

# Cambios en las prácticas de responsabilidad social empresarial en tiempos de pandemia por COVID-19\*

*Changes in Corporate Social Responsibility Practices in Times of the COVID-19 Pandemic*

Leidy Katerine Rojas-Molina 

Universitaria Agustiniana,  
Bogotá – Colombia, [leidy.rojasm@uniagustiniana.edu.co](mailto:leidy.rojasm@uniagustiniana.edu.co)

Yuly Andrea Franco 

Universitaria Agustiniana,  
Bogotá – Colombia, [yuly.franco1@uexternado.edu.co](mailto:yuly.franco1@uexternado.edu.co)

Jaime Flórez-Bolaños 

Universitaria Agustiniana,  
Bogotá – Colombia, [jaime.florez@uniagustiniana.edu.co](mailto:jaime.florez@uniagustiniana.edu.co)

## Cómo citar / How to cite

Rojas-Molina, L. K., Franco, Y. A., y Flórez-Bolaños, J. (2024). Cambios en las prácticas de responsabilidad social empresarial en tiempos de pandemia por COVID-19. *Revista CEA*, 10(23), e2490. <https://doi.org/10.22430/24223182.2490>

Recibido: 17 de agosto de 2022

Aceptado: 13 de marzo de 2024

## Resumen

**Objetivo:** identificar los cambios en las prácticas de responsabilidad social empresarial (RSE) en tiempos de pandemia por COVID-19 y su relación con el desempeño financiero en las organizaciones colombianas.

**Diseño/Metodología:** inicialmente se empleó la técnica de análisis de contenido en los informes de las empresas pertenecientes al *ranking* de responsabilidad social y gobierno corporativo del Monitor Empresarial de Reputación Corporativa (Merco) con el fin de identificar las prácticas de RSE a través de un índice de medición ajustado a las necesidades de este estudio. En la segunda etapa, se estimó un modelo de regresión múltiple considerando el índice construido como variable dependiente a fin de cuantificar dichos cambios.

---

\* Este artículo es el resultado del proyecto de investigación denominado «Cambios en las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial a raíz de la crisis económica producida por la pandemia COVID 19» con código INV-2021I-27, financiado por la Universitaria Agustiniana.



**Resultados:** se observó una relación positiva y significativa entre el desempeño financiero de las entidades medido a través del retorno sobre los activos (ROA), el retorno sobre el patrimonio ROE, del margen neto, y de la realización y divulgación de prácticas de RSE para el año 2020. En el año 2019, la relación fue positiva y significativa con la variable ROA; las demás variables estudiadas no fueron significativas.

**Conclusiones:** el estudio muestra una disminución en el desarrollo de las prácticas de RSE no significativa, y una asociación positiva entre divulgación de RSE y desempeño financiero en el año de la crisis. Por tanto, en términos generales, las entidades con mejores resultados financieros son las que realizaron un mayor número de actividades de RSE durante la crisis dada en la pandemia por COVID-19.

**Originalidad:** este es el primer documento conocido en estudiar las prácticas de RSE en tiempos de pandemia por COVID-19 en Colombia.

**Palabras clave:** responsabilidad social empresarial, COVID-19, desempeño financiero, margen neto.

**Clasificación JEL:** M14, M20, M41

### *Highlights*

- En tiempos de crisis se evidencia una asociación positiva entre divulgación de RSE y desempeño financiero.
- Debido a las medidas de confinamiento, la divulgación de prácticas de RSE se vio afectada principalmente en el sector gastronómico, entretenimiento y de educación. El sector financiero y de salud aumentaron su visibilidad, esto debido a la ayuda del gobierno dada su importancia para la actividad económica.
- Las prácticas de RSE más afectadas fueron las relacionadas a medio ambiente y actividades con empleados. A pesar de la crisis, las empresas siguen revelando información.

### **Abstract**

**Purpose:** This study aimed to identify changes in Corporate Social Responsibility (CSR) practices occurred in times of the COVID-19 pandemic and their relationship with the financial performance of organizations in Colombia.

**Design/Methodology:** First, content analysis was applied to identify CSR practices in reports by companies in the CSR and corporate governance ranking called Corporate Reputation Business Monitor (MERCOS in Spanish), using a measurement index adjusted to the needs of this study. Second, a multiple regression model was estimated considering the constructed index as the dependent variable to quantify these changes.

**Findings:** A positive and significant relationship was observed between the financial performance of the organizations (measured using ROA, ROE, and net margin) and their implementation and disclosure of CSR practices in 2020. In 2019, the relationship with ROA was positive and significant, while that with the other variables was not.

**Conclusions:** This study shows that, in the year of the crisis, there was a non-significant decrease in the implementation of CSR practices and a positive association between CSR disclosure and financial performance. Therefore, the organizations that obtained better financial results were those that performed more CSR activities during the crisis produced by the COVID -19 pandemic.

**Originality:** This is the first paper to study CSR practices in times of the COVID-19 pandemic in Colombia.

**Keywords:** Corporate Social Responsibility, COVID-19, financial performance, net profit margin.

**JEL classification:** M14, M20, M41.

### **Highlights**

- During the crisis, there was a positive relationship between CSR disclosure and financial performance.
- The lockdowns affected the disclosure of CSR practices, especially in the food, entertainment, and education sectors.
- The financial and healthcare sectors became more visible thanks to the help they received from the government due to their importance for the economy.
- The most affected CSR practices were related to the environment and activities with employees. Despite the crisis, these companies kept disclosing information.

## **1. INTRODUCCIÓN**

La pandemia de la COVID-19 trajo consigo un escenario de incertidumbre económica (Marco-Fondevila et al., 2021), acentuado por una serie de inestabilidades macroeconómicas heredadas de crisis anteriores. Para el año 2021, la actividad económica mundial sufrió una caída del 3.2 %; las economías avanzadas retrocedieron en un 4.6 %, mientras que las economías emergentes cayeron en un 2.1 %. Para el caso de América Latina, la contracción fue del 7 %. Este tipo de crisis, ya sean económicas, financieras, cambiarias, políticas o diplomáticas, han actuado como catalizadores para la adopción de nuevas prácticas empresariales (Lam et al., 2022; Karaibrahimoglu, 2010).

Dadas las necesidades inmediatas de la sociedad, autores como García-Benau et al. (2013), Karaibrahimoglu (2010) y Dias et al. (2016) evidencian que, en épocas de crisis económicas, resulta fundamental el papel de las organizaciones en la responsabilidad social empresarial (RSE). Sin embargo, el comportamiento de las entidades en épocas de crisis resulta ser incierto. Los estudios realizados por García-Benau et al. (2013) y Haji y Mohd Ghazali (2012) evidencian que, para empresas ubicadas en España e Indonesia, durante la crisis económica generada en 2008, se incrementaron los reportes de RSE de las compañías. Situación contraria se observa en las investigaciones realizadas por Dias et al. (2016) para empresas portuguesas, quienes observaron una disminución en las prácticas de RSE en dichas entidades durante los periodos de crisis. De igual forma, los estudios realizados por Karaibrahimoglu (2010) evidencian una disminución en la presentación de informes de RSE durante el periodo de crisis de 2008 para cien compañías de la lista *Fortune 500*. Es importante precisar al respecto que la realización de prácticas de RSE suele medirse por la divulgación que realicen las entidades de sus actividades, por lo que existe un vínculo directo entre las acciones de RSE y la divulgación de estas.

En este sentido, los efectos de la crisis sobre las prácticas empresariales merecen ser estudiados, considerando la dificultad de recibir y gestionar recursos financieros y las apremiantes necesidades

de la sociedad, razón para que, según lo afirmado por García-Benau et al. (2013), las entidades puedan optar por afectar sus actividades de RSE, reduciendo o eliminando las acciones que realizan en pro de la RSE. En Latinoamérica y en Colombia no se tienen referentes que analicen cómo la pandemia de la COVID-19 afectó el desarrollo y divulgación de prácticas de RSE, por lo cual este estudio busca identificar los cambios en las prácticas de RSE de las empresas colombianas pertenecientes al *ranking* Merco de responsabilidad y gobierno corporativo en tiempos de pandemia.

Por tanto, el objetivo de esta investigación es identificar los cambios en las prácticas de responsabilidad social empresarial (RSE) inducidos en tiempos de la COVID-19. Así, en la primera sección del documento se presenta la introducción que se lee en este apartado; la segunda sección contiene el marco teórico; la tercera sección muestra la metodología; la cuarta describe los resultados; y, finalmente, se presentan las conclusiones de la investigación.

## 2. MARCO TEÓRICO O REFERENCIAL

La responsabilidad social se ha convertido en un tema de gran importancia para las organizaciones (Sánchez-Torné et al., 2020; Ng et al., 2022). El Banco Mundial define a la RSE como

el compromiso de las empresas de contribuir al desarrollo económico sostenible trabajando con los empleados, sus familias, la comunidad local y la sociedad en general para mejorar sus vidas de manera que sean buenas para los negocios y para el desarrollo (Starks, 2009, p. 465).

El desarrollo de estas prácticas puede tener una fuerte relación con elementos organizacionales internos y con aspectos económicos externos, como lo son los tiempos de crisis económicas. En este caso, el más reciente, el asociado a la pandemia por COVID-19. Al respecto, la COVID-19 se ha identificado como un «betacoronavirus de ARN, que se ha denominado coronavirus 2 del síndrome respiratorio agudo grave (SARS-CoV-2)» (Guan et al., 2020, p. 1709). En términos económicos, en el tercer trimestre de 2020 la economía decreció un 9 % anual (Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL], 2020), por lo que resulta importante analizar cuál es el efecto de los tiempos de crisis económicas en las prácticas sociales empresariales.

### Crisis y prácticas de RSE

Al incurrir en prácticas de RSE, las organizaciones crean una ventaja competitiva (Marakova et al., 2021; Mai et al., 2023; Wu y Li, 2024) que les permite mejorar su rentabilidad, favoreciendo el rendimiento financiero (Fombrun y Shanley, 1990; Jizi et al., 2014; Ioannou y Serafeim, 2010). Sin embargo, en épocas de crisis financieras las tendencias por realizarlas y divulgarlas pueden cambiar en función del deterioro financiero de las entidades y el entorno empresarial incierto, considerando que, tanto las organizaciones como los diversos actores de la sociedad, tratan de evitar el efecto de la crisis mediante medidas correctivas (Karaibrahimoglu, 2010).

La relación entre las crisis financieras y los cambios en las prácticas de RSE ha sido estudiada por Ducassy (2012) y Arevalo y Aravind (2010), quienes evidencian que un buen nivel de desempeño social permite a las empresas sufrir menos efectos negativos durante una crisis, puesto que los inversores atribuyen cierta importancia a la divulgación y su trato a las empresas es diferente,

dependiendo de sus esfuerzos con la RSE. De igual forma, el estudio aplicado a compañías francesas que cotizan en la bolsa de valores sugiere que el amortiguador, dado por un buen nivel de desempeño social, debería alentar a las empresas a invertir en iniciativas responsables en tiempos de incertidumbre cuando las organizaciones se enfrentan a un entorno hostil. Un aspecto con el que concuerda Wilson (2008), quien sugiere que es un error que las entidades reduzcan sus proyectos de sostenibilidad empresarial para hacer frente a las recesiones financieras y económicas, puesto que las organizaciones pueden proporcionar el apoyo que necesita la sociedad para superar los periodos de crisis.

En esta misma línea, el estudio realizado por García-Benau et al. (2013) a empresas españolas cotizadas en bolsa evidencia que, en épocas de crisis, los informes de responsabilidad social se incrementan significativamente. De igual forma, la investigación realizada por Haji y Mohd Ghazali (2012) a empresas en Indonesia evidencia que, tanto el alcance como las divulgaciones, se incrementaron durante la crisis presentada en 2008, esto dado por un interés de preservar su legitimidad empresarial. Por su parte, Ryu (2019) identifica que para empresas coreanas con datos del mercado de 2004 a 2016, la crisis financiera de 2008 no solo afectó de manera significativa y positiva las prácticas éticas y sostenibles, sino que también jugó un papel importante en la explicación de la relación entre RSE y valor de las empresas en Corea. A su vez, Bollas-Araya et al. (2014) evidenciaron en los bancos europeos un aumento en la emisión de informes de sostenibilidad debido al impacto de la crisis económica. Aspectos que concuerdan con la investigación de Kim y Lee (2015), quienes observaron mejoras significativas en la mayoría de los temas de divulgación después de la crisis de 2008.

En contra posición el estudio realizado por Dias et al. (2016) a empresas portuguesas que cotizan en bolsa, evidencia que las prácticas responsables disminuyeron levemente durante el periodo de crisis financiera. Adicionalmente, las entidades que continuaron desarrollando actividades de RSE vieron una oportunidad para legitimar su existencia ante la sociedad y mejorar su reputación. Por ende, las empresas redefinieron su relación con las partes interesadas para mostrar un comportamiento socialmente responsable, utilizando la crisis como una oportunidad para mejorar sus esfuerzos (Arevalo y Aravind, 2010).

La investigación detallada previamente concuerda con Karaibrahimoglu (2010), quien evidencia que, pese a la mayor necesidad de proyectos sociales en épocas de crisis financieras, se dio una disminución significativa de los proyectos de responsabilidad social en las empresas de la lista *Fortune 500*, derivada de la crisis económica suscitada en 2008. Esta situación puede estar asociada a la necesidad de fondos financieros para la aplicación de RSE, considerando los costos derivados de esta, por lo cual las prácticas responsables en periodos de crisis pueden ser vista como una amenaza para la supervivencia de las empresas (Fernández-Feijóo Souto, 2009).

Frente a la crisis producida por la COVID-19, Lee y Lu (2021) examinan su impacto en el mercado de valores de Taiwán entre las empresas que presentan informes de RSE y las que no, resaltando que los precios de todas las acciones generaron rendimientos negativos. Sin embargo, este efecto es menor en aquellas empresas que sí revelan información de sus prácticas, quienes adicionalmente se recuperaron de manera más rápida. De igual forma, los autores señalan que el impacto acumulado por la pandemia de la COVID-19 en los precios de las acciones de las empresas con información de prácticas RSE es menor que el de las empresas que no presentan información; lo anterior es

justificado por la confianza de los inversores por empresas de RSE durante la recesión del mercado de valores, aspecto con el que concuerdan Huang et al. (2020), quienes proporcionan evidencia empírica en la cual empresas con mayor capacidad financiera, con menos exposición a la cadena de suministro global y más actividades sociales tienden a sufrir menos por la caída del precio de las acciones, sugiriendo a los inversionistas prestar más atención a las empresas de inversión con baja RSE, dado que sería más probable un mayor volumen de las pérdidas y una menor probabilidad de recuperación después del impacto de una crisis.

En cuanto a la medición a las prácticas de RSE, se han desarrollado estudios previos a través de índices de medición, tales como KLD, GRI, entre otros. De igual forma, los estudios desarrollados por Branco y Rodrigues (2008); Farook et al. (2011); Gray et al. (1995); Haniffa y Cooke (2005); Jizi et al. (2014); Mallin et al. (2014) emplean categorías y subcategorías propias de análisis, incluyendo prácticas medioambientales, aspectos de servicio al cliente y relación con empleados y la comunidad, por lo que existen diversas formas de medir las prácticas de RSE de las entidades y la divulgación de estas.

### **Responsabilidad social empresarial y desempeño financiero**

La relación entre la RSE y el desempeño financiero ha sido un tema recurrente de debate por mucho tiempo (Dodd, 1932; Jarrell y Peltzman, 1985; Hoffer et al., 1988; Preston y O'Bannon, 1997; Waddock y Graves, 1997; Griffin y Mahon, 1997; McWilliams y Siegel, 2000; Simpson y Kohers, 2002). La literatura empírica, en general, no llega a un consenso sobre la relación entre desempeño y RSE. Por un lado, desde la evidencia que muestra una relación positiva (Wokutch y Spencer, 1987; McGuire et al., 1988; Waddock y Graves, 1997) hay posturas que indican que el compromiso con la RSE resultaría en mayores costos para la competitividad y disminuiría los costos ocultos de las partes interesadas. Este argumento es significativo y razonable, ya que buenas relaciones con los empleados, proveedores y clientes son importantes para la longevidad y sostenibilidad financiera de la empresa (Cornell y Shapiro, 1987; Bowman y Haire, 1975).

Desde la relación negativa (Marcus y Goodman, 1986; Lerner y Fryxell, 1988; Holman et al., 1990) se sugiere que un alto cumplimiento de compromisos de RSE traerá desventajas competitivas a la empresa (Aupperle et al., 1985; Rasheed y Ahmad, 2022), ya que los costos de estos compromisos pueden generar otros costos sin retorno de inversión alguno. Cuando se llevan a cabo actividades de RSE, altos costos conllevan a pocos beneficios económicos (Waddock y Graves, 1997).

Otros estudios, como los realizados por Barnett y Salomon (2006); Griffin y Mahon (1997); Cochran y Wood (1984) presentan una relación mixta entre el desempeño financiero y el desarrollo de prácticas de RSE. En este sentido, variables como el ROE presentan una relación positiva, mientras que el ROA y su relación con prácticas responsables, muestran una relación negativa. Por tanto, considerando la diversidad que existe entre la asociación de la RSE y el desempeño financiero en tiempos de crisis, este estudio plantea las siguientes hipótesis:

H1. La crisis producida en tiempos de pandemia por COVID-19 está asociada de forma negativa con la divulgación de prácticas de RSE.

H2. El desempeño financiero de las organizaciones está positivamente relacionado con la divulgación de prácticas de RSE.

### 3. METODOLOGÍA

El objetivo del presente estudio consiste en identificar los cambios en las prácticas de responsabilidad social empresarial inducidos en tiempos de pandemia por COVID-19 y su relación con el desempeño financiero en las organizaciones. Para esto, se elaboró un índice de responsabilidad social empresarial siguiendo la línea de trabajo de Branco y Rodrigues (2008); Farook et al. (2011); Gray et al. (1995); Haniffa y Cooke (2005); Jizi et al. (2014); Mallin et al. (2014).

La muestra del estudio está conformada por los informes de RSE de las cien empresas que conforman el *ranking* Merco de responsabilidad y gobierno corporativo en Colombia para los años 2019 y 2020. Merco es uno de los motores de referencia en el mundo, siendo un instrumento de evaluación reputacional lanzado en el año 2000, basado en una metodología *multistakeholder* (Monitor Empresarial de Reputación Corporativa [Merco], 2020). Este *ranking* ha sido empleado en otros estudios, como los abordados por Suárez-Rico et al. (2018) y Cegarra-Navarro y Martínez-Martínez (2009), quienes analizan aspectos relacionados con prácticas sociales responsable. La selección final de las empresas se realizó considerando inicialmente a las entidades que durante los dos años estuvieran en el índice; posteriormente, se seleccionaron aquellas entidades que presentaron, a través de su página web, información de prácticas de RSE e información financiera, por lo que, finalmente, el análisis de contenido se aplicó sobre treinta y ocho empresas que contaban con informes de RSE e información financiera disponible. Es decir que, por los dos años, se recopilaron 2052 observaciones, con las cuales se calculó el *RSE\_ind* por empresa, arrojando finalmente setenta y seis observaciones para la variable dependiente.

La información se incluye en el modelo empleando la técnica de análisis de contenido temático (Jones y Shoemaker, 1994; Krippendorf, 1980), la cual permite codificar la información registrada en los informes de RSE, conforme a las categorías establecidas en la media de divulgación. De esta forma, frente a la presencia de información se asignará (valor 1) y ante ausencia de esta (valor 0), como se muestra en la Tabla 1.

**Tabla 1. Esquema general**

Table 1. Overall scheme

Categoría RSE	Subcategoría RSE (actividad)	Indicador (1 si tiene)
Categoría 1	Actividad 1.1.	1
	Actividad 1.2.	0
Categoría 2	Actividad 2.1.	1
⋮	⋮	⋮
Categoría n	Actividad n.n.	Ponderación

Fuente: elaboración propia.

La técnica de análisis de contenido ha sido empleada en los estudios de responsabilidad social empresarial desarrollados por Branco y Rodrigues (2008); Dias et al. (2016); Archel et al. (2008); Pinto et al. (2014). En este sentido, el índice se obtiene calculando la suma de las puntuaciones adquiridas

por las empresas que poseen distintos atributos valorados en cada unidad de análisis y dividiéndola en el máximo número de puntos posibles (Ver Ecuación 1).

$$RSE_{ind} = \frac{\sum_{i=1}^n X_i}{n} \quad (1)$$

Donde:

*RSE\_ind*: es el índice de responsabilidad social empresarial

*n* : es el número de aspectos evaluados,

*X<sub>i</sub>* 1 si el informe objeto de estudio cumple con la característica,  
0 si el informe objeto de estudio no cumple con la característica.

De tal forma que  $0 \leq i \leq 1$

Ahora bien, en la Tabla 2 se muestra el índice de divulgación ordenado según las categorías definidas.

**Tabla 2. Índice de divulgación ordenado por categorías**

Table 2. Disclosure index classified by category

Categoría de RSE	Subcategoría de análisis de RSE
Participación comunitaria	1. Creación de oportunidades de trabajo
	2. Apoyo a la educación
	3. Apoyo a las artes, la cultura y el deporte
	4. Apoyo a las organizaciones que proporcionan beneficios a la sociedad
	5. Participación en actividades sociales del gobierno
	6. Apoyo a programas de salud o asistencia sanitaria pública
Medio Ambiente	7. Política medioambiental
	8. Sistemas implementados para la gestión ambiental
	9. Proyectos ambientales como el reciclaje y la protección de los recursos naturales
	10. Recursos de conservación de energía en la realización de operaciones
	11. Promoción de la conciencia ambiental en la comunidad
	12. Acciones de prevención del cambio climático
Empleados	13. Política de igualdad de oportunidades (ejemplo: minorías, mujeres)
	14. Políticas adoptadas en relación con la participación del personal en las utilidades
	15. Salud y seguridad de los empleados
	16. Empleo de mujeres o minorías
	17. Asistencia o beneficios para los empleados
	18. Competitividad del plan de compensación para los empleados
	19. Formación y capacitación de los empleados
	20. Bienestar de los empleados
	21. Apoyos diferentes a los estatales frente a las licencias de maternidad o paternidad
	22. Plan de reclutamiento de estudiantes universitarios
	23. Desarrollo de carrera profesional por parte de los empleados



---

	24. Soluciones y retroalimentación a problemas con clientes
Productos y servicio al cliente	25. Disposiciones para clientes en condición de discapacidad o población vulnerable
	26. Inversiones en actividades de responsabilidad social
	27. Satisfacción del cliente

---

Fuente: elaboración propia basada en las investigaciones de Branco y Rodrigues (2008); Farook et al. (2011); Gray et al. (1995); Haniffa y Cooke (2005); Jizi et al. (2014); Mallin et al. (2014).

El índice de divulgación de RSE creado será la variable dependiente del modelo. De otra parte, la variable independiente del modelo está dada por el desempeño financiero medido a través del margen neto, el ROA (rentabilidad de los activos) y el ROE (rentabilidad del patrimonio). El margen neto se toma como la relación entre el beneficio neto y los ingresos totales de cada entidad por periodo. Estas variables han sido empleadas en estudio previos, como los abordados por Griffin y Mahon (1997); Moneva y Ortas (2010); Shekon y Kathuria (2020); Mallin et al. (2014); Martínez-Campillo et al. (2013). El ROA se calcula tomando la utilidad neta y dividiéndolo en el total de los activos. De otra parte, el ROE se calcula tomando la utilidad neta y dividiéndola en el patrimonio. De igual manera, se tomó como medida de control el tamaño, medido como el logaritmo natural de los activos. El tamaño es considerado una variable eficiente de control, ya que se espera que entidades de mayor tamaño presten mayor atención a las necesidades de sus diversas partes interesadas (Khan, 2010). Así, con la Ecuación 2, se logra estimar el índice.

$$DIV_{RSE_i} = \beta_0 + \beta_1 DF_i + \beta_2 TAMAÑO + \varepsilon_i \quad (2)$$

Donde:

$DIV_{RSE_i}$ : es el índice de divulgación de RSE de la empresa  $i$ ,

$DF_i$ : es el desempeño financiero medido por el margen neto (para el modelo 1), el ROA (para el modelo 2) y el ROE (para el modelo 3) de la empresa  $i$ ,

$TAMAÑO_i$ : logaritmo natural de los activos.

$\varepsilon_i$ : es el término del error con  $\varepsilon_i \sim N(0, \sigma^2)$ .

El análisis de signos a priori indica que  $\beta_1 > 0$ ,  $\beta_2 < 0$ .

Las estimaciones del modelo se realizaron empleando Stata. Los modelos de regresión permiten evaluar la relación entre variables asociadas a la RSE (Jizi et al., 2014; Mallin et al., 2014; Veronica Siregar y Bachtiar, 2010; Hawani Wan Abd Rahman et al., 2011; Prado - Lorenzo et al., 2008; Luna Sotorrío y Fernández Sánchez, 2008). En este caso, se calcularon modelos de regresión por cada variable de desempeño financiero y por cada año de análisis, esto es, el 2019 como el año 1 (el tiempo de no crisis) y 2020, como el año 2 (tiempo de crisis).

#### 4. RESULTADOS

El análisis de contenido realizado a los informes de RSE de las empresas objeto de estudio, permitió identificar, inicialmente, que pese a que las entidades están en índices como el Global Reporting Initiative (GRI) y muestran las tablas de cumplimiento y los informes carecen de información

financiera que permiten dar cuenta del desempeño financiero de la organización, se observa que en las gráficas de ingresos se presentan datos sin especificar los montos correspondientes, limitándose a mostrar incrementos en algunos casos de un periodo a otro. Además, se evidencia que la información de algunas compañías multinacionales no está diferenciada por países, lo que dificulta identificar en qué país se lleva a cabo la práctica de RSE. Esta falta de discriminación también se refleja en los datos financieros, ya que las entidades no divulgan sus estados financieros por país, sino que proporcionan información consolidada. Como resultado, no es posible determinar las prácticas específicas de responsabilidad social por país.

El índice, aplicado a las treinta y ocho entidades que presentaban información completa a través de sus páginas web, permitió observar que, en el año 2020, marcado por la crisis de la COVID-19, se dio una disminución en la media de revelación de prácticas de RSE de las entidades analizadas. La Tabla 2 muestra una disminución de 3.89 % en la media de revelaciones realizadas por las entidades analizadas, pasando el índice de revelación en el 2019 del 69.10 % al 65.20 %, evidenciando que en tiempos de crisis se ven afectadas las prácticas de RSE para las entidades colombianas objeto de estudio. Por tanto, los datos que se presentan en las Tablas 3, 4 y 5 muestran una descripción a las variables numéricas incluidas en el estudio, el modelo de regresión se incluye en la Tabla 7.

**Tabla 3. Comparación divulgación de RSE**

Table 3. Comparison of CSR disclosure

	Divulgación de RSE	
	2020	2019
Mínimo	0.1852	0.2963
Máximo	0.8889	0.9629
Media	0.6520	0.6910
Mediana	0.7037	0.7037
Desv. Típica	0.1965	0.1632

Fuente: elaboración propia con datos de los informes de RSE de las entidades objeto de estudio.

Frente a la variación por categorías, la Tabla 3 permite identificar que la categoría de análisis que más se vio afectada fue la de empleados, seguida de la categoría de medio ambiente. A su vez, en la categoría de productos y servicio al cliente, presentó un incremento de un punto porcentual, siendo la única categoría en la que se presentan incrementos en las revelaciones de un año a otro.

**Tabla 4. Media índice de divulgación por categoría**

Table 4. Mean disclosure index classified by category

Categoría de RSE	Media de divulgación	
	2020	2019
<b>Análisis desglosado por categorías</b>		
A. Participación comunitaria	64 %	65 %
B. Medio ambiente	84 %	88 %
C. Empleados	54 %	63 %
D. Productos y servicio al cliente	68 %	67 %

Fuente: elaboración propia con datos de los informes de RSE de las entidades objeto de estudio.

Frente a cada uno de los ítems analizados, se evidenció que ninguna de las entidades analizadas contiene el factor «Políticas adoptadas en relación con la participación del personal en las utilidades», incluido en la categoría *Empleados*; otro factor con un índice bajo de revelación es el asociado a «Apoyos diferentes a los estatales frente a licencias de maternidad o paternidad». Tan solo trece de las treinta y ocho entidades analizadas incluyen esta práctica de RSE. Esta es una de las razones por las que la categoría *Empleados* tiene uno de los porcentajes de cumplimiento más bajo.

En el análisis por sectores, descrito en la Tabla 5, es posible evidenciar que las entidades pertenecientes a los sectores financiero, industrial y de salud presentaron un incremento en la divulgación de información asociado a prácticas de RSE durante el año. Los sectores de alimentos, bebidas, comercial, de educación, energía y servicios presentaron disminuciones en sus revelaciones. En este aspecto es importante precisar que se cuenta con número limitado de empresas por sectores, por lo que un análisis con mayor profundidad requeriría de un número mayor de compañías. El análisis evidenció que algunas empresas del sector financiero muestran actividades propias de su objeto social, como si fueran acciones de responsabilidad social. Por ejemplo, el giro de subsidios que son desembolsados por el Gobierno y canalizados a través de las entidades financieras es mostrado por estas entidades como acciones propias entorno a los compromisos sociales, cuando en realidad son actividades de intermediación correspondientes a su objeto social.

**Tabla 5. Índice de divulgación por sector**  
Table 5. Disclosure index classified by sector

Sector	n	TOTAL RSE 2020	TOTAL RSE 2019
Alimentos y bebidas	8	68 %	75 %
Comercial	2	65 %	83 %
Educación	5	49 %	64 %
Energía	4	65 %	81 %
Financiero	4	81 %	75 %
Industrial	5	69 %	68 %
Salud	2	72 %	61 %
Servicios	8	56 %	76 %

Fuente: elaboración propia con datos de los informes de RSE de las entidades objeto de estudio.

La hipótesis 1 busca identificar si, producto de la crisis, se genera una disminución de las actividades de RSE de las empresas, para lo cual se busca probar si la cantidad de prácticas de RSE de las organizaciones en el año 2019 son diferentes a la cantidad de prácticas de RSE de las empresas en el año 2020. En este caso, la prueba Wilcoxon es la más pertinente, mostrando un resultado de p-value de 0.82. Por tanto, se rechaza la hipótesis 1, ya que, aunque hay una diferencia numérica, esta no resulta significativa.

Pese al rechazo de la hipótesis 1, es importante destacar que una menor cantidad de acciones de RSE en tiempos de crisis en un país como Colombia con un índice de pobreza del 18.1 % (Departamento

Administrativo Nacional de Estadística [DANE], 2021), conlleva a preguntarse si las empresas están realmente comprometidas con las acciones de RSE, o si, por el contrario, como lo sugieren Laidroo y Ööbik, (2013) y Herzig y Moon (2013), las prácticas de RSE de las entidades están ligadas a cambiar la perspectiva del consumidor, considerando motivaciones comerciales.

De otra parte, para las treinta y ocho entidades analizadas se realizó una regresión lineal múltiple con las variables independientes del desempeño financiero medidas a través del ROA, ROE y margen neto. A su vez, como variable dependiente se introdujo el índice de divulgación construido para cada entidad. Los datos en la Tabla 6 muestran el análisis realizado a través del factor de inflación de la varianza, el cual indica que no existen problemas de multicolinealidad. Para la prueba de error de especificación se emplea la ecuación de regresión de Ramsey (RESET), la cual evidencia que el modelo no presenta valores omitidos, salvo por los valores presentados para el año 2020 con la variable margen neto. Respecto a la prueba de heterocedasticidad, se emplea el estadístico  $\chi^2$  al cuadrado, por lo que no se evidencian inconvenientes de este tipo. Sin embargo, en el modelo se observaron problemas de autocorrelación para las variables del año 2019. De este modo, se corre un modelo robusto por cada variable (ver Tabla 7).

**Tabla 6. Resultados modelo de factor de inflación de varianza**

Table 6. Results of the variance inflation factor model

RSE (1)			RSE (2)			RSE (3)		
2019			2019			2019		
Variable	VIF	1/VIF	Variable	VIF	1/VIF	Variable	VIF	1/VIF
ROA	1.12		ROE	1.03		Margen neto	1.06	
Tamaño		0.892	Tamaño		0.973	Tamaño		0.946
2020			2020			2020		
Variable	VIF	1/VIF	Variable	VIF	1/VIF	Variable	VIF	1/VIF
ROA	1.07		ROE	1.00		Margen neto	1.00	
Tamaño		0.932	Tamaño		0.997	Tamaño		0.998

Fuente: cálculo de los autores.

Los resultados presentados en la Tabla 7 muestran una relación positiva y significativa entre el desempeño financiero y el ROA para el año 2019 y 2020. Frente al ROE, la relación es positiva únicamente en 2020, que es el tiempo de crisis. De igual forma, la variable margen neto presenta una relación positiva y significativa en 2020; en 2019, la relación es negativa no significativa. El tamaño como variable de control no resulta significativa en ninguno de los modelos.

Adicionalmente, se identificó que treinta y cuatro de las treinta y ocho entidades en sus informes de RSE del año 2020 introdujeron una sección separada para identificar los apoyos gestionados para la comunidad con ocasión de la pandemia por COVID-19. Sin embargo, es importante destacar la importancia de revelar los montos económicos de apoyo y la moneda de realización, puesto que las entidades no revelan esta información o la presentan de forma incompleta.

**Tabla 7. Resultados modelo de regresión múltiple robusto**

Table 7. Results of the robust multiple regression model

	RSE (1)		RSE (2)		RSE (3)	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020
ROA	0.371** (0.17)	0.531** (0.25)				
ROE			0.043 (0.128)	0.245* (0.122)		
Margen neto					-0.02 (0.131)	0.336*** (0.113)
Tamaño	-0.006 (0.011)	0.0003 (0.013)	(-0.002) 0.011	0.007 (0.012)	-0.001 (0.012)	0.005 (0.01)
Constante	0.784*** (0.171)	0.644*** (0.204)	0.72*** (0.181)	0.522*** (0.188)	0.713*** (0.191)	0.544*** (0.165)
Número de observaciones	38	38	38	38	38	38
Prob > F	0.104	0.049	0.896	0.086	0.983	0.017
F-test	2.414	3.286	0.111	2.638	0.017	4.586
R-squared	0.049	0.091	0.003	0.108	0.001	0.154

Fuente: cálculo de los autores.

Nota: errores estándar en paréntesis: \*\*\* p&lt;0.01, \*\* p&lt;0.05, \* p&lt;0.1

Considerando los resultados anteriores, y en coherencia con la revisión de literatura, el desempeño financiero genera un impacto positivo en el desarrollo de prácticas de responsabilidad social en las entidades estudiadas, por lo que, a mejor desempeño financiero, mayor serán las prácticas de RSE divulgadas por las compañías, aspecto que se intensifica en tiempos de crisis. De igual forma, dado el número limitado de entidades analizadas, es crucial destacar que los resultados obtenidos no deben aplicarse a todas las empresas. También sería beneficioso ampliar el período de estudio para comprender mejor cómo se comportan las entidades a mediano plazo durante crisis. De otra parte, la variable *tamaño* no fue significativa en ninguna de las regresiones realizadas.

## 5. DISCUSIÓN

El objetivo de la presente investigación consistió en identificar los cambios en las prácticas de responsabilidad social empresarial (RSE) dados en tiempos de la pandemia de la COVID-19 y su relación con el desempeño financiero en las organizaciones colombianas pertenecientes al *ranking* Merco responsabilidad y gobierno corporativo. Se tuvieron ciertas limitaciones relacionadas con la información disponible y la calidad de los datos, por lo que los resultados del modelo no deben ser generalizados. De igual forma, sería importante analizar un periodo de tiempo más amplio para identificar el comportamiento en el mediano plazo de las entidades en tiempos de crisis. La estrategia metodológica combinó los enfoques de análisis de contenido y análisis de regresión a fin de brindar mayor rigurosidad analítica en los resultados que son coherentes con la literatura internacional (Haniffa y Cooke, 2005); Ducassy, 2012) y con la lógica de la investigación.

Se puede observar que, en el año 2020, marcado por la crisis de la COVID-19, la disminución en la media de las revelaciones resultó no significativa, pasando el índice de revelación en el 2019 del 69.10 % al 65.20 %. Los resultados son contrarios a las investigaciones realizadas por García-Benau et al.

(2013); Haji y Mohd Ghazali (2012); Ryu (2019) para empresas en España, Indonesia y Corea, ya que en estas investigaciones se incrementan las revelaciones en tiempos de crisis. Aspecto contrario al generado en los estudios realizados por Dias et al. (2016) para empresas portuguesas.

Otras evidencias que se presentan en el documento son los estadísticos (Tabla 4), por lo cual, para este caso, no se puede validar la hipótesis de una menor divulgación en tiempos de crisis como sucede en los artículos elaborados por Jacob (2012); Sharma y Narwal (2006); Placier (2011). No obstante, en términos descriptivos, el sector de alimentos y bebidas reveló menor información con relación a empleados y productos y servicio al cliente, esto es apenas lógico dado que las políticas de confinamiento afectaron principalmente a los sectores gastronómicos y de entretenimiento (International Labour Organization [ILO], 2020); luego está el sector de educación, con una reducción de quince puntos porcentuales (pp). Finalmente, servicios con una reducción de veinte pp, en ambos casos la menor revelación obedece a prácticas asociadas a medio ambiente y empleados. Vale la pena mencionar que el sector financiero y de salud aumentaron sus porcentajes; la literatura empírica soporta esto en términos de ver las crisis como oportunidades para mejorar la reputación corporativa (Fernández-Feijóo Souto, 2009); para el caso del sector salud, dado el impulso económico que recibió de parte del Estado para aumentar la capacidad instalada de camas UCI, se dio la oportunidad para mostrar esfuerzos complementarios para combatir la pandemia. Sin embargo, específicamente las actividades de RSE para otros sectores, al igual que en el resto del mundo, se redujeron (Deselaers et al., 2023).

Las actividades con mayor reducción en el tiempo de crisis generado por la pandemia de la COVID-19 están asociadas a las acciones que las empresas desarrollan en favor del medio ambiente, que pasó en el 2019 de una media de divulgación del 88 % al 84 %, y empleados, que pasó del 63 % al 54 %. Si bien es cierto que los datos muestran una reducción de las actividades de RSE en 2020, los resultados de la regresión permiten corroborar dos cosas: la primera, que en el tiempo de pandemia las empresas revelan una información de RSE. Este resultado está en línea con las perspectivas de impacto, causalidad (Makni et al., 2009); Waddock y Graves (1997) y expectativas racionales (Engelhardt, 2020) que puede tener la RSE. La segunda, evidencia una relación positiva y significativa entre desempeño financiero y actividades de RSE.

Como se ha mencionado, la metodología empleada presenta una alta sensibilidad a la información disponible. No obstante, una siguiente línea de trabajo es la posibilidad de utilizar técnicas exploratorias de datos (*i.e.* análisis confirmatorio o Machine Learning – latent Dirichlet allocation) que permitan extraer información en mayor volumen y se pueda, inclusive, identificar categorías semánticas recurrentes o recursivas. Así mismo, otros estudios podrían analizar: ¿qué pasaría si no se hubiese dado el COVID-19? ¿Las empresas hubiesen mantenido el mismo nivel de actividades de RSE o, por asuntos del ciclo económico (o político), las hubiesen disminuido? Aspectos metodológicos como los grafos acíclicos dirigidos (DAG) o la estimación de escenarios contrafactuales (tendencias paralelas –método de control sintético) son pertinentes para abordar estas preguntas y podrían desarrollarse en estudios futuros.

Los resultados muestran la importancia de seguir profundizando en el análisis de la relación entre RSE y el desempeño financiero en tiempos de crisis. La literatura indica que puede haber diversas formas de abordar el problema, pero se deben considerar asuntos como la estrategia de identificación, la estructura de los datos, la estrategia de estimación y, por supuesto, dando por

descontado la calidad de la información (Mahmood et al., 2020). De igual forma, vale la pena considerar los aspectos temporales de la RSE (*i.e.* tiempo de las empresas haciendo RSE) e incorporar especificaciones dinámicas que permitan capturar aspectos inerciales de las políticas de RSE de las empresas y estimar la reacción de estas ante choques exógenos.

Una discusión emergente es la posibilidad de investigar la utilización y eficiencia de los recursos dados por el Gobierno en manos del sistema financiero. Al menos, para el caso colombiano, siempre se debatió si era mejor llegar directamente a los hogares o hacerlo por medio de los bancos. En el caso de la RSE, sería importante identificar qué mecanismos son más eficientes de implementar a la hora de llegar a los *stakeholders*. Un ejercicio de descomposición de varianzas podría ser soporte de las estrategias de estimación.

## 6. CONCLUSIONES

Esta investigación busca identificar si en tiempos de crisis generada por la pandemia por COVID-19 se han presentado cambios en la realización y divulgación de prácticas de RSE de las entidades listadas en el *ranking* Merco de responsabilidad y gobierno corporativo. Este es el primer estudio conocido enfocado en analizar cómo varían la divulgación de las prácticas de RSE en Colombia en tiempo de la COVID-19.

Esta investigación analiza un total de treinta y ocho entidades para los años 2019 y 2020, identificando veintisiete prácticas de RSE que se subdividen en cuatro categorías, como lo son: participación comunitaria, medio ambiente, empleados y productos, y servicio al cliente. El análisis de contenido realizado a los informes de RSE de las entidades objeto de estudio permitió evidenciar una disminución en la divulgación de prácticas de RSE para el año 2020, tiempo de crisis marcado por la pandemia de la COVID-19. Sin embargo, dicha disminución en la divulgación de las acciones de responsabilidad social no resultó significativa.

De otra parte, el análisis realizado a través del modelo de regresión lineal múltiple permitió evidenciar que existe una relación positiva y significativa entre el desempeño financiero de las entidades, medido a través del ROA, ROE y margen neto, y la realización y divulgación de prácticas de RSE para el año 2020, por lo que las entidades con mejores resultados financieros realizarían más actividades de RSE durante el tiempo de crisis. En el año 2019 la relación no es significativa, con excepción de la regresión aplicada con la variable ROA en el modelo de regresión robusto, de manera que la crisis puede ser considerada como un factor motivante para que las empresas desarrollen acciones focalizadas de RSE cuando sus resultados financieros lo permiten. Al respecto, futuros estudios podrían analizar periodos de tiempo más amplios para identificar si la tendencia se mantiene en los años en los que se agudiza la crisis derivada de la pandemia. Asimismo, los resultados obtenidos en la investigación no deben ser generalizados, puesto que el contexto de cada país puede influir en el desarrollo y divulgación de acciones de RSE.

Una limitante observada en el estudio es el escaso número de informes de RSE disponibles para analizar, puesto que las entidades no presentan información completa de RSE y desempeño financiero, o lo hacen de forma consolidada sin detallar al público estas prácticas por país, por lo que se dificulta identificar y cuantificar las acciones de RSE en cada territorio. Por tanto, resulta

importante promover acciones que permitan ahondar en la calidad de la información revelada, tales como los ejercicios de aseguramiento para informes no financieros.

## CONFLICTOS DE INTERÉS

Los autores declaran que no presentan conflictos de interés financiero, profesional o personal que pueda influir de forma inapropiada en los resultados obtenidos o las interpretaciones propuestas.

## CONTRIBUCIÓN DE AUTORES

Para el desarrollo de este proyecto, todos los autores han realizado una contribución significativa relacionada con la conceptualización, diseño y desarrollo de la investigación, redacción y revisión final del manuscrito.

## REFERENCIAS

- Archel, P., Fernández, M., y Larrinaga, C. (2008). The organizational and operational boundaries of triple bottom line reporting: a survey. *Environmental Management*, 41(1), 106–117. <https://doi.org/10.1007/s00267-007-9029-7>
- Arevalo, J. A., y Aravind, D. (2010). The impact of the crisis on corporate responsibility: the case of UN global compact participants in the USA. *Corporate Governance*, 10(4), 406–420. <https://doi.org/10.1108/14720701011069641>
- Aupperle, K. E., Carroll, A. B., y Hatfield, J. D. (1985). An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability. *The Academy of Management Journal*, 28(2), 446-463.
- Barnett, M. L., y Salomon, R. M. (2006). Beyond dichotomy: the curvilinear relationship between social responsibility and financial performance. *Strategic Management Journal*, 27(11), 1101–1122. <https://doi.org/10.1002/smj.557>
- Bollas-Araya, H. M., Segui-Mas, E., y Polo-Garrido, F. (2014). Sustainability Reporting in European cooperative banks: An exploratory analysis. *Revesco*, (115), 30-56. [http://dx.doi.org/10.5209/rev\\_REVE.2014.v115.45277](http://dx.doi.org/10.5209/rev_REVE.2014.v115.45277)
- Bowman, E. H., y Haire, M. (1975) A strategic posture toward corporate social responsibility, *California Management Review*, 18(2), 49-58. <https://doi.org/10.2307/41164638>
- Branco, M., y Rodrigues, L. (2008). Factors influencing social responsibility disclosure by Portuguese companies. *Journal of Business Ethics*, 83(4), 685–701. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9658-z>



- Cegarra-Navarro, J.-G., y Martínez-Martínez, A. (2009). Linking corporate social responsibility with admiration through organizational outcomes. *Social Responsibility Journal*, 5(4), 499–511. <https://doi.org/10.1108/17471110910995357>
- Cochran, P. L., y Wood, R. A. (1984). Corporate social responsibility and financial performance. *Academy of Management Journal*, 27(1), 42–56. <http://www.jstor.org/stable/255956>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2020). *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*. [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/46501/11/BP2020\\_Colombia\\_es.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/46501/11/BP2020_Colombia_es.pdf)
- Cornell, B., y Shapiro, A. C. (1987). Corporate stakeholders and corporate finance. *Financial Management*, 16(1), 5-14. <https://www.jstor.org/stable/3665543>
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística. (2021). *Encuesta nacional de calidad de vida 2020*. <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/salud/calidad-de-vida-ecv/encuesta-nacional-de-calidad-de-vida-ecv-2020>
- Deselaers, C., Dahmen, A., y Lippke, S. (2023). Impact of the COVID-19 Pandemic on CSR Activities of Healthcare Providers. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 20(1), 368. <https://doi.org/10.3390/ijerph20010368>
- Dias, A., Rodrigues, L. L., y Craig, R. (2016). Global financial crisis and corporate social responsibility disclosure. *Social Responsibility Journal*, 12(4), 654–671. <https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2016-0004>
- Dodd, M. E. (1932). For Whom Are Corporate Managers Trustees? *Harvard Law Review*, 45(7), 1145-1163.
- Ducassy, I. (2012). Does Corporate Social Responsibility Pay Off in Times of Crisis? An Alternate Perspective on the Relationship between Financial and Corporate Social Performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(3), 157-167. <https://doi.org/10.1002/csr.1282>
- Engelhardt, N., Krause, M., Neukirchen, D., y Posch, P. (2020). What Drives Stocks during the Corona-Crash? News Attention vs. Rational Expectation. *Sustainability*, 12(12), 5014. <http://dx.doi.org/10.3390/su12125014>
- Farook, S., Kabir Hassan, M., y Lanis, R. (2011). Determinants of corporate social responsibility disclosure: the case of Islamic banks. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 2(2), 114–141. <https://doi.org/10.1108/17590811111170539>
- Fernández-Feijóo Souto, B. (2009). Crisis and Corporate Social Responsibility: Threat or Opportunity? *International Journal of Economic Sciences and Applied Research*, 2(1), 36-50. <https://ssrn.com/abstract=1517744>

- Fombrun, C., y Shanley, M. (1990). What is in a name? Reputation building and corporate strategy. *The Academy of Management Journal*, 33(2), 233–259. <https://www.jstor.org/stable/256324>
- García-Benau, M. A., Sierra-Garcia, 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>
- Gray, R., Kouhy, R., y Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting: A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 8(2), 47–77.
- Griffin, J. J., y Mahon, J. F. (1997). The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate: Twenty-Five Years of Incomparable Research. *Business and Society*, 36(1), 5-31. <https://doi.org/10.1177/000765039703600102>
- Guan, W. J., Guan, W. J., Ni, Z. Y., Hu, Y., Liang, W. H., Ou, C. Q., He, J. X., Liu, L., Shan, H., Lei, C. L., Hui, D. S. C., Du, B., Li, L. J., Zeng, G., Yuen, K. Y., Chen, R. C., Tang, C. L., Wang, T., Chen, P. Y., Xiang, J., ... Zhong, N. S. (2020). Clinical Characteristics of Coronavirus Disease 2019 in China. *New England Journal of Medicine*, 382(18), 1708-1720. <https://doi.org/10.1056/NEJMoa2002032>
- Haji, A. A., y Mohd Ghazali, N. A. (2012). The influence of the financial crisis on corporate voluntary disclosure: Some Malaysian evidence. *International Journal of Disclosure and Governance*, 9(2), 101–125. <https://doi.org/10.1057/ijdg.2011.27>
- Haniffa, R. M., y Cooke, T. E. (2005). The impact of culture and governance on corporate social reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(5), 391–430. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2005.06.001>
- Hawani Wan Abd Rahman, N., Mohamed Zain, M., y Hanim Yaakop Yahaya Al-Haj, N. (2011). CSR disclosures and its determinants: Evidence from Malaysian government link companies. *Social Responsibility Journal*, 7(2), 181-201. <https://doi.org/10.1108/17471111111141486>
- Herzig, C., y Moon, J. (2013) Discourses on Corporate Social Ir/Responsibility in the Financial Sector. *Journal of Business Research*, 66(10), 1870-1880. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.02.008>
- Hoffer, G. E., Pruitt, S. W., y Reilly, R. J. (1988). The Impact of product Recalls on the Wealth of Sellers: A Reexamination. *Journal of Political Economy*, 96(3), 663-670. <https://www.jstor.org/stable/1830364>
- Holman, W. R., New, J. R., y Singer, D. (1990). The impact of corporate social responsiveness on shareholder wealth. En L. E. Preston (Ed.), *Corporation and society research: Studies in theory and measurement* (pp. 265-279). JAI Press.

- Huang, W., Chen, S., y Nguyen, L. T. (2020). Corporate Social Responsibility and Organizational Resilience to COVID-19 Crisis: An Empirical Study of Chinese Firms. *Sustainability*, 12(21), 8970. <https://doi.org/10.3390/su12218970>
- International Labour Organization. (2020). *COVID-19 and the impact on agriculture and food security*. [https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed\\_dialogue/---sector/documents/briefingnote/wcms\\_742023.pdf](https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_dialogue/---sector/documents/briefingnote/wcms_742023.pdf)
- Ioannou, I., y Serafeim, G. (2010). The Impact of Corporate Social Responsibility on Investment Recommendations. En *Best Paper Proceedings, Academy of Management 2010. Social Issues in Management (SIM) Division* (pp. 1-46). Harvard Business School.
- Jacob, C. K. (2012). The Impact of Financial Crisis on Corporate Social Responsibility and Its Implications for Reputation Risk Management. *Journal of Management and Sustainability*, 2(2), 259-275. <https://doi.org/10.5539/jms.v2n2p259>
- Jarrell, G., y Peltzman, S. (1985). The Impact of Product Recalls on the Wealth of Sellers. *Journal of Political Economy*, 93(3), 512-536. <https://www.jstor.org/stable/1832006>
- Jizi, M. I., Salama, A., Dixon, R., y Stratling, R. (2014). Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from the US Banking Sector. *Journal of Business Ethics*, 125(4), 601–615. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1929-2>
- Jones, M. J., y Shoemaker, P. A. (1994). Accounting narratives: a review of empirical studies of content and readability. *Journal of Accounting Literature*, 13, 142–184.
- Karaibrahimoglu, Y. Z. (2010). Corporate social responsibility in times of financial crisis. *African Journal of Business Management*, 4(4), 382-389.
- Khan, H. (2010). The effect of corporate governance elements on corporate social responsibility (CSR) reporting: Empirical evidence from private commercial banks of Bangladesh. *International Journal of Law and Management*, 52(2), 82–109. <https://doi.org/10.1108/17542431011029406>
- Kim, H. S., y Lee, S. Y. (2015). Testing the Buffering and Boomerang Effects of CSR Practices on Consumers' Perception of a Corporation during a Crisis. *Corporate Reputation Review*, 18(4), 277-293. <https://doi.org/10.1057/crr.2015.18>
- Krippendorff, K. (1980). *Content Analysis: An Introduction to its Methodology*. SAGE Publications.
- Laidroo, L., y Ööbik, U. (2013). Banks' CSR disclosures - headquarters versus subsidiaries. *Baltic Journal of Management*, 9(1), 47-70. <https://doi.org/10.1108/bjm-05-2013-0091>
- Lam, C. C. C., Ma, E., Im, U. L., Hin Hong, W. C., y Zhao, L. (2022). A new dimension in the value of corporate social responsibility: Demotivating undesirable job habits during crisis. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 52, 416-427. <https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2022.07.006>

- Lee, K.-J., y Lu, S.-L. (2021). The Impact of COVID-19 on the Stock Price of Socially Responsible Enterprises: An Empirical Study in Taiwan Stock Market. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 18(4), 1398. <https://doi.org/10.3390/ijerph18041398>
- Lerner, L. D., y Fryxell, G. E. (1988). An empirical study of the predictors of corporate social performance: A multi-dimensional analysis. *Journal of Business Ethics*, 7(12), 951-959. <https://www.jstor.org/stable/25071858>
- Luna Sotorrió, L., y Fernández Sánchez, J. (2008). Corporate social responsibility of the most highly reputed European and North American firms. *Journal of Business Ethics*, 82(2), 379-390. <https://www.jstor.org/stable/25482297>
- Mahmood, F., Qadeer, F., Sattar, U., Ariza-Montes, A., Saleem, M., y Aman, J. (2020). Corporate Social Responsibility and Firms' Financial Performance: A New Insight. *Sustainability*, 12(10), 4211. <http://dx.doi.org/10.3390/su12104211>
- Mai, N. K., An Nguyen, K. T., Do, T. T., y Phan, L. N. (2023). Corporate Social Responsibility Strategy Practices, Employee Commitment, Reputation as Sources of Competitive Advantage. *SAGE Open*, 13(4), 1-17. <https://doi.org/10.1177/21582440231216248>
- Makni, R., Francoer, C., y Bellavance, F. (2009). Causality Between Corporate Social Performance and Financial Performance: Evidence from Canadian Firms. *Journal of Business and Ethics*, 89, 409-422. <https://doi.org/10.1007/s10551-008-0007-7>
- Mallin, C., Farag, H., y Ow-yong, K. (2014). Corporate social responsibility and financial performance in Islamic banks. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 103, S21-S38. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2014.03.001>
- Marakova, V., Wolak-Tuzimek, A., y Tuckova, Z. (2021). Corporate social responsibility as a source of competitive advantage in large enterprises. *Journal of Competitiveness*, 13(1), 113-128. <https://doi.org/10.7441/joc.2021.01.07>
- Marco-Fondevila, M., Orive-Serrano, V., y Latorre-Martínez, P. (2021). Preparedness to Cope with an Unexpected Crisis. Lessons Learnt by Spanish Regional TV Broadcasting Management. *International Journal on Media Management*, 23(1-2), 58-90. <https://doi.org/10.1080/14241277.2021.1962323>
- Marcus, A. A., y Goodman, R. S. (1986). Compliance and performance: Toward a contingency theory. En L. E. Preston, y J. E. Post (Eds.), *Research in corporate social performance and policy* (pp. 193-221). JAI Press.
- Martínez-Campillo, A., Cabeza-García, L., y Marbella-Sánchez, F. (2013). Responsabilidad social corporativa y resultado financiero: Evidencia sobre la doble dirección de la causalidad en el sector de las Cajas de Ahorros. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 16(1), 54-68. <https://doi.org/10.1016/j.cede.2012.04.005>

- McGuire, J. B., Sundgren, A., y Schneeweiss, T. (1988). Corporate Social Responsibility and firm financial performance. *Academy of Management Journal*, 31(4), 854–872.
- McWilliams, A., y Siegel, D. (2000). Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification? *Strategic Management Journal*, 21(5), 603–609. <https://www.jstor.org/stable/3094143>
- Moneva, J. M., y Ortas, E. (2010). Corporate environmental and financial performance: a multivariate approach. *Industrial Management & Data Systems*, 110(2), 193-210. <https://doi.org/10.1108/02635571011020304>
- Monitor Empresarial de Reputación Corporativa. (2020). *Qué es Merco*. <https://www.merco.info/co/que-es-merco>
- Ng, P. M. L., Wut, T. M., Lit, K. K., y Cheung, C. T. Y. (2022). Drivers of corporate social responsibility and firm performance for sustainable development—An institutional theory approach. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(4), 871-886. <https://doi.org/10.1002/csr.2241>
- Pinto, S., de Villiers, C., y Samkin, G. (2014). Corporate social responsibility disclosures during the Global Financial Crisis: New Zealand evidence. *New Zealand Journal of Applied Business Research*, 12(2), 33–49.
- Placier, K. (2011). The Impact of Recession on the Implementation of Corporate Social Responsibility in Companies. *Journal of Competitiveness*, (2), 83-98.
- Prado-Lorenzo, J., Gallego-Álvarez, I., García-Sánchez, I., y Rodríguez-Domínguez, L. (2008). Social responsibility in Spain. Practices and motivations in firms. *Management Decision*, 46(8), 1247-1271. <https://doi.org/10.1108/00251740810901417>
- Preston, L. E., y O’Bannon, D. P. (1997). The corporate social-financial performance relationship: A Typology and Analysis. *Business and Society*, 36(4), 419-429. <https://doi.org/10.1177/000765039703600406>
- Rasheed, B., y Ahmad, M. (2022). Competitive intensity: bridging the gap between corporate social responsibility and competitive advantage. *Journal of Strategy and Management*, 15(4), 745-765. <https://doi.org/10.1108/JSMA-08-2021-0177>
- Ryu, D. (2019). Effects of the 2008 global financial crisis on corporate social responsibility and firm value in Korea. *Investment Analysts Journal*, 48(2), 114-124. <https://doi.org/10.1080/10293523.2019.1626601>
- Sánchez-Torné, I., Morán-Álvarez, J. C., y Pérez-López, J. A. (2020). The importance of corporate social responsibility in achieving high corporate reputation. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(6), 2692-2700. <https://doi.org/10.1002/csr.1993>

- Sharma, T., y Narwal, M. (2006). Managing Business Crisis: The CSR Perspective. *Social Responsibility Journal*, 2(2), 124-130. <https://doi.org/10.1108/eb059242>
- Shekon, A. K., y Kathuria, L. M. (2020). Analyzing the impact of corporate social responsibility on corporate financial performance: evidence from top Indian firms. *Corporate Governance*, 20(1), 143-167. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2019-0135>
- Simpson, W. G., y Kohers, T. (2002) The Link between Corporate Social and Financial Performance: Evidence from the Banking Industry. *Journal of Business Ethics*, 35, 97-109. <https://doi.org/10.1023/A:1013082525900>
- Starks, L. T. (2009). EFA keynote speech: “Corporate governance and corporate social responsibility: What do investors care about? What should investors care about?”. *The Financial Review*, 44(4), 461–468. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.2009.00225.x>
- Suárez-Rico, Y. M., Gómez-Villegas, M., y García-Benau, M. A. (2018). Exploring Twitter for CSR disclosure: Influence of CEO and firm characteristics in Latin American Companies. *Sustainability*, 10(8), 2617. <https://doi.org/10.3390/su10082617>
- Veronica Siregar, S., y Bachtiar, Y. (2010). Corporate social reporting: empirical evidence from Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 3(3), 241-252. <https://doi.org/10.1108/17538391011072435/full/html>
- Waddock, S. A., y Graves, S. B. (1997). The corporate social performance financial performance link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-319. <https://www.jstor.org/stable/3088143>
- Wilson, A. (2008). Deepening financial crisis should not derail corporate social responsibility. *Kyiv Post*. <https://archive.kyivpost.com/article/content/business/deepening-financial-crisis-should-not-derail-corpo-30379.html>
- Wokutch, R. E., y Spencer, B. A. (1987). Corporate saints and sinners: The effects of philanthropic and illegal activity on organizational performance. *California Management Review*, 29(2), 77-88. <https://doi.org/10.2307/41165239>
- Wu, D., y Li, X. (2024). The curvilinear relationship between corporate social responsibility and competitive advantage: Empirical evidence from China. *Business Ethics, the Environment & Responsibility*, 33(1), 40-64. <https://doi.org/10.1111/beer.12563>