sitnikov (Eds.), *Essential Issues in Corporate Social Responsibility: New Insights and Recent Issues* (pp. 157-176). CSR, Sustainability, Ethics & Governance. Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-030-39229-1_11
- Sridhar, K. (2012). Is the Triple Bottom Line a restrictive framework for non-financial reporting? *Asian Journal of Business Ethics*, 1(2), 89-121. <https://doi.org/10.1007/s13520-011-0010-4>
- Triwacananingrum, W., Gunawan, E. B., Lolitha, S., y Verika, V. (2020). The effect of good corporate governance and financial performance on disclosure of sustainability report. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, 5(2), 85-95.
- Turzo, T., Marzi, G., Favino, C., y Terzani, S. (2022). Non-financial reporting research and practice: Lessons from the last decade. *Journal of Cleaner Production*, 345, 131154. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.131154>
- Utami, W. (2015). Financial performance and the quality of sustainability disclosure based on global reporting initiative: Value relevances study in Indonesia Stock Exchange. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 6(S-5), 243-248. <https://doi.org/10.5901/mjss.2015.v6n5s5p243>
- Valdés-Montecinos, M., y Ganga-Contreras, F. (2021). Gobernanza universitaria: Aproximaciones teóricas de los grupos de interés en Instituciones de Educación Superior. *Revista de Ciencias Sociales (Vé)*, XXVII(3), 441-459. <https://doi.org/10.31876/rcs.v27i3.36781>
- Vitale, G., Cupertino, S., y Riccaboni, A. (2023). The effects of mandatory non-financial reporting on financial performance. A multidimensional investigation on global agri-food companies. *British Food Journal*, 125(13), 99-124. <https://doi.org/10.1108/BFJ-06-2022-0545>
- Waddock, S. A., y Graves, S. B. (1997). 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)
- Wang, X., Lin, H., y Tian, M. (2020). Corporate sustainability performance of Chinese firms: An empirical analysis from a social responsibility perspective. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(9), 2027-2038. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2019.1608522>
- Weber, O. (2017). Corporate sustainability and financial performance of Chinese banks. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 8(3), 358-385. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-09-2016-0066>
- Yilmaz, I. (2021). Sustainability and financial performance relationship: International evidence. *World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development*, 17(3), 537-549. <https://doi.org/10.1108/WJEMSD-10-2020-0133>
- Yoo, S., y Managi, S. (2022). Disclosure or action: Evaluating ESG behavior towards financial performance. *Finance Research Letters*, 44, 102108. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102108>
- Zhou, G., Liu, L., y Luo, S. (2022). Sustainable development, ESG performance and company market value: Mediating effect of financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 31(7), 3371-3387. <https://doi.org/10.1002/bse.3089>