

Relación entre el Desempeño Financiero y el Desempeño de Sostenibilidad: Evidencias de Reportes del GRI en Perú

Relationship between Financial Performance and Sustainability Performance: Evidence from GRI Reports in Perú

Julio Hernández Pajares¹

RESUMEN

El desempeño e información de sostenibilidad son parte importante en la gestión de las empresas a nivel mundial, por lo que su investigación tiene un significativo desarrollo. Las empresas latinoamericanas y peruanas también han participado en iniciativas de información bajo el modelo del Global Reporting Initiative (GRI) debido a la influencia de las asociaciones empresariales y grupos de interés, a pesar de la falta de una regulación gubernamental.

El objetivo del presente estudio es contribuir a la investigación sobre el reporte de sostenibilidad para empresas peruanas, mediante un análisis de factores determinantes, como el sector, tamaño y desempeño financiero, en el nivel de información de indicadores de desempeño de sostenibilidad, según criterios del GRI.

Para esta investigación se realizó un análisis de contenido de memorias de sostenibilidad y estados financieros de 62 empresas que publican en la base del GRI y un estudio estadístico multivariante para determinar la significancia de las relaciones entre las variables señaladas. Los resultados indican que el sector empresarial tiene incidencia significativa en el nivel de información ambiental, de responsabilidad de productos y laboral. Por otro lado, el nivel de endeudamiento resulta un factor determinante en el nivel de información ambiental y el tamaño en el nivel de información sobre responsabilidad de productos.

Palabras claves: Desempeño de Sostenibilidad, Desempeño Financiero, Global Reporting Initiative, Información de Sostenibilidad, Perú.

Recepción: 8/05/2018, Aprobación: 6/12/2018

¹ Universidad de Piura- Campus Lima-Perú. julio.hernandez@udep.edu.pe

ABSTRACT

The performance and sustainability reporting are an important part in the management of worldwide companies, so their research has a significant development. Latin American and Peruvian companies have also participated in information initiatives under the model of the Global Reporting Initiative (GRI) due to the influence of business associations and stakeholders, despite the lack of government regulation.

The aim of this study is to contribute to the research on the sustainability report for Peruvian companies, through an analysis of determining factors, such as size, sector and financial performance, in the level of information on sustainability performance indicators, according to criteria of the GRI.

For this research, a content analysis of sustainability reports and financial statements was carried out of 62 companies that publish in the GRI database and a multivariate statistical study to determine the significance of the relationships between the variables indicated. The results indicate that the business sector has a significant impact on the level of environmental information, product liability and labour. On the other hand, the level of indebtedness is a determining factor in the level of environmental information and the size in the level of information on product liability.

Keywords: Financial Performance, Global Reporting Initiative, Sustainability Performance, Sustainability Reporting.

INTRODUCCIÓN

Durante los últimos años el reporte de sostenibilidad ha sido una práctica muy difundida para empresas y organizaciones de diferentes regiones del mundo y sectores económicos. Este tipo de información ha resultado útil para los directivos e inversionistas para alcanzar la confianza de sus grupos de interés, mejorar la lealtad de los clientes, satisfacer los intereses de los colaboradores, mejorar el acceso a financiamiento y optimizar la gestión de riesgo (Ernst&Young, 2016; KPMG, 2017; Landrum, 2017; Landrum & Ohsowski, 2018).

La investigación sobre la información de Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y de sostenibilidad, ha estado dirigida hacia el análisis de su relación con factores externos como la influencia de los grupos de interés, búsqueda de reputación y legitimidad de actividades e influencia institucional, así como, con factores internos como el tamaño, sector, rendimiento financiero y nivel de endeudamiento (Moneva et al., 2007; Fifka, 2013; Chen et al., 2015; Rivera et al., 2017; Landrum & Ohsowski, 2018). El desarrollo del reporte de sostenibilidad en países en vías de desarrollo ha sido importante, en estos países el número de publicaciones y empresas que reportan se ha incrementado los últimos años, debido, entre otros motivos, a una mayor influencia institucional de entes reguladores y gobiernos, como la ONU o la Unión Europea, que promueven el desempeño e información de sostenibilidad (Jamali, 2007; Pérez-Batres et al., 2010; Marimon et al., 2012; Alonso-Almeida et al., 2015; Moneva et al, 2018).

Las investigaciones sobre factores de reporte de sostenibilidad en países desarrollados bajo teorías de la legitimidad, *stakeholders*, agencia y costos políticos es muy amplia (Reverte, 2009; Gamerschlag et al., 2011; Chan et al., 2014). En Latinoamérica las investigaciones se han referido principalmente a la influencia de factores internos como el tamaño y sector empresarial en el ni-

vel de información (Araya, 2006; Ortas & Moneva, 2011; Alonso-Almeida, 2015; Del Barco et al., 2016) y de factores externos como el país, naturaleza internacional de sus clientes o la pertenencia a grupos internacionales como determinantes en la divulgación de información social y ambiental (Gómez-Villegas & Quintanilla, 2012; Calixto, 2013; Rabasedas et al., 2016; Cunha & Moneva, 2016; Hernández-Pajares, 2018). En el Perú la investigación de información de sostenibilidad no se encuentra muy desarrollada y se ha orientado al estudio sobre la legitimidad de empresas de sectores con mayor impacto ambiental y social (Jenkins & Yakovleva, 2006; Nakasone, 2015; Hernández-Pajares et al., 2016; Hernández-Pajares, 2018).

Los estudios de la relación entre el desempeño de sostenibilidad y reporte sostenibilidad con el desempeño financiero son importantes en la literatura, pero sin resultados concluyentes, no siempre se encuentra relación significativa, debido en algunos casos a la falta de uniformidad en la selección de las variables de medición y relaciones causales, así como por la falta de consideración de aspectos estratégicos de la RSC (Moneva et al., 2007; Endrikat et al., 2014; Rivera et al., 2017; Jara-Sarrúa, 2017).

El objetivo del presente estudio es analizar si el sector empresarial, tamaño y desempeño financiero son determinantes en el nivel de cumplimiento de indicadores de desempeño de sostenibilidad, de acuerdo al contenido en memorias de sostenibilidad de empresas peruanas publicadas según criterios del GRI.

El estudio comprende además de esta introducción, una segunda parte que presenta antecedentes teóricos sobre la información de sostenibilidad y sus factores, así como el planteamiento de las hipótesis. La tercera parte explica el diseño de la investigación cuantitativa, la cuarta expone el análisis de los resultados y una última que expone las conclusiones.

La investigación sobre los factores que determinan el nivel de divulgación de RSC o sostenibilidad en países desarrollados, señalan que el nivel de endeudamiento y rentabilidad son factores determinantes de un mayor nivel de transparencia con grupos de interés externos de acuerdo a la teoría de la agencia. Asimismo, las empresas de sectores con mayor tamaño, impacto ambiental y social según las teorías de la legitimidad, institucional y costos políticos, presentan un mayor nivel de información para responder a las expectativas de los grupos de interés (Llena et al., 2007; Reverte, 2009; Gamerschlag et al., 2011; Chan et al., 2014; Chen et al., 2015).

En países en vías de desarrollo las organizaciones encuentran otras motivaciones para el reporte de sostenibilidad, la influencia institucional de organizaciones no gubernamentales transnacionales incentiva la divulgación de sostenibilidad a sus clientes e inversionistas extranjeros bajo modelos globales de reporte desde un enfoque de legitimidad (Belal & Momin, 2009; Perez-Batres et al., 2010; Amran & Haniffa, 2011; Momin & Parker, 2013; Ali & Frynas, 2017; Ali et al., 2017).

Investigaciones señalan que las empresas de sectores con una mayor influencia institucional e impacto ambiental como las de explotación de recursos mineros y petróleo o de industria, presentan una mayor información de desempeño ambiental; otras como las financieras y de servicios, con un número significativo de colaboradores, presentan una mayor información de desempeño laboral y social (Adams et al., 1998; Jenkins & Yakovleva, 2006; Reverte, 2009; Kansal, 2014; Chen et al., 2015; Kuzey & Uyar, 2017).

Estudios en países latinoamericanos, también encuentran que el tipo de industria en respuesta al impacto ambiental y social de sus actividades, son determinantes en el nivel de información de sostenibilidad (Araya, 2006; Ortas & Moneva, 2011; Alonso-Almeida et al., 2015; Rabasedas et al., 2016; Cunha & Moneva, 2016; Del Barco et al., 2016; Hernández-Pajares, 2018).

La literatura señala que las empresas de mayor tamaño y recursos tienen una mayor necesidad de informar sobre su desempeño de sostenibilidad y legitimar sus actividades frente a la atención y presión de sus grupos de interés como clientes, sociedad y gobiernos (Adams et. al, 1998; García-Ayuso & Larrinaga, 2003; Aras et al., 2010; Kansal et al., 2014; Giannarakis, 2014; Kuzey & Uyar, 2017; Hernández-Pajares, 2018). Así mismo, se presenta una mayor divulgación en empresas con mayor visibilidad en el mercado e impacto ambiental y social, con el fin de reducir costos políticos (Reverte, 2009; Gamerschlag et al., 2011; Chan et al. 2014).

Los estudios sobre la relación entre la rentabilidad y el desempeño e información de RSC y sostenibilidad no son concluyentes. Algunas investigaciones encuentran relación significativa entre la rentabilidad y la información de sostenibilidad, dado que las empresas más rentables tienen más flexibilidad e invierten en aspectos sociales y presentan mayor información que resulta una forma de legitimarse y obtener una ventaja competitiva (Waddock & Graves, 1997; Giannarakis, 2014; Chen et al, 2015; Da Rocha et al., 2018). En otros casos, no se encuentra relación debido a que las actividades de RSC y su reporte resultan costosos y sin beneficio directo o no tienen una orientación estratégica (García-Ayuso & Larrinaga, 2003; Ho & Taylor, 2007; Moneva et al., 2007; Reverte, 2009; Aras et al., 2014; Endrikat et al., 2014).

Para el caso latinoamericano, estudios encuentran que el reporte de RSC se relaciona con el rendimiento financiero, debido a su influencia en mejorar la reputación y obtención de beneficios (Alonso-Almeida et al., 2012; Valenzuela et al., 2015; Do Nascimento & Crisostomo, 2017), en otros casos no se encontró relación significativa (Crisóstomo et al., 2011; Vogt et al., 2017).

Considerando la teoría de la agencia, las empresas con mayor endeudamiento divulgan información voluntaria para reducir sus costos de agencia y mostrar a los acreedores su capacidad de pago de obligaciones; algunos estudios no encontraron relación entre el nivel de endeudamiento y el nivel de información de sostenibilidad (Ho & Taylor, 2007; Reverte, 2009; Giannarakis, 2014) y otros encontraron una relación negativa (Kansal et al., 2014; Kuzey & Uyar, 2017).

Las empresas con menor nivel de endeudamiento pueden presentar una mayor información, que asegure que las partes interesadas ejercerán menos presión para limitar la discreción de la gerencia sobre divulgación (Reverte, 2009). Así también, las empresas con alto nivel de endeudamiento prefieren otras formas de transparencia con sus grupos de interés distinta a la de sostenibilidad (Purushothaman et al., 2000; Branco & Rodrigues, 2008; Giannarakis, 2014).

De acuerdo a los planteamientos teóricos señalados se proponen las siguientes hipótesis:

H1: El sector empresarial tienen incidencia significativa en los niveles de cumplimiento de información de desempeño ambiental y social.

H2: El tamaño es un factor determinante en el nivel de información de desempeño ambiental y social.

H3: La rentabilidad es un factor determinante en el nivel de información de desempeño ambiental y social.

H4: El nivel de endeudamiento es un factor determinante en el nivel de información de desempeño ambiental y social.

METODOLOGÍA, MATERIALES Y MÉTODOS

Para la presente investigación cuantitativa, de carácter exploratorio, se ha aplicado la metodología de análisis de contenido de reportes de sostenibilidad (Llena et al., 2007; Gamerschlag et al., 2003; Landrum & Ohsowski, 2018). El análisis de contenido se ha realizado respecto al nivel de cumplimiento de los indicadores de desempeño de las Guías G3 y G4 del GRI (2006; 2013). Se han analizado las memorias de sostenibilidad de 62 empresas de un total de 81 organizaciones peruanas que publicaron sus reportes entre los años 2012 y 2015, en la *Sustainability Disclosure Database* del GRI ², no se consideraron las organizaciones sin fin de lucro para una mejor comparación y las empresas que no presentaron información financiera pública. Los estados financieros de las 62 empresas seleccionadas, para los periodos de las memorias analizadas, se pudieron obtener de la base de datos de la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV) ³ para las empresas cotizadas y de la información corporativa en sus páginas web para no cotizadas.

Las variables dependientes corresponden al nivel de cumplimiento de los indicadores principales de desempeño ambiental y social seleccionados de la Guía del GRI (2006, 2013), que se midieron sobre una escala de Likert del 1 al 7, para medir el grado de detalle de las indicaciones del indicador de información (Cohen et al., 2012; Adams et al., 2014), donde 1 corresponde al nivel nulo de detalle hasta el 7 de un alto nivel de detalle del indicador. El nivel de cumplimiento consideró el principio de materialidad sobre los indicadores de desempeño ambiental y social (laboral, responsabilidad de productos y sociedad) de la memoria más reciente publicada.

Las variables independientes correspondieron al tamaño, que se determinó de acuerdo al número de trabajadores (que se midió en base al logaritmo para evitar dispersión de la variable); el sector se determinó de la clasificación de la base de datos del GRI y los indicadores de rentabilidad y endeudamiento se obtienen de la revisión de los elementos de los estados financieros correspondiente al periodo de publicación de la memoria de sostenibilidad.

Se consideraron los indicadores de rentabilidad de activos (ROA) medido por el ratio de utilidad neta entre total activos, variable usada para la medición comparable de desempeño económico (Waddock & Graves, 1997; Crisóstomo et al., 2011; Da Rocha et al., 2018); de rentabilidad de patrimonio (ROE) medido por el ratio de utilidad neta entre total del patrimonio, como medida de rendimiento de largo plazo (Chen et al., 2015; Wang & Bansal, 2012) y de endeudamiento, medido por el total de pasivos entre total de patrimonio (Reverte, 2009; Kuzey & Uyar, 2017). Se aplicó un análisis factorial para reducir a componentes las variables del nivel de información de desempeño sostenibilidad según indicadores del GRI (variables dependientes), se eliminaron variables con índices de adecuación muestral bajos, hasta llegar a 20 variables.

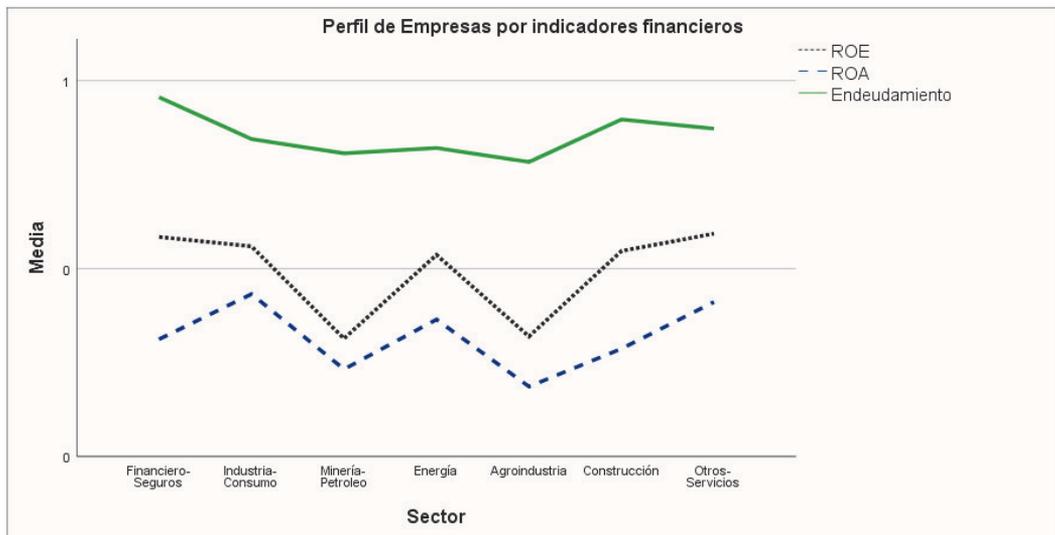
² GRI. Sustainability Disclosure Database. Consulta: 25 de mayo de 2018. Acceso en: <http://database.globalreporting.org>
³ SMV. Superintendencia de Mercado de Valores. Consulta: 26 de mayo de 2018. Acceso en: <http://www.smv.gov.pe>

Se utilizaron pruebas de ANOVA y de regresión lineal **múltiple** para el análisis multivariante.

RESULTADOS

El perfil de las empresas respecto a su naturaleza y desempeño financiero (ver Gráfico 1), muestra que el nivel de endeudamiento es alto en el sector financiero y construcción, por otro lado, los rendimientos de activos y patrimonio son mayores en los sectores financieros, energía, construcción, y otros servicios. Los sectores de minería y agroindustria, para los periodos estudiados, presentaron una baja rentabilidad por la caída de precios internacionales.

Gráfico 1. Perfil de empresas por indicadores financieros.



Fuente: Elaboración propia.

Para reducir las variables correspondientes al nivel de información de indicadores de desempeño ambiental y social, se aplicó un análisis factorial, que resultó confiable con un estadístico de 0,73 de adecuación maestra y una significancia de 0 (sig.<0.05) de rechazo de hipótesis nula de independencia de variables según pruebas de Kaiser-Meyyer-Olkin y Bartlett.

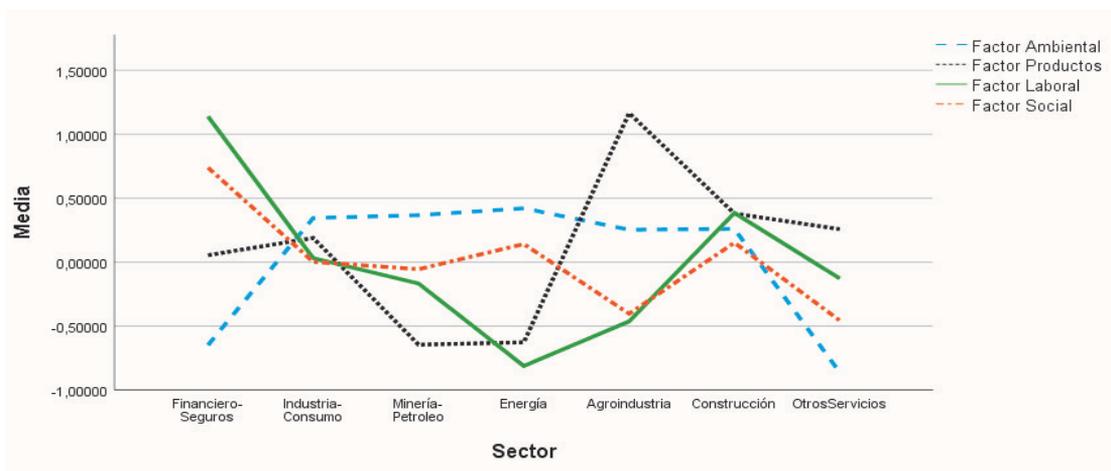
Los componentes obtenidos del análisis factorial se muestran en el Gráfico 2. Según el sector empresarial se presentan distintos niveles de información para cada componente esto debido a la naturaleza e impacto de las actividades en los grupos de interés.

El primer componente de “factor ambiental” representa las prácticas ambientales relacionadas con la gestión de agua, residuos, emisiones, energía. Es característico y con mayor incidencia en las empresas mineras, empresas industriales, agroindustria, energía y construcción, por su

naturaleza estas empresas presentan un mayor impacto ambiental y uso de recursos naturales y rinden cuenta de ello. El segundo componente de “factor de productos” representa las prácticas según los indicadores de responsabilidad de productos con los clientes como las prácticas informadas de seguridad e información de servicios de productos de consumo o exportación de empresas industriales, agroindustriales, construcción y servicios de telefonía. El tercer componente de “factor laboral” de prácticas con los colaboradores, es ampliamente informado por las empresas financieras, y de servicios (constructoras y telefonía) que realizan una importante labor con sus colaboradores. El cuarto componente de “factor social” que corresponde a la actividad con las comunidades y seguimiento de derechos humanos, es aplicado en gran medida por las empresas del sector financiero, industria de consumo, minería y energía.

Los resultados anteriores resultan conformes a estudios en empresas de Latinoamérica, que encuentran sectores con un importante desempeño ambiental (energía, minería y petróleo, industria), destacado desempeño laboral (financiero, industria, construcción) o significativas prácticas responsabilidad de productos (industria de alimentos, agroindustria, servicios financieros, telecomunicaciones) y con un mayor nivel de información de sostenibilidad en dichos aspectos (Araya, 2006; Reverte, 2009; Ortas & Moneva, 2011; Gómez-Villegas & Quintanilla, 2012; Alonso-Almeida et al., 2015; Rabasedas et al., 2016; Cunha & Moneva, 2016; Del Barco et al., 2016; Hernandez-Pajares, 2018).

Gráfico 2. Componentes de Información de Sostenibilidad.



Fuente: Elaboración propia.

Para evaluar la significancia de las diferencias en el nivel de información por sector empresarial, se realizaron las pruebas de ANOVA de un factor para los cuatro componentes. La Tabla 1, muestra que el sector empresarial influye significativamente ($\text{sig.} < 0.05$) en los componentes de nivel de información de desempeño ambiental, responsabilidad de productos y laboral por lo que no rechazamos la primera hipótesis (H1) para dichas variables.

Tabla 1. Resultados prueba ANOVA de componentes según sector empresarial.

		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Factor Ambiental	Entre grupos	16,681	6	2,780	3,450	,006
	Dentro de grupos	44,319	55	,806		
	Total	61,000	61			
Factor Productos	Entre grupos	17,387	6	2,898	3,654	,004
	Dentro de grupos	43,613	55	,793		
	Total	61,000	61			
Factor Laboral	Entre grupos	17,547	6	2,924	3,702	,004
	Dentro de grupos	43,453	55	,790		
	Total	61,000	61			
Factor Social	Entre grupos	7,794	6	1,299	1,343	,254
	Dentro de grupos	53,206	55	,967		
	Total	61,000	61			

Fuente: Elaboración propia.

Se confirma lo observado en el Gráfico 2, que el nivel de información de sostenibilidad varía según el sector; las empresas financieras, de construcción y de industria de consumo presentan un mayor nivel de información de desempeño laboral debido a su importante número de trabajadores; las empresas de minería, energía, e industria del consumo presentan un importante nivel de información ambiental debido a su mayor impacto de sus actividades; finalmente empresas agroindustriales, productoras de bienes de consumos y constructoras destacan en su información de seguridad de productos y certificaciones que requieren sus clientes del exterior principalmente. La influencia del sector en la información de sostenibilidad es encontrada en otras investigaciones como las de Jenkins & Yakovleva (2006), Moneva et al. (2007), Reverte (2009), Gamerschlag et al. (2011), Kansal et al. (2014) y Chen et al. (2015).

Para el análisis de factores determinantes, se realizó una regresión lineal para evaluar si el ROE, ROA, nivel de endeudamiento y tamaño son determinantes en el nivel de información ambiental y responsabilidad de productos, que presentaron una relación significativa, para las variables de desempeño social y laboral, no se presentó relación significativa. La regresión para la información ambiental presenta un contraste de regresión de relación significativa (Sig. 0.046<0.05) de las variables independientes con la dependiente del modelo según la Tabla 2.

Tabla 2. Estadísticos Regresión Lineal (ANOVA) para el Componente ambiental.

Modelo	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Regresión	9,368	4	2,342	2,585	,046
Residuo	51,632	57	,906		
Total	61,000	61			

Fuente: Elaboración propia.

Los resultados de la regresión en la Tabla 3 encuentran que la única variable que es determinante significativamente (Sig. 0.036<0.05) sobre el nivel de información ambiental, es el nivel de endeudamiento, por lo anterior no se rechaza la segunda hipótesis (H4) para dicha variable. Se encuentra una relación significativa negativa entre el nivel de endeudamiento y la información ambiental, esto puede indicar que las empresas para reducir sus costos de agencia optan por otras formas de transparencia con sus grupos de interés distintas a la de sostenibilidad o no es útil informar al respecto (Purushothaman et al., 2000; Branco & Rodrigues, 2008; Giannarakis, 2014).

Se rechazan las hipótesis H2 y H3, ni el tamaño ni la rentabilidad son factores determinantes. No se encuentra que los indicadores de rentabilidad tengan una influencia significativa en el nivel de información medioambiental, esto es consistente con los hallazgos de investigaciones donde otros factores no financieros explican el nivel de divulgación como la naturaleza de la industria o la búsqueda de legitimidad ante los grupos de interés (García-Ayuso & Larrinaga, 2003; Reverte, 2009; Aras et al., 2014). Otra razón de esta falta de relación, puede explicarse en el sentido que inversionistas y acreedores no tiene el mismo interés de información de rendimiento económico que de sostenibilidad en un mercado bursátil no desarrollado (Weber et al., 2008).

Tabla 3. Coeficientes de regresión para la información de desempeño ambiental.

Variable	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados		
	B	Desv. Error	Beta	t	Sig.
(Constante)	- ,269		,644	- ,418	,677
ROE	-1,330		2,074	- ,205	,524
ROA	3,188		3,724	,276	,396
Endeudamiento	-1,458		,681	- ,313	,036
Tamaño	,142		,085	,213	,098

Fuente: Elaboración propia.

Los estadísticos de regresión en la Tabla 4 muestran una relación significativa de las variables independientes con la variable dependiente de responsabilidad de productos, con un contraste de regresión significativo (Sig. 0.027<0.05).

Tabla 4. Estadísticos Regresión Lineal (ANOVA) para el Componente Responsabilidad de Productos.

Modelo	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Regresión	10,506	4	2,627	2,965	,027
Residuo	50,494	57	,886		
Total	61,000	61			

Fuente: Elaboración propia

Para este caso, la variable de tamaño (número de trabajadores) es determinante significativamente (Sig. 007<0.05) en el nivel de información de responsabilidad de productos (Ver Tabla 5), por lo que no se rechaza la segunda hipótesis (H2) para esta variable. Las variables de rentabilidad y endeudamiento no resultan factores determinantes por lo que se rechazan las hipótesis H3 y H4 para esta variable.

Tabla 5. Coeficientes de regresión para la información de responsabilidad de productos

Variable	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados		
	B	Desv. Error	Beta	t	Sig.
(Constante)	-2,111		,637	-3,316	,002
ROE	-,888		2,051	-,137	,667
ROA	1,835		3,683	,159	,620
Endeudamiento	,870		,673	,187	,201
Tamaño	,232		,084	,348	,007

Fuente: Elaboración propia.

Esta relación se verifica para las empresas agroindustriales, de industria de consumo y de construcción con un número significativo de trabajadores y con un nivel importante de información de responsabilidad de productos. Estos resultados también son hallados por investigaciones que indican que las empresas de mayor tamaño, con mayores recursos humanos buscar legitimar su actuación social informando a sus grupos de interés con mayor influencia (Reverte, 2009; Kansal et al., 2014; Chan et al., 2014; Kuzey & Uyar, 2017, Hernández, 2018; Moneva et al., 2018).

DISCUSIÓN, CONCLUSIONES

Esta investigación buscó contribuir al estudio de los factores de divulgación de sostenibilidad, para ello se realizó un análisis de contenido de reportes de empresas peruanas publicados en la base de datos del GRI.

El tamaño y sector empresarial, como en otras investigaciones, resultan factores determinantes en la información ambiental y social. En su aporte a la economía peruana predominan las empresas que explotan recursos naturales como la minería, petróleo, agroindustria y energía que corresponden a las de mayor tamaño y presentan impactos ambientales y relaciones con comunidades importantes, por lo que se justifica una mayor información de sostenibilidad con el fin de legitimar sus actividades con sus grupos de interés (Marimon et al., 2012; Kansal et al., 2014; Chen et al, 2015). El tamaño medido por el número de trabajadores, recurso clave en el desempeño empresarial, resultó un factor determinante en la información social con los grupos de interés que tienen una expectativa de actuaciones responsables con colaboradores, así como, en la información de responsabilidad de los productos y servicios que ofrecen a sus clientes (Chan et al., 2014; Haniffa & Cooke, 2005; Kuzey & Uyar, 2017, Hernández, 2018; Moneva et al., 2018).

No se encontró una influencia significativa de los indicadores de rentabilidad en el nivel de información, los estudios respecto a ello no son concluyentes, los resultados no muestran evidencia que las empresas con mejor rendimiento busquen informar sobre su desempeño ambiental y social para reducir sus costos de agencia y políticos con sus grupos de interés (Reverte, 2009; García-Ayuso & Larrinaga, 2003; Weber et al., 2008; Chan et al., 2014).

La información de sostenibilidad puede resultar poco valorada por accionistas y otros grupos de interés que no consideran la relación entre el desempeño económico y de sostenibilidad en sus decisiones (Adams et al., 1998; García-Ayuso & Larrinaga, 2003; Reverte, 2009; Aras et al., 2014; Kuzey & Uyar, 2017). En ese sentido también se encuentra una relación negativa entre el nivel de endeudamiento y nivel de información ambiental, es así que las empresas financieras, de construcción y servicios con mayor nivel de endeudamiento prefieren otras formas de transparencia con sus acreedores y accionistas distintas a la de sostenibilidad (Purushothaman et al., 2000; Branco & Rodrigues, 2008; Giannarakis, 2014).

Las limitaciones de una falta de información de sostenibilidad periódica por parte de las empresas peruanas y de su información de enfoque estratégico de sostenibilidad de los directivos, implican que se requieren investigaciones futuras que evalúen la información de sostenibilidad considerando estos aspectos.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Adams, C., Hill, W., & Roberts, C. (1998). Corporate social reporting practices in western Europe: Legitimizing corporate behavior? *British Accounting Review*, 30(1), 1-12.
- Adams, C., Muir, S., & Hoque, Z. (2014). Measurement of sustainability performance in the public sector. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 5(1), 46-67.
- Ali, W. & Frynas, J. G. (2017). The role of normative CSR promoting institutions in stimulating CSR disclosures in developing countries. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* (in press).
- Ali, W., Frynas, J. & Mahmood, Z. (2017). Determinants of Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure in developed and developing countries: a literature review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(4), 273-294.

- Alonso-Almeida, M., Rodríguez, K.A., Cortez A. & Abreu J.L. (2012). La responsabilidad social corporativa y el desempeño financiero: un análisis en empresas mexicanas que cotizan en la bolsa. *Contaduría y Administración*, 57 (1), 53-77.
- Alonso-Almeida, M., Marimon, F. & Llach, J. (2015). Difusión de las memorias de sostenibilidad en Latinoamérica: análisis territorial y sectorial. *Estudios Gerenciales*, 31(135), 139-149.
- Amran, A. & Haniffa, R. (2011). Evidence in development of sustainability reporting: a case of a developing country. *Business Strategy and the Environment*, 20(3), 141-156.
- Aras, G., Aybars, A., & Kutlu, O. (2010). Managing corporate performance: Investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in emerging markets. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 59(3), 229-254.
- Araya, M. (2006). Exploring terra incognita: non-financial reporting in corporate Latin America. *Journal of Corporate Citizenship*, 21, 25-38.
- Belal, A. R. & Momin, M. (2009). Corporate social reporting (CSR) in emerging economies: a review and future direction. *Research in Accounting in Emerging Economies*, 9 (1), 119-143.
- Branco, M. C. & L., Rodrigues. (2008). Factors Influencing Social Responsibility Disclosure by Portuguese Companies. *Journal of Business Ethics*, 83(4), 685-701.
- Calixto, L. (2013). A divulgação de relatórios de sustentabilidade na América Latina: um estudo comparativo. *Revista de Administração*, 48(4), 828-842.
- Chan, M. C., Watson, J., & Woodliff, D. (2014). Corporate governance quality and CSR disclosures. *Journal of Business Ethics*, 125(1), 59-73.
- Chen, L., Feldmann, A. & Tang, O. (2015). The relationship between disclosures of corporate social performance and financial performance: Evidences from GRI reports in manufacturing industry. *International Journal of Production Economics*, (170), 445-456.
- Cohen, J., Holder-Webb, L., Nath, L., & Wood, D. (2012). Corporate reporting of nonfinancial leading indicators of economic performance and sustainability. *Accounting Horizons*, 26(1), 65-90.
- Cunha, D. & Moneva, J. M. (2016). Environmental reporting of global oil companies. *International Research Journal of Finance and Economics*, 158, 84-97.
- Crisóstomo, V. L., Freire, F. de Souza, & Vasconcellos, F. C. (2011). Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, 7(2), 295-309.
- Da Rocha Garcia, E., de Sousa-Filho, J. M., & Boaventura, J. M. (2018). The influence of social disclosure on the relationship between Corporate Financial Performance and Corporate Social Performance. *Revista Contabilidade & Finanças*, 29(77), 1-17.
- Del Barco, M.A., Rabasedas M., Del Barco, J.P. & Hauque S. (2016). Divulgación contable de información sobre responsabilidad social: análisis comparativo del sector financiero de Argentina y Chile. *CAPIC Review*, 14 (1), 57-70.
- Do Nascimento Costa, B. M., & Lima Crisóstomo, V. (2017). Comprehensiveness of Corporate Social Responsibility Reports of Brazilian Companies: An Analysis of its Evolution and Determinants. *Cuadernos de Contabilidad*, 18(45), 125-151.
- Endrikat, J., Guenther, E., & Hoppe, H. (2014). Making sense of conflicting empirical findings: A meta-analytic review of the relationship between corporate environmental and financial performance. *European Management Journal*, 32(5), 735-751.
- Ernst & Young (2016). Value of sustainability reporting: a study by EY and Boston College Center for Corporate Citizenship. Disponible en: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_-_Value_of_sustainability_reporting/\\$FILE/EY-Value-of-Sustainability-Reporting.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_-_Value_of_sustainability_reporting/$FILE/EY-Value-of-Sustainability-Reporting.pdf)

- Fifka, M. (2013). Corporate responsibility reporting and its determinants in comparative perspective: a review of the empirical literature and a meta-analysis. *Business Strategy and the Environment*, 22(1), 1-35.
- 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.
- García-Ayuso, M., & Larrinaga, C. (2003). Environmental disclosure in Spain: Corporate characteristics and media exposure. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 32(115), 184-214.
- Giannarakis, G. (2014). The determinants influencing the extent of CSR disclosure. *International Journal of Law and Management*, 56(5), 393-416.
- Global Reporting Initiative. GRI. (2013). *G4 Sustainability Reporting Guidelines*. Ámsterdam.
- Global Reporting Initiative. GRI. (2006). *G3 Sustainability Reporting Guidelines*. Ámsterdam.
- Gómez-Villegas, M. & Quintanilla, D. A. (2012). Los informes de responsabilidad social empresarial: su evolución y tendencias en el contexto internacional y colombiano. *Cuadernos de contabilidad*, 13(32), 121-158.
- Hernández-Pajares, J. (2018). Influencia de la naturaleza internacional de empresas peruanas en su información de sostenibilidad. *Revista de Comunicación*, 17(1), 74-92.
- Hernández-Pajares, J., Venegas, C. & Alvarado, L. (2016). Environmental reporting factors of Peruvian mining companies. *CAPIC Review*, 14 (1), 29-37.
- Ho, L., & Taylor, M. E. (2007). An empirical analysis of triple bottom-line reporting and its determinants: Evidence from the United States and Japan. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 18(2), 123-150.
- Jamali, D. (2007). The case for strategic corporate social responsibility in developing countries. *Business and Society Review*, 112(1), 1-27.
- Jara-Sarrúa, L. (2017). Comparabilidad de las Memorias de Sostenibilidad elaboradas con el estándar GRI-G4 opción Core. El caso de Argentina, Chile, Colombia, México y Perú, presentado en la 11th Centre for Social and Environmental Accounting Research (CSEAR) Spain Conference. Zaragoza, Spain. Disponible en: http://www.observatorioifrs.cl/archivos/Articulos/CSEAR_2017.pdf
- Jenkins, H. & Yakovleva, N. (2006). Corporate social responsibility in the mining industry: Exploring trends in social and environmental disclosure. *Journal of Cleaner Production*, 14(3-4), 271-284.
- Kansal, M., Joshi, M., & Batra, G. S. (2014). Determinants of corporate social responsibility disclosures: Evidence from India. *Advances in Accounting*, 30(1), 217-229.
- KPMG. (2017). The road ahead: the KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2017. Disponible en: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/10/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2017.pdf>
- Kuzey, C., & Uyar, A. (2017). Determinants of sustainability reporting and its impact on firm value: Evidence from the emerging market of Turkey. *Journal of Cleaner Production*, 143, 27-39.
- Landrum, N. E. (2017). Stages of corporate sustainability: integrating the strong sustainability worldview. *Organization & Environment*, 1-27. Disponible en: <https://doi.org/10.1177/1086026617717456>
- Landrum, N. E. & Ohsowski, B. (2018). Identifying worldviews on corporate sustainability: a content analysis of corporate sustainability reports. *Business Strategy and the Environment*, 27(1), 128-151.

- Llena, F., Moneva, J.M & Hernández, B. (2007). Environmental disclosures and compulsory accounting standards: the case of spanish annual reports. *Business Strategy and the Environment*, 16 (1),16-53.
- Marimon, F., Alonso-Almeida, M., Rodríguez, M. & Alejandro, K. (2012). The worldwide diffusion of the global reporting initiative: what is the point? *Journal of Cleaner Production*, 33, 132-144.
- Momin, M. & Parker, L. (2013). Motivations for corporate social responsibility reporting by MNC subsidiaries in an emerging country: the case of Bangladesh. *The British Accounting Review*, 45(3), 215-228.
- Moneva, J.M., Rivera-Lirio, J. M. & Muñoz-Torres, M. J. (2007). The corporate stakeholder commitment and social and financial performance. *Industrial management & data systems*, 107(1), 84-102.
- Moneva J.M., Jara-Sarrúa L., Hernández-Pajares J. & Del Barco J. (2018). The disclosure of social issues in Latin American sustainability reports: an exploration in Argentina, Chile and Peru. En *Corporate Social Responsibility Disclosure and Assurance: A Growing Market*. Cambridge Scholars Publishing.
- Nakasone, G. 2015. Contabilidad ambiental: una propuesta basada en los reportes de sostenibilidad en las industrias minera, petrolera y de gas. *Contabilidad y Negocios: Revista del Departamento Académico de Ciencias Administrativas*, 10(19), 5-26.
- Ortas, F. & Moneva, J. M. (2011). Origen y desarrollo de la divulgación de información de sostenibilidad: análisis del contexto latinoamericano. *Globalización, Competitividad y Gobernabilidad de Georgetown/Universia*, 5(2), 16-37.
- Pérez-Batres, L., Miller, V. & Pisani, M. (2010). CSR, sustainability and the meaning of global reporting for Latin American corporations. *Journal of Business Ethics*, 91 (2), 193-209.
- Purushotahman, M., Phil, H., & Ross, T. (2000). Determinants of corporate social reporting practices of listed Singapore companies. *Pacific Accounting Review*, 12(2), 101-103.
- Rabasedas, M., Del Barco, M. A. & Jara-Sarrúa, L. (2016). Análisis intersectorial de las memorias de sostenibilidad publicadas por empresas cotizadas en Argentina. *SaberEs*, 8(2), 133-160.
- Reverte, C. (2009). Determinants of corporate social responsibility disclosure ratings by Spanish listed firms. *Journal of Business Ethics*, 88(2), 351-366.
- Rivera, J. M., Muñoz, M. J., & Moneva, J. M. (2017). Revisiting the relationship between corporate stakeholder commitment and social and financial performance. *Sustainable Development*, 25(6), 482-494.
- Valenzuela Fernández, L., Jara-Bertin, M., & Villegas Pineaur, F. (2015). Prácticas de responsabilidad social, reputación corporativa y desempeño financiero. *Revista de Administração de Empresas*, 55(3), 329-334.
- Vogt, M., Degenhart, L., Hein, N., & da Rosa, F. S. (2017). Análise das informações ambientais evidenciadas nos relatórios de sustentabilidade e relatórios anuais sobre efluentes líquidos das empresas brasileiras. *Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 17(1), 55-78.
- Waddock, S.E. & Graves, S.B. (1997). The Corporate Social Performance-Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-319.
- Wang, T., & Bansal, P. (2012). Social responsibility in new ventures: profiting from a long-term orientation. *Strategic Management Journal*, 33(10), 1135-1153.
- Weber, O., Koellner, T., Habegger, D., Steffensen, H., & Ohnemus, P. (2008). The relation between the GRI indicators and the financial performance of firms. *Progress in Industrial Ecology, an International Journal*, 5(3), 236-254.