



La relación de la RSC y el beneficio empresarial. ¿Ganan más las compañías más responsables?

The relationship of CSR and the business profit: can the most responsible companies be more profitable?

Revista FIR, FAEDPYME International Review // Vol. 5 N° 8 // enero - junio de 2016 // pp. 60-71 // e-ISSN: 2255-078X

Antonio Miguel Gil Salmerón

Universitat Oberta de Catalunya, Catalunya, España. Graduado en Administración y Dirección de Empresas, Universitat Oberta de Catalunya.

E-mail: agilsa@uoc.edu

Fecha de recepción: 2016-01-07

Fecha de aprobación: 2016-07-26

Resumen

La persistente crisis financiera y los recientes casos de corrupción que sufre España han quebrantado la confianza de una sociedad que exige con más contundencia una gestión ética, responsable y sostenible de las organizaciones, que no son ajenas a los problemas del entorno. Los efectos de la globalización, la introducción de la tecnoestructura como modelo de gestión, los avances tecnológicos y los cambios socioeconómicos han reconfigurado el sistema cultural, de dirección y de propiedad de la empresa actual, a la que se le transfiere la responsabilidad de combinar crecimiento y competitividad con desarrollo social y mejora del medio ambiente. Pero, ¿ganan más las compañías más responsables? La introducción de la RSC en la cultura organizacional de las empresas interviene como un vector que acelera la rentabilidad económica de las compañías que la aplican, que tienden a ganar más cuanto mayor es el nivel de RSC utilizado. Estas conclusiones se determinan a partir de un análisis de regresión lineal que compara el ROA –rentabilidad sobre activos– con los niveles de RSC que tienen las cien empresas con mayores niveles de sostenibilidad que operan en España, según el ranking que publicó en 2014 el Monitor Empresarial de Reputación Corporativa (MERCOR)

Palabras clave: Responsabilidad Social Corporativa, RSC, ética, sostenibilidad, responsable, ROA.

Abstract

Persistent financial crisis and the cases of corruption afflicting Spain have broken the trust of society that forcefully demands an ethical, responsible and sustainable management of organizations, which are not immune to environmental problems. The effects of globalization, the introduction of tecnoestructura as a management model, technological and socio-economic changes have reshaped the cultural, management and ownership system of the current company, the company nowadays is transferred the responsibility to combine growth and competitiveness with social development and environmental improvement. This reconfiguration of business management model is implemented with the introduction of Corporate Social Responsibility (CSR) in the strategic plans of the companies with the purpose of achieving a competitive advantage. The question is: can the most responsible companies be more profitable? The introduction of CSR in the organizational culture of the companies involved as a vector, accelerates the profitability of the companies that apply it: the higher level of CSR used, the more profitable the companies are. These conclusions are determined from a linear regression analysis comparing the ROA –return on assets– to CSR levels in a hundred companies with higher levels of sustainability that operate in Spain, according to a survey published in 2014 by the Monitor business Corporate Reputation (Merco).

Keywords: Corporate Social Responsibility, CSR, ethics, sustainability, responsible, ROA.



Figura 1. Relación lineal RSC-ROA



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de mercoEmpresas, la CNMV, Informa y las propias empresas analizadas (2014).

1. Introducción

Los efectos de la globalización y, en consecuencia, la interdependencia de la economía, han reconfigurado el sistema cultural, de dirección y de propiedad de las organizaciones, en el que subyace un componente de preocupación social que va más allá de acciones estrictamente filantrópicas. La figura del empresario como único propietario y gerente de su compañía desaparece en la gran empresa durante las últimas décadas y se introduce la *tecnestructura* como modelo de dirección (Galbraith, 1967; Mintzberg, 1979), es decir, se produce una ruptura entre la propiedad de la sociedad (accionistas) y el control de la empresa (directivos profesionales: *tecnestructura*). Por otra parte, surge el *capitalismo popular* como fórmula de participación de la población en general en el capital de las empresas, contraviniendo así una de las ideas centrales de la teoría capitalista: un asalariado sólo puede destinar su renta a bienes de consumo; Si lo destinara a bienes de producción, sería capitalista, y, por tanto, dejaría de ser asalariado; Sin embargo, el surgimiento del *capitalismo popular* (Kelso, 1986), término acuñado por los Gobiernos de Margaret Thatcher y Ronald Reagan a finales de los 70 y de los 80, ha permitido dispersar el control societario de las compañías y, al mismo tiempo, ha contribuido a que las empresas puedan obtener más capital para afrontar sus inversiones.

Esta evolución viene acompañada del mayor avance tecnológico que se produce en la historia y de cambios socioeconómicos que exigen un mayor equilibrio entre el hombre y el medio ambiente, transfiriendo gran parte de esa responsabilidad al empresario como una figura que interviene en el proceso productivo y que ahora se perfila como un gestor de una sociedad más justa. Estas preocupaciones sociales, enmarcadas en una economía donde los recursos son escasos, se han introducido en el seno de las corporaciones empresariales con una visión estratégica (Burke y Logsdon, 1996). Esta nueva forma de hacer negocios trata de combinar crecimiento y competitividad con

desarrollo social y mejora del medio ambiente. Así se implanta la Responsabilidad Social Corporativa (RSC). Pero, ¿la desarrollan todas las empresas? Estas prácticas, ¿las aplican sólo las grandes compañías o también las pequeñas y medianas empresas? La introducción de la RSC en la gestión empresarial, ¿es realmente un modelo ético de hacer negocios o es pura publicidad? El desarrollo de la RSC, ¿es un coste o es una inversión? Las empresas que la desarrollan, ¿ganan más o menos que las que no la aplican? A todas y cada una de estas preguntas se buscará respuesta en esta investigación con la idea central de analizar de qué manera afecta la RSC al resultado contable de las empresas.

Una de las grandes dudas que se cierne sobre el sistema capitalista es su modelo especulativo, pues una de las razones que ha originado la crisis actual se debe a la aparición de una burbuja inmobiliaria creada por una superacumulación de capital –no destinada a la inversión en medios productivos, sino en inversiones especulativas– y, en consecuencia, un subconsumo que ha desequilibrado la dinámica capitalista y ha entrado en una fase donde esa acumulación de capital empieza a ralentizarse hasta niveles de necesidad. Estos fallos de mercado, unidos a una fragmentación de la cohesión social, recobran con fuerza la necesidad de reimplantar la ética en el desarrollo de los negocios y gestionar la empresa capitalista desde una perspectiva social. ¿Es posible combinar crecimiento y competitividad con desarrollo social y medio ambiente? Sí, de hecho grandes compañías vienen desarrollando la RSC en la gestión de sus organizaciones y vienen demostrando un liderazgo absoluto en sus respectivos sectores industriales.

Por tanto, la empresa del siglo XXI puede catalogarse como una organización con una estructura accionarial dispersa, en la que participa la población en general, que tiene fragmentada la propiedad del poder decisorio y que reorienta la gestión empresarial hacia un modelo de crecimiento sostenible (es necesario el crecimiento basado en la eficiencia, la productividad

y el beneficio, pues, de lo contrario, no sería viable la organización, pero sin renunciar a los intereses y a las demandas de sus grupos de interés, incluido el medio ambiente).

El desarrollo de la RSC es interpretado, a menudo, como un elemento de comunicación más que de acción, lo que induce a que su aplicación se realiza más bien con fines publicitarios que de visión estratégica y, por esa razón, conviene estudiar las prácticas que realizan en este sentido las compañías con mayor valoración en RSC. Aunque no existen imperativos legales que obliguen a las compañías a introducir la RSC en sus organigramas de trabajo (Libro Verde: Fomentar un marco europeo para la RSE, 2001), sí existe un valor añadido percibido por el consumidor –y resto de grupos de interés– hacia las organizaciones que la desarrollan. Por este motivo, el propósito de esta investigación se focalizará en evaluar las compañías españolas con mayores niveles de RSC y ver de qué manera se ven afectados sus respectivos resultados contables. Esta comparativa permitirá demostrar si existe una correlación entre altos niveles de RSC y beneficios contables elevados.

Existen empresas que valoran y puntúan las prácticas de RSC de las organizaciones e, incluso, se publican reputados índices que miden el desempeño de las compañías líderes de sostenibilidad en el mundo, como, por ejemplo, el *Dow Jones Sustainability*¹ (DJS), un índice que se publica de forma global y regional y que permite suministrar información de dichas compañías a los inversores de fondos y derivados de sostenibilidad. En el ámbito regional, el Monitor Empresarial de Reputación Corporativa (MERCOS²) es la entidad que facilita información sobre el mayor número de empresas españolas que desarrollan políticas de RSC. Cada año publica un ranking (mercoEmpresas) con las cien compañías que operan en España con mayores niveles de sostenibilidad.

En este contexto, el desarrollo de esta investigación partirá desde un análisis sobre la situación actual de la empresa española, de qué forma se ve afectada por la crisis financiera y económica y se seleccionarán, con ayuda del ranking que publicó MERCOS en 2014, las compañías con mayores niveles de sostenibilidad. A partir de esta información, se seleccionará una ratio económico-financiera calculada a partir de los balances de dichas compañías, para compararla con las puntuaciones de RSC que asigna mercoEmpresas a cada una de ellas.

2. Marco teórico

La evidencia teórico-empírica que correlaciona la RSC con factores económico-financieros es más bien escasa en Europa y, especialmente, en España (Gómez-García, 2008; Reverte, 2009; Olcese, 2011), pues una gran parte de estos estudios se basan en empresas americanas e inglesas; no obstante, existen otras barreras que han reducido el campo de investigación en

este sentido o que no han resultado concluyentes: la ausencia de un marco teórico consistente y armonizado, y divergencias conceptuales y metodológicas en las acepciones de RSC y las variables económico-financieras (Garriga y Melé, 2004). Los estudios que asocian la responsabilidad social empresarial con el *performance financiero* –desempeño o rendimiento financiero– arrojan distintos resultados y en distintas direcciones, que vienen influenciadas según el signo y la secuencia causal entre las dos variables (Gómez, 2008). Si el signo es positivo, pueden darse tres hipótesis: la del impacto social, que satisface las necesidades de todos los *stakeholders*, la imagen y reputación, y, en consecuencia, el *performance financiero*; la de disponibilidad de fondos, originada por la inversión en RSC derivada de excedentes del resultado empresarial; y la de sinergia positiva, que establece direcciones causales, en ambos sentidos, entre la RSC y el *performance financiero*.

Cuando el signo es negativo, la primera de la hipótesis (*trade-off*) sostiene la corriente neoclásica de Friedman (1970), que defiende que la RSC interviene como un coste y reduce la rentabilidad empresarial; la hipótesis del oportunismo de los directivos, que señala que éstos tenderán a reducir inversiones en RSC para maximizar las variables económico-financieras de la empresa; y la hipótesis de sinergia negativa, que combina las dos anteriores. La hipótesis de las variables moderadoras establece una relación neutral entre la RSC y el *performance financiero*.

Olcese (2011) señala que la mayoría de las investigaciones académicas realizadas entre 1972 y 2010 apuntalan a una correlación positiva entre ambas variables. Así, un 61% de estos estudios establece una relación positiva, un 7% interviene de forma negativa y un 32% lo hace de forma neutral. Estas investigaciones han estudiado la causalidad entre la RSC y el *performance financiero* desde distintas variables económico-financieras e, incluso, tomando como referencia medidas de percepción.

2.1. Preguntas e hipótesis

El desarrollo de esta investigación determinará la relación de la RSC y el beneficio empresarial y su estudio dará respuesta a la siguiente pregunta: ¿ganan más las empresas más responsables? La literatura consultada muestra resultados dispares aunque la mayoría se inclinan hacia una relación positiva entre los indicadores de sostenibilidad y el *performance financiero*, por lo que, para concretar los resultados, se partirá de las siguientes hipótesis:

1. *Las empresas que tienen mayores índices de RSC ganan más.* La relación positiva entre estas dos variables viene defendida por varios investigadores, entre otros (Orlitzky, Schmidt, y Rynes, 2003; Allouche, y Laroche, 2005; Wu, 2006; Margolis, Elfenbein, Walsh, 2007).

1. <http://www.sustainability-indices.com/>

2. <http://www.merco.info/es/>

2. *El desarrollo de la RSC interviene de forma negativa en el resultado contable.* La aplicación de factores de responsabilidad interviene de forma negativa en el *performance financiero* de la empresa (Brammer *et al.*, 2006; Bechetti *et al.*, 2008; Makni *et al.*, 2009; Lima *et al.*, 2011; Martínez *et al.*, 2011).

3. *La relación RSC-Rentabilidad empresarial tiene un efecto neutro.* Las investigaciones realizadas en este sentido aportan estudios que concluyen que la relación entre estas dos variables no tiene ninguna relación de causalidad (Aras *et al.*, 2010; García-Castro *et al.*, 2010; y Yang *et al.*, 2010).

3. Metodología

El trabajo central de esta investigación está enfocado a determinar si existe correlación entre altos niveles de RSC y un buen resultado contable de las empresas que desarrollan una gestión empresarial responsable. Para medir estas variables, se recurrirá a un modelo de regresión lineal que permita construir una recta de regresión.

Por un lado, se utilizará el ranking de las cien empresas con mayores niveles de sostenibilidad que publicó MercoEmpresas en 2014 y, a partir de este universo de estudio, se seleccionará un tamaño muestral suficiente y objetivo (variable X) que medirá su relación con una ratio económico-financiera de cada una de estas empresas (variable Y).

Las organizaciones que se analizarán representan a diversos y distintos sectores industriales (incluso figuran fundaciones entre ellas), por lo que se tendrá en cuenta esta limitación a la hora de realizar comparaciones mediante ratios económico-financieras. Las estructuras de sus balances –tanto sus elementos como masas patrimoniales– y los niveles de ventas, entre otros factores, son muy heterogéneos en términos comparativos y no existe una variable económico-financiera que sea objetiva y mida en los mismos términos cada una de estas empresas. Para corregir esta limitación, se hará hincapié en realizar comparaciones a nivel sectorial y/o se recurrirá a ratios expresadas en términos relativos (y no absolutos).

Por tanto, la variable “X” vendrá definida por los niveles de RSC que tienen asignados las empresas que se incluirán en el análisis estadístico y la variable “Y” quedará representada por una ratio económico-financiera que pondere a nivel de beneficio cada compañía. Así se realizará un análisis de regresión lineal que, a partir del signo de la pendiente, se comprobará si existe una correlación positiva o negativa entre las dos variables y podrá determinarse qué porcentaje de las varianzas vendrán explicadas por el modelo, así como, en su caso, el grado de correlación existente (Tabla 1).

El trabajo de campo se corresponde con una investigación de tipo concluyente, pues los datos que se utilizarán son de tipo cuantitativo, normalmente utilizados en este tipo de técnicas.

Tabla 1. Fuentes secundarias de información

Información necesaria	Fuente secundaria
Selección de una muestra de empresas que desarrollan políticas de RSC.	• mercoEmpresas (ranking 2014 de empresas más responsables).
Información económico-financiera de la muestra anterior	• Comisión Nacional del Mercado de Valores. • Páginas web de las empresas objeto de estudio. • Otras fuentes* de información secundaria privada –en su caso.
Evolución histórica de la RSC	• Libro Verde de la Comisión Europea. • Forética.
Marco legal y regulatorio	• Global Reporting Initiative (2000). • Pacto Mundial de Naciones Unidas (2000). • ISO 26000. • Ley de Economía Sostenible. • SA 8000. • AA1000 (AccountAbility, s.f.). • Norma SGE 21.

La CNMV tiene la restricción de que sólo ofrece informes de auditorías de empresas cotizadas, por lo que es probable que se tenga que recurrir a otras fuentes secundarias de información para conseguir determinadas cuentas anuales de compañías no cotizadas.

Fuente: elaboración propia.

Así, según se han definido los objetivos generales y específicos del trabajo, se desarrollará una investigación causal, pues se pretende obtener conclusiones sobre las relaciones causa-efecto que se producen entre los fenómenos que son objeto de estudio. En este contexto, se busca medir el efecto que produce la RSC (causa y variable independiente) sobre el nivel de beneficio de las compañías estudiadas (variable dependiente).

La secuencia de trabajo que se desarrollará para la obtención de información se realizará de acuerdo al proceso explicado en la Figura 2.

Figura 2. Esquema de trabajo. Clasificación de la información y su interdependencia



Fuente: elaboración propia.

3.1. La RSC en la empresa española

El sector empresarial español goza de buena salud en responsabilidad social a nivel internacional, pues, según un informe de la Comisión Europea, España es el país europeo –en 2012– que más multinacionales concentra en la cima de los rankings internacionales de RSE y de Sostenibilidad. Al igual que el mercado bursátil tradicional, existen índices socialmente responsables, como el *Dow Jones Sustainability Index World (DJSI World)*, que registran los títulos más representativos de las compañías internacionales con mayores prácticas sociales. El DJSI mide el mercado al que representa, es un subyacente en los mercados de derivados y estructurados y actúa como *benchmark* en la gestión de carteras. En 2014 figuraban en este índice general un total de 14 empresas españolas: Aertis, Acciona, Amadeus, BBVA, Banco Santander, CaixaBank, Enagás, Endesa, Ferrovial, Gas Natural Fenosa, Iberdrola, Inditex, Indra y Repsol.

CaixaBank ha reforzado su posición y se encuadra entre los 25 mejores bancos del mundo y los 8 mejores de Europa en responsabilidad corporativa. En España, es la entidad financiera con mayor reputación y con mejor índice en RSC, según distintos indicadores. Por territorios, Estados Unidos es el país que mayor número de empresas concentra en el DJSI World con 53 compañías, seguido del Reino Unido, con 39; y Francia, con 23. España se clasifica en octavo lugar con 14 compañías.

3.2 Variables económico-financieras

El análisis de los datos económico-financieros de las empresas objeto de estudio se produce en un contexto de desapalancamiento financiero, una caída de la demanda interna y otros ajustes originados por la persistencia de la crisis financiera que azota a España desde 2007. La diversidad sectorial, la heterogeneidad de los balances analizados y la presencia de compañías internacionales dificultan la construcción de una ratio que permita una comparabilidad objetiva y eficaz desde un punto de vista estadístico, por lo que se ha recurrido a la utilización de ratios porcentuales (expresadas en términos relativos) y se han excluido variables absolutas para no sesgar excesivamente la comparabilidad de los datos. Aún así, existen otras barreras que impiden determinar una magnitud que pondere adecuadamente a todas las empresas.

La presencia de grupos consolidados y empresas que operan a nivel individual, la centralización que, por motivos de la crisis, están realizando algunas compañías, caso, por ejemplo, de Ing Direct, que, en 2012, dejó de publicar sus cuentas anuales en España al integrarlas en Ing Direct Europa³, o la “falta de transparencia” informativa –a nivel financiero– de algunas multinacionales, que apenas registran datos en

España, son otros de los obstáculos que impiden homogeneizar las variables económico-financieras. Otros aspectos, como las estructuras de balance que presenta la banca y las aseguradoras, han forzado la exclusión de algunas compañías según la ratio escogida o eliminarlas completamente porque distorsionarían los resultados.

Antes de realizar el análisis de correlación lineal se han seleccionado dos variables económico-financieras para cruzarlas, a nivel individual y estadístico, con los niveles de RSC que mercoEmpresas asigna a las compañías analizadas. Por un lado, se ha hallado el ROA (rentabilidad sobre activos) y, por otro, el EBITDA / VENTAS (expresa el nivel de caja operativa que consigue una empresa sobre su nivel de ventas); Sin embargo, para realizar la correlación lineal con el EBITDA, se ha excluido al sector financiero del estudio, ya que una de las variables que no se tiene en cuenta en esta ratio son los intereses, principal fuente de ingresos del sector financiero. En este contexto, se ha seguido el siguiente procedimiento:

1. Se han seleccionado las cien empresas que figuran en el ranking de mercoResponsables que ha publicado mercoEmpresas en 2014. Se han excluido las escuelas de negocios –IESE, EAE Business School, ESIC, Instituto de Empresa y ESADE–, ya que no se dispone de cifras de negocio y variables que permitan compararlas con el resto de empresas; Tampoco se han considerado las compañías Amazon y PriceWaterhouseCoopers (PWC) al no disponer de cuentas anuales actualizadas y/o accesibles; y las aseguradoras DKV Seguros y Mutua Madrileña, pues las estructuras de balance que presentan dificultan la obtención de las ratios utilizadas a nivel económico-financiero.
2. En el estudio realizado a partir del ROA se ha tenido en cuenta la siguiente selección de datos: cuentas anuales individuales para las multinacionales que operan en España y, para el resto, se ha respetado la presencia y/o pertenencia a un grupo consolidado, tanto si la empresa es dominante o dependiente, por lo que el ROA se ha hallado a partir de las cuentas anuales consolidadas si existe grupo.
3. En el estudio realizado a partir del EBITDA / VENTAS se ha utilizado cuentas anuales individuales, a excepción de algunos casos en los que la empresa y/o nombre comercial que figura en el ranking de mercoEmpresas sea la dominante de un grupo consolidado –sólo en el caso de compañías españolas–. Igualmente se ha excluido, por razones obvias de cálculo, el sector bancario y asegurador.

Por tanto, el número de empresas que configura la muestra de estudio está compuesta por 91 organizaciones en el caso del ROA y por 81 compañías en el caso del EBITDA / VENTAS.

3. <http://www.ing.com/Investor-relations/Annual-Reports.htm>

4. Análisis estadístico

4.1. Situación de las empresas analizadas

Los valores asignados por mercoEmpresas en 2014 a cada una de las organizaciones analizadas oscilan entre los 3.000 puntos que registra Correos y los 10.000 puntos con los que lidera el ranking la empresa Inditex. MercoEmpresas utiliza una metodología que ella misma denomina *multistakeholder*, pues la monitorización y asignación de valores a cada una de las compañías se realiza a través de la evaluación de directivos, expertos, clientes y empleados, además de un cuestionario técnico de méritos reputacionales que desarrolla el propio Monitor de Reputación Empresarial. Las cinco compañías más responsables son Inditex, Mercadona, Iberdrola, CaixaBank y Repsol. Las cinco con menor puntuación, dentro del ranking, son Correos, Desigual, Grupo VIPS, Decathlon y Campofrío.

En cuanto a las variables económicas, las compañías con mayor ROA (rentabilidad económica o rendimiento empresarial por cada euro invertido en activos) son Siemens (27,57%), Inditex (26,14%), Decathlon (25,74%), Google (24,68%) y L'oreal (19,10%); y, las que menor ROA registran, son Grupo Vips (-11,01%), NH Hotel Group (-9,95%), Acciona (-9,68%), Imaginarium (-2,21%) y FCC (-1,72%). Este conjunto de datos toma como referencia una media muestral (del ROA) del 5,64%. En cuanto al EBITDA / Ventas, cuya media viene representada en un 22,74%, las compañías que mejor porcentaje recogen son Gamesa (97,82%), Grupo ACS (94,66%), Grupo Villar Mir (92,98%), Ferrovial (92,75%) y Abengoa (92,75%). En el lado opuesto, es decir, los que peor caja operativa registran sobre el nivel de ventas son Acciona (-100,10%), NH Hotel Group (-30,36%), Corporación Mondragón (-1,75%), Grupo Volkswagen (-0,14%) y Toyota (-0,06%).

Por sectores de negocio, la industria que mayor relación tiene con el medio ambiente presenta mayores niveles de RSC, pues empresas del ramo de Energía, Gas y Agua lideran el pódium con una media de 6.274 puntos según mercoEmpresas, seguido del sector bancario con 5.995 puntos y el sector de la distribución generalista, que registra, de media, 5.110 puntos. La industria que peor puntuación recibe, dentro del ranking de las 100 mejores empresas, es el de Hostelería y Turismo, que está valorado en 3.920 puntos, seguida del segmento de Informática, Electrónica y Consumo, que presenta una media de 4.417 puntos.

En cuanto a rentabilidades, el sector de Informática, Electrónica y Consumo es el que mayores retornos registra por cada euro invertido en activos, pues presenta un ROA medio del 8,67%, seguido del Tecnológico con un 8,31% de rentabilidad sobre activos. El sector Hostelería y Turismo recoge la peor variable económica con un ROA del 0,05%. A nivel de caja operativa, comparada con el volumen de ventas, la industria de la Energía, Gas y Agua obtiene un EBITDA medio sobre cifra de ventas del 63,87%. El sector que menor porcentaje registra de esta variable es el de la Distribución Generalista con un 6,08%.

4.2. Análisis de correlación lineal entre la RSC y el ROA

El 12,08% de las empresas analizadas presenta ROA negativo, es decir, obtiene retornos negativos por cada euro invertido en sus activos, mientras que el 6,17% tiene un nivel de caja operativa negativo –los gastos de explotación son superiores a la cifra de negocio–. A nivel general, se concluye que existe una correlación lineal débil entre altos niveles de RSC y de ROA y/o EBITDA / VENTAS; Sin embargo, a medida que se sectorizan, segmentan o categorizan los

Tabla 2. Las 36 primeras empresas por clasificación de RSC en España

Nº	Empresa	RSC	ROA	Ebitda/Ventas	Nº	Empresa	RSC	ROA	Ebitda/Ventas
1	Inditex	10.000	26,14%	27,91%	19	Google	5.664	24,68%	16,09%
2	Mercadona	9.707	10,32%	5,66%	20	Gamesa	5.614	2,49%	97,82%
3	Iberdrola	9.268	2,57%	75,48%	21	Agbar	5.543	5,85%	54,15%
4	CaixaBank	8.500	0,78%	--	22	Triodos B.	5.500	0,87%	--
5	Repsol	8.392	3,96%	14,81%	23	Grupo Siro	5.413	4,52%	18,38%
6	F. ONCE	7.721	0,93%	18,73%	24	C. Pascual	5.400	4,25%	9,44%
7	Telefónica	7.551	7,60%	23,63%	25	B. Sabadell	5.372	0,54%	--
8	BBVA	7.450	0,65%	--	26	Accenture	5.349	6,12%	3,03%
9	La Fageda	7.236	6,08%	5,96%	27	Microsoft	5.308	12,57%	9,01%
10	Acciona	6.936	-9,68%	-100%	28	Bankinter	5.285	0,49%	--
11	Ikea	6.899	9,25%	12,61%	29	NH Hotel G.	5.200	-9,95%	-30,36%
12	Santander	6.849	0,54%	--	30	Ferrovial	5.173	3,64%	92,75%
13	Mapfre	6.325	2,97%	--	31	Nestlé	5.160	5,09%	7,74%
14	Gas Natural	6.293	6,45%	9,08%	32	Sanitas	5.136	0,00%	--
15	Danone	6.101	12,22%	8,49%	33	IAG	5.078	3,87%	9,51%
16	Endesa	5.834	7,47%	87,08%	34	Guissona	5.076	8,74%	5,36%
17	Indra	5.718	5,20%	8,41%	35	Abertis	5.001	6,01%	90,42%
18	R. Eléctrica	5.706	9,41%	74,66%	36	Enagás	5.000	8,75%	82,78%

Fuente: elaboración propia a partir de mercoResponsables, la CNMV y otras fuentes de información secundaria privada.

datos a nivel de industria, el coeficiente de correlación muestral se eleva considerablemente. Estas conclusiones confirman que la inversión en RSC interviene de forma positiva en la generación de beneficio, medido en términos de rentabilidad económica, pero no es determinante para que modifique considerablemente el ROA o el EBITDA (en proporción de la cifra de negocio). No obstante, cuando se analizan datos homogéneos, es decir, empresas que pertenecen a un mismo sector industrial, el porcentaje que explica las varianzas es consistentemente más elevado que el calculado para todas las industrias en su conjunto.

En cuanto a los niveles de RSC asignados por mercoEmpresas, la media muestral está en 4.795 puntos para un conjunto de 91 empresas. El 43,96% de las compañías presenta una ponderación de RSC superior a la media y sólo 36 compañías tienen un registro superior al aprobado (5.000 puntos).

A nivel general existe una débil correlación lineal; No obstante, la pendiente de la recta de regresión es positiva, lo que indica que existe una relación positiva entre ambos indicadores y que, cuanto mayor es el nivel de RSC aplicado por una compañía, más beneficio obtiene. La correlación entre estas variables no es significativa, pues el coeficiente de determinación (R^2) advierte de que sólo un 0,21% de la varianza de las observaciones explica el modelo de regresión, que viene definido por la recta $y = 0,04709 + 0,000001X$. A partir de esta ecuación, que es la que grafica el análisis, se puede decir que existe una tendencia positiva a ganar más cuanto mayor es el nivel de RSC, pues la ordenada en el origen asigna a una empresa, con un nivel nulo de RSC, unos beneficios de 0,047 miles de euros. A partir de ahí, cada nivel de RSC adicional que obtenga la empresa, mayor será el beneficio obtenido (medido por medio del ROA).

A nivel sectorial, sorprenden los datos, pues en el caso del sector de la Energía, Gas y Agua, en el que el 75,5% de la varianza de las observaciones explica el modelo de regresión, la relación se invierte y se verifica que la relación

entre las variables RSC y ROA es fuerte, ya que r (coeficiente de correlación muestral) toma un valor de $-0,87$. El signo negativo significa que la mayoría de los puntos de coordenadas $(x_i - \bar{x}) (y_i - \bar{y})$ se encuentran en el segundo y cuarto cuadrante (en una función lineal), ya que $(x_i - \bar{x}) (y_i - \bar{y}) \leq 0$, por lo que contribuirán de forma negativa a la suma. El sector de Infraestructuras, Servicios y Construcción presenta resultados similares aunque algo más débiles, pues en este caso sólo vienen explicadas el 41,47% de las varianzas y la pendiente de la recta de regresión también tiene signo negativo. El sector que mejor correlación muestra es el de Distribución Generalista, pues el 48,56% de las varianzas explican el modelo, el coeficiente de correlación muestral toma un valor de $0,7$ y el signo de la pendiente es positivo (cuanto mayor es el nivel de RSC, más ROA se registra).

El sector que mejor explica el modelo de regresión es el de Energía, Agua y Gas, pese a que la pendiente y el coeficiente de correlación muestral tienen signo negativo; Sin embargo, el mismo modelo estadístico, realizado con datos del ejercicio de 2012, obtiene resultados totalmente inversos y sorprendentes: el 40,96% de las varianzas explican el análisis, la pendiente tiene signo positivo y el coeficiente de correlación muestral es del 63,70%. Estas diferencias advierten de que existen otras variables de mayor relevancia, distintas de la RSC, que influyen en la variación del beneficio y, en consecuencia, la RSC es sólo un vector que tiene influencia pero que no determina por sí sola las modificaciones sustanciales de la rentabilidad económica de los activos.

La principal conclusión que se puede extraer es que, a nivel general, existe una correlación débil entre altos niveles de RSC y un alto ROA empresarial. Así lo determina el coeficiente de correlación muestral, que viene definido por un 4,56%. Tanto la proporción de variación de la variable dependiente explicada por la variable independiente (R^2) como el grado de asociación entre estas dos variables (RSC y ROA) se incrementan considerablemente a medida que se segmentan los datos a nivel sectorial.

Tabla 3. Análisis de correlación lineal ROA-RSC

SECTOR	Coficiente de correlación muestral (r)	Coficiente de determinación (R^2)	Ordenada en el origen (B_0)	Pendiente de la recta (B_1)
GENERAL	0,04560	0,00208	0,04709	0,000001
Tecnológico	0,29279	0,08572	-0,09441	0,000038
Hostelería y Turismo	-0,26177	0,06852	0,13999	-0,000035
Informática y Electrónica de Consumo	0,41931	0,17582	-0,06887	0,000032
Infraestructuras, Servicios y Construcción	-0,64396	0,41469	0,19782	-0,000039
Energía, Gas y Agua	-0,86913	0,75554	0,15493	-0,000013
Bancario	-0,25120	0,06310	0,00987	-0,000000
Alimentación y Bebidas	0,28393	0,08062	0,01547	0,000010
Distribución Generalista	0,69685	0,48560	0,00209	0,000010

Fuente: elaboración propia.

Gráfico 1. Recta de regresión lineal del sector Distribución Generalista



Fuente: elaboración propia.

Gráfico 2. Relación RSC-ROA del sector Bancario



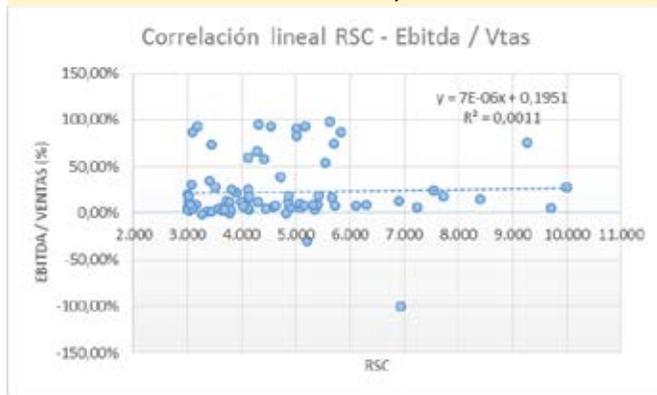
Fuente: elaboración propia.

4.3. Análisis de correlación lineal entre la RSC y el EBITDA / VENTAS

El análisis efectuado con la variable EBITDA / VENTAS viene a expresar unos resultados similares al realizado con el ROA. A nivel general, es decir, todas las empresas en su conjunto, presentan un coeficiente de correlación muestral del 3,32%, la pendiente de la recta de regresión tiene signo positivo y el coeficiente de determinación es muy débil, pues sólo explica el 0,11% de las varianzas. A medida que se sectorizan los datos, el índice de correlación empieza a tener mayor significación. El sector tecnológico, por ejemplo, muestra un grado de asociación de las variables (RSC y EBITDA / VENTAS) del 68,50% y las varianzas de la muestra vienen explicadas en el 46,93% de los casos. El sector de Infraestructuras, Servicios y Construcción registra casi los mismos datos que el análisis efectuado con el ROA y recoge un coeficiente de correlación muestral negativo del 61,63% y un coeficiente de determinación del 37,98%. En términos similares se muestra el sector de Hostelería y Turismo, mientras que la industria de la distribución generalista, sin embargo, no tiene tanta significatividad como se registra en el ROA. El resto de sectores no tiene relevancia alguna.

Las conclusiones, por tanto, son similares a las anteriores, y se determina que la correlación entre altos índices de RSC y un elevado nivel de caja operativa sobre ventas es débil. Esta asociación, sin embargo, toma mayor consistencia si se analizan o comparan los datos a nivel sectorial y/o industrial.

Gráfico 3. Correlación lineal entre la RSC y la variable EBITDA / Ventas



Fuente: elaboración propia.

5. Conclusiones

La implementación de la RSC en la empresa interviene de forma positiva en la generación de beneficio, medido en términos de rentabilidad económica, pero no es lo suficientemente consistente para que incremente con fuerza los resultados empresariales, pues intervienen otras variables exógenas y coyunturales que restan significatividad a la comparabilidad de datos intersectoriales. Sin embargo, cuando el análisis de regresión lineal se efectúa a nivel sectorial, es

decir, sólo con empresas de un mismo sector, el porcentaje que explica las varianzas es considerablemente más elevado que el efectuado para todas las industrias en su conjunto. Por tanto, se puede concluir que la RSC no es un factor que determina la rentabilidad de una empresa, pero sí un vector que la acelera o ayuda a incrementarla, pues la pendiente de la recta de regresión del análisis general (todas las industrias) es positiva.

Aunque el nivel de correlación entre la RSC y el ROA es muy débil, existe una tendencia a ganar más cuanto mayor es la inversión en RSC, pues la recta de regresión que define el análisis estadístico general, representada por la ecuación $y = 0,04709 + 0,000001x$ y un coeficiente de determinación (R^2) del 0,21%, explica, por el signo de la pendiente, que una empresa ganará más cuanto mayor es su nivel de RSC. El conjunto de empresas analizadas parte de un beneficio medio de 47,09 euros y conseguirá resultados incrementales de 0,001 euros por cada nivel adicional de RSC que incorpore a su empresa. Esta misma explicación se traslada al análisis realizado con la variable EBITDA / ventas, ya que la recta de regresión $y = 0,19507842 + 0,0000069x$ define y grafica la función para esta variable, en términos comparativos con la RSC, con un coeficiente de determinación del 0,11% –expresa el porcentaje de varianzas de las observaciones que explica el modelo de regresión–.

El nivel de significatividad es tan bajo debido a la heterogeneidad contable que presentan el conjunto de las compañías analizadas, pues no existe una ratio que permita comparar, de forma objetiva y sin sesgos contables, a todas las industrias en su conjunto. La ratio ROA registra unos niveles muy distintos en función de la industria que se analiza: el energético ronda una media del 7%, el bancario se mueve en una horquilla de entre el 0,5% y el 0,8%, el de alimentación toma una media del 5,5% y de la distribución generalista un 5,47%, con la presencia de registros atípicos no sólo a nivel general, sino también a nivel intraindustrial. En este contexto, a medida que se sectorizan los datos, el nivel de correlación muestral toma mayor consistencia, pese a que se enfrenta a subvariables que alteran los resultados previstos en función del ciclo analizado: la caída de la demanda interna, la crisis del sector de la construcción, ciertas externalidades que afectan a la industria energética o la reestructuración y recapitalización con la que se ha tropezado el sector bancario son indicadores más que suficientes para advertir de que algunas industrias, en función del ciclo analizado, presentan desajustes en sus balances que no expresan la realidad contable histórica y, en consecuencia, afectan al análisis estadístico realizado. Estas barreras coyunturales se traducen en que la pendiente de la recta de regresión (sectorial) tiene signo negativo en los segmentos de hostelería, de infraestructuras, servicios y construcción, el energético y el bancario.

Estas circunstancias hacen recomendable reformular el análisis mediante una amplitud del tiempo y utilizar medias

históricas para minimizar el impacto de hechos extraordinarios que pudieran afectar a los balances de las compañías analizadas. Por ejemplo, el sector de Energía, Agua y Gas presenta resultados contradictorios: el análisis efectuado tomando como referencia los ejercicios 2012 y 2013, años previos a la elaboración de este estudio, tiene una pendiente y un coeficiente de correlación muestral negativo pero consistente (-87%), mientras que el realizado con los ejercicios 2011 y 2012 registra una pendiente y un coeficiente de correlación muestral positivo del 63,70%. Estas diferencias vienen influenciadas por la magnitud de los balances utilizados: en el análisis actual se han considerado los grupos consolidados, mientras que en el anterior se han utilizado balances individuales. Existen otros factores, como el ciclo económico, que intervienen y afectan a determinadas industrias u organizaciones y, en consecuencia, a sus balances.

A nivel sectorial, todas las industrias registran un grado de asociación de las variables superior al 25%, independientemente del signo del coeficiente de correlación muestral. El de Distribución Generalista –integra a Mercadona, Eroski, El Corte Inglés, DIA y Carrefour– es el que mejor explica de forma positiva la relación entre RSC y ROA, ya que el coeficiente de determinación es del 69,69% y el 48,56% de las varianzas de las observaciones explican el modelo. Al igual que sucede con el energético, la industria de Infraestructuras, Servicios y Construcción presenta un coeficiente de correlación negativo (64,4%) y un coeficiente de determinación del 41,47%. El resto de sectores presenta datos más débiles.

En conclusión, aunque se verifica que la RSC interviene como una inversión con retornos económicos positivos a nivel general, su reducido nivel de significatividad hace recomendable que el análisis de regresión lineal se realice de forma sectorizada y con una población muestral de mayor tamaño, pues la distinta ponderación que presentan las industrias participantes a nivel de ratios económico-financieras hacen inviable la construcción de un modelo de regresión lineal, incluso múltiple, a nivel general. Cítese, por ejemplo, que el EBITDA no se aplica en el sector bancario, o que el ROA tiene un peso relativo muy distinto en función del sector y que existen industrias cuyas empresas aplican modelos productivos distintos –si se analizan los balances de Iberdrola y de Endesa de 2012 y 2013, se comprobará que, para alcanzar un mismo nivel de ventas, requieren de inversiones distintas–. En este contexto, para minimizar el impacto de factores coyunturales, convendría, además, analizar series contables históricas para así reducir eventos extraordinarios que alteren la “realidad” contable de las compañías analizadas. Es importante reseñar que la construcción de dicho modelo no ha podido realizarse por una limitación de datos en los niveles de RSC, pues mercoEmpresas sólo publica (de forma pública) los datos de las cien empresas con mayores niveles de RSC.

Se verifica con el sector de la Distribución Generalista que sí existe una relación entre altos niveles de RSC y una ele-

vada rentabilidad económica (ROA). También se verifica lo contrario con el sector de Energía, Agua y Gas, por lo que conviene insistir en ampliar el tamaño muestral y construir un modelo de regresión lineal, basado en series históricas y a nivel sectorial, que explique la relación entre ambas variables. Esta aleatoriedad de resultados confirma que la RSC no es un factor determinante del resultado contable, pues intervienen otras variables de mayor relevancia, pero sí actúa como un vector que potencia la dirección, positiva o negativa, del resultado. En consecuencia, se determina que la RSC, como vector, debe implementarse en el plan estratégico de la organización para potenciar el incremento del beneficio, pues tendrá un efecto radial en todas las áreas funcionales de la compañía si la estrategia está bien definida e implantada.

La implantación de códigos éticos y de conducta en el sistema cultural de la compañía actúa como acelerador de los niveles de RSC de una organización, pues los empleados son los máximos difusores y transmisores de los valores que promueve una compañía. De las diez empresas con mayor reputación interna, según una encuesta realizada por mercoEmpresas a los empleados de las cien compañías con mejor reputación corporativa, seis de estas empresas, es decir, el 60%, se encuentra entre las diez organizaciones con mayores niveles de RSC en España.

En cuanto a los activos intangibles, dadas las distintas dimensiones y composiciones de los activos de las empresas participantes, no hay grado de asociación significativo a nivel general entre el nivel de intangibles que presentan las compañías con altos niveles de RSC, aplicando un análisis de regresión lineal. Esta conclusión va en la misma línea que la relación RSC-ROA.

El 43,96% de las empresas analizadas registra un nivel de RSC superior a la media (4.795 puntos), según una muestra de 91 empresas, mientras que el 41,76% de éstas presenta un ROA por encima de la media muestral (5,64%). Un total de 17 compañías, el 18,68% del total, tiene ambos indicadores por encima de la media, mientras que el 25,27% tiene un nivel de RSC y un ROA inferior a la media. En cuanto al EBITDA / ventas, el 29,63% lo tiene por encima de la media, un 40,74% tiene niveles de RSC superiores a la media y sólo un 13,58% tiene ambas variables por encima de la media.

Referencias

- Accountability*. (s.f.). [En línea]. Enlace: Recuperado 01/11/2014 <http://www.accountability.org/standards/>
- Allouche, J. & Laroche, P. (2005). A meta-analytical investigation of the relationship between corporate social and financial performance. *Revue de Gestion des Ressources Humaines*, (57), 18-41. Recovered 15/06/2016 <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00923906>

- 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. [Doi: 10.1108 / 17410401011023573]. Recovered 15/06/2016 https://www.researchgate.net/publication/242337745_Managing_corporate_performance_Investigating_the_relationship_between_corporate_social_responsibility_and_financial_performance_in_emerging_markets
- Becchetti, L., Di Giacomo, S., & Pinnacchio, D. (2008). Corporate social responsibility and corporate performance: Evidence from a panel of US listed companies. *Applied Economics*, 40 (5), 541-567. Recovered 15/06/2016 <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00581967/document>
- Brammer, S., Brooks C., & Pavelin, S. (2006). Corporate social performance and stock returns: UK evidence from disaggregate measures. *Financial Management*, 35 (3), 97-116. [Doi: 10.1111 / j.1755-053X.2006.tb00149.x]. Recovered 15/06/016 <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1755-053X.2006.tb00149.x/abstract>
- Burke, L., & Logsdon, J.M. (1996). How Corporate Social Responsibility Pays Off. *Long Range Planning*, 29 (4), 495-502. Recovered 15/06/016 <https://es.scribd.com/document/105903781/Burke-How-Csr-Pays-Off-Lrp-1996>
- Galbraith, J.K. (1984). *El nuevo estado industrial*. Barcelona, España: Ariel.
- García-Castro, R., Ariño, M.A., & Canela, M.A. (2010). Does social performance really lead to financial performance? Accounting for endogeneity. *Journal of Business Ethics*, 92 (1), 107-120. [Doi: 10.1007/s10551-009-0143-8]. Recovered 15/06/2016 <http://link.springer.com/article/10.1007/s10551-009-0143-8#page-1>
- Garriga, E., & Melé, D. (2004). Corporate Social Responsibility Theories: Mapping the Territory. *Journal of Business Ethics*, 53 (1), 51-71. Recovered 15/06/2016 <http://link.springer.com/article/10.1023/B:BUSI.0000039399.90587.34#page-1>
- Global Reporting Initiative*. (2000). [En línea]. Enlace: <https://www.globalreporting.org/Pages/default.aspx> [Consulta: 1 de noviembre de 2014].
- Gómez-García, F. (2008). Responsabilidad Social Corporativa y Performance Financiero: Treinta y cinco años de investigación empírica en busca de un consenso. *Principios: Estudios de Economía Política*, 11 (1), 5-22. Recuperado 15/06/2016 <http://www.fundacionsistema.com/wp-content/uploads/2015/05/PPios11Francisco-Go%C2%A6%C3%BCmez-Garci%C2%A6%C3%BCa.pdf>
- Informe Forética (2011). *Evolución de la Responsabilidad Social de las Empresas en España*. Recuperado 14/10/2014 http://www.compromisorse.com/upload/estudios/000/120/informe_2011.pdf
- Kelso, L.O., y Kelso, P. (1986). *La Democracia y el Poder Económico: Extendiendo la Revolución ESOP*. Cambridge, UK: Ballinger Publishing Co.
- Libro Verde (2001-07-18). *Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas*. [En línea]. Recuperado 26/10/2014 <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52001DC0366&from=ES>
- Makni, R., Francoeur, C., & Bellavance, F. (2009). Causality between corporate social performance and financial performance: Evidence from Canadian firms. *Journal of Business Ethics*, 89 (1), 409-422. Recovered 15/06/2016 http://cirano.qc.ca/actualite/2010-11-12/Makni_Francoeur_Bellavance%202009_Causality_CSP-FP.pdf
- Margolis, J.D., Elfenbein, & H., Walsh, J. (2009). *Does it pay to be good? A meta-analysis and redirection of research on the relationship between corporate social and financial performance*. Social Science Research Network. Recuperado 15/06/2016 http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1866371
- Martínez, A., Cabeza, L., y Marbella, F. (2011). *La relación bidireccional entre la RSC y el resultado empresarial: conclusiones de un estudio empírico el sector de las cajas de ahorros*. León, España: Fundación de las Cajas de Ahorros. Recuperado 15/06/2016 http://gide.unileon.es/admin/UploadFolder/dt_78.pdf
- MERCO [Monitor Empresarial de Reputación Corporativa]. (2014, marzo). *El proceso de elaboración de Merco España 2014*. Madrid, España: MERCO.
- Mintzberg, H. (1984). *La Estructuración de las Organizaciones*. Barcelona, España. Editorial Ariel.
- Olcese, A. (2011). *Creación de Valor y Responsabilidad Social de la Empresa (RSE) en las Empresas del IBEX 35*. Barcelona, España: Publicaciones de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras.
- Olcese, A. (2013). *Informe sobre la RSE en España. Una propuesta para Europa*. Comisión Europea. Recuperado 23/11/2014 <http://ec.europa.eu/spain/pdf/informe-responsabilidad-social.pdf>
- Orlitzky, M., Schmidt, F.L., & Rynes, S.L. (2003). Corporate Social and Financial Performance: a Meta-analysis. *Organization Studies*, 24 (3), 403-441. Recovered 15/07/2016 http://bulldog2.redlands.edu/fac/marc_orlitzky/images/orlitzkyschmidtrynes2003os.pdf

- Pacto Mundial de Naciones Unidas. (2000) ¿Quiénes somos? Recuperado 01/11/2014 <http://www.pactomundial.org/global-compact/>
- Reverte, C. (2009). Determinants of corporate social responsibility disclosure ratings by Spanish listed firms. *Journal of Business Ethics*, 88(2), 351-366.
- Romani, M. (2012-05-09). ING deja de publicar los resultados desglosados de España, pero asegura que tiene beneficio. 9 de mayo de 2012. *Expansion.es*. [En línea]. Recuperado 14/11/2014 <http://www.ing.com/Investor-relations/Annual-Reports.htm>
- Strandberg, L. (2010, dic.). La medición y la comunicación de la RSE: indicadores y normas. *Cuadernos de la Cátedra "la Caixa" de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo*, 9, 7-24.
- The Sustainability Yearbook (2014, enero). About us. Recovered 11/10/2014 <http://www.sustainability-indices.com/>
- Turban, D. y Greening, D. (1997). Corporate social performance and organizational attractiveness to prospective employees. *Academy of Management Journal*, 40 (3), 658-672.
- Wu, M.L. (2006). Corporate social performance, corporate financial performance and firm size: A meta-analysis. *Journal of American Academy of Business*, 8 (1) 163-171.
- Yang, F., Lin, C., & Chang, Y. (2010). The linkage between corporate social performance and corporate financial performance. *African Journal of Business Management*, 4 (4), 406-413. Recovered 15/06/2016 http://www.academic-journals.org/article/article1380708258_Yang%20et%20al.pdf

¿Cómo citar este artículo? / How to quote this article?:

Gil Salmerón, A. (2016). La relación entre el beneficio empresarial y la RSC. ¿Ganan más las compañías más responsables?. *FAEDPYME INTERNATIONAL REVIEW*, 5(8), 60-71. doi:10.15558/fir.v5i8.107