

Componentes de la divulgación corporativa de sostenibilidad: evidencia empírica de la economía latinoamericana*

Gabriel Jacob Velandia Pacheco¹, Carmen Stella Verón Medina², Evaristo Navarro Manotas³ & Adalberto Enrique Escobar Castillo⁴

CLASIFICACIÓN JEL

M14, M41, M49

RECBIDO

25/01/2025

APROBADO

09/09/2025

PUBLICADO

01/10/2025

SECCIÓN

Contabilidad & Reporting de
Sostenibilidad

Esta obra se publica bajo una licencia
Creative Commons Atribución
No Comercial Sin Derivadas
4.0 Internacional (CC BY-NC-ND 4.0).

Declaración de conflictos de interés: Los
autores no manifiestan conflictos de interés
institucionales ni personales.

Resumen: La sostenibilidad corporativa cobra cada vez mayor relevancia en el mercado y la academia. A pesar de los esfuerzos por estandarizar la divulgación sobre sostenibilidad, las empresas gozan de discreción al elaborar informes. Además, los estudios sobre divulgación abordan principalmente el mercado europeo, asiático y norteamericano; por lo tanto, el mercado latinoamericano posee débiles bases de comparación con el contexto académico mundial. El objetivo es explorar los componentes que explican la divulgación corporativa de sostenibilidad en empresas cotizantes latinoamericanas. Para ello, se propone un índice de sostenibilidad que se aplicó a informes de sostenibilidad de 117 empresas del Mercado Integrado Latinoamericano. Este instrumento obtuvo fiabilidad de 0,98 y es sensible a la diferencia entre países. Los datos recabados con el índice se analizaron con la técnica de análisis de componentes principales, cuyos resultados evidencian la preponderancia de divulgar temas sociales e información con baja probabilidad de ser erróneamente interpretada o que comprometa la imagen de la empresa. Los resultados contribuyen a la literatura sobre divulgación corporativa al proponer un índice de sostenibilidad que abarca todos los aspectos ambientales y sociales, y al cerrar la brecha de conocimiento derivada de las diferencias geográficas al abordar la economía latinoamericana. Como limitación, este trabajo utilizó cuatro países latinoamericanos, por lo que se proponen estudios que amplíen el análisis en la región.

Palabras clave: divulgación corporativa, economía latinoamericana, índice de sostenibilidad, informes de sostenibilidad, sostenibilidad corporativa.

Citación sugerida: Velandia, G., Verón, C., Navarro, E. & Escobar, A. (2025). Componentes de la divulgación corporativa de sostenibilidad: evidencia empírica de la economía latinoamericana. *Innovar*, 35(98). e123098. <https://doi.org/10.15446/innovar.v35n98.123098>

* Este artículo deriva del proyecto de investigación "La relevancia de la información sobre sostenibilidad empresarial en el contexto latinoamericano: análisis basado en el Modelo de Ohlson" financiado por la Universidad de la Costa, Colombia.

¹ Ph. D. (c) en Contabilidad. Profesor, Universidad de la Costa. Barranquilla, Colombia. Grupo de investigación GICADE. Rol del autor: intelectual, experimental y comunicativo. gvelandi1@cuc.edu.co ; <https://orcid.org/0000-0002-0185-2390>

² Ph. D. en Contabilidad y finanzas corporativas. Profesora, Universidad Nacional de Rosario. Rosario, Argentina. Rol de la autora: intelectual, experimental y comunicativo. cveron@fcecon.unr.edu.ar ; <https://orcid.org/0000-0002-3277-2967>

³ Ph. D. en Ciencias de la Educación. Profesor, Universidad de la Costa. Barranquilla, Colombia. Grupo de investigación Administración Social. Rol del autor: intelectual, experimental y comunicativo. enavarro3@cuc.edu.co ; <https://orcid.org/0000-0003-4549-502X>

⁴ Ph. D. en Contabilidad y Finanzas Corporativas. Profesor, Universidad de la Costa. Barranquilla, Colombia. Grupo de investigación GICADE. Rol del autor: intelectual, experimental y comunicativo. Aescobar2@cuc.edu.co ; <https://orcid.org/0000-0002-7116-8498>

Components of corporate sustainability disclosure: empirical evidence from the Latin American economy

Abstract: Corporate sustainability is becoming increasingly important in the market and academia. Despite efforts to standardize sustainability disclosure, companies enjoy discretion when preparing reports. Furthermore, studies on disclosure mainly address the European, Asian, and North American markets; therefore, the Latin American market has weak bases for comparison with the global academic context. The objective is to explore the components that explain corporate sustainability disclosure in Latin American listed companies. To this end, a sustainability index was applied to the sustainability reports of 117 companies in the Latin American Integrated Market. This instrument obtained a reliability score of 0.98 and is sensitive to differences between countries. The data collected with the index were analyzed using principal component analysis, the results of which show a preponderance of disclosure of social issues and information with a low probability of being misinterpreted or compromising the company's image. The results contribute to the literature on corporate disclosure by proposing a sustainability index that covers all environmental and social aspects and by closing the knowledge gap derived from geographical differences when addressing the Latin American economy. As a limitation, this study used four Latin American countries, so further studies are proposed to expand the analysis in the region.

Keywords: university social responsibility, perception measurement, traffic light matrix, accountability, stakeholders, nonparametric tests.

Componentes da divulgação corporativa de sustentabilidade: evidência empírica da economia latino-americana

Resumo: A diversidade de métricas existentes complica a seleção de metodologias válidas para avaliar a responsabilidade social universitária (RSU). Este estudo contribui para superar esse desafio por meio de um modelo quantitativo baseado em percepções sociais, oferecendo uma metodologia aplicável à elaboração de relatórios de sustentabilidade acessíveis às partes interessadas (grupos de interesse). A metodologia utiliza estatística descritiva para analisar e comparar três níveis de desempenho em RSU (não cumpre, cumprimento médio e cumprimento), de acordo com a percepção dos stakeholders. Foi aplicado um questionário de 20 afirmações a uma amostra de 364 membros da comunidade universitária. A técnica não paramétrica Kruskall-Wallis é utilizada para comparar as percepções entre os grupos. Entre as principais limitações identificam-se vieses percetivos por avaliações subjetivas, ausência de um quadro amostral e o uso de escalas ordinais próprias da estatística descritiva. Os resultados evidenciam áreas críticas a intervir, como a ligação com o ambiente, a investigação sobre problemáticas contextuais e a frequência na apresentação de relatórios de sustentabilidade.

Palavras-chave: responsabilidade social universitária, medição da percepção, matriz semáforo, prestação de contas, stakeholders, testes não paramétricos.

Introducción

Muchos gobiernos están alineados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), lo que, sumado a la presión ejercida por las partes interesadas, el efecto de las actividades de sostenibilidad en el valor de la empresa (Khaghaany et al., 2024) y otros factores, ha acelerado el crecimiento de la divulgación corporativa de información de sostenibilidad (DCIS), convirtiéndola en pilar estratégico de comunicación utilizado por los gerentes para responder a demandas del entorno (Ismail et al., 2023). Sin embargo, muchos elementos de la sostenibilidad están relacionados con información sensible, cuya divulgación, según la teoría del costo del propietario, puede causar pérdida de ventaja competitiva (Verrecchia, 1983; Dye, 1986).

Por lo tanto, resulta difícil avanzar en la regulación de la divulgación de sostenibilidad, a pesar de su efecto positivo en la cantidad y calidad de la información (Boshnak, 2022; Hu et al., 2022). No obstante, un avance significativo en términos de regulación a escala global lo representa la emisión de las Normas de Divulgación de Sostenibilidad IFRS S1 y IFRS S2, emitidas por la IFRS Foundation a través de la International Sustainability Standards Board (ISSB), lo que proporciona la oportunidad de estudiar los efectos de la regulación en la divulgación en Latinoamérica; sin embargo, es necesario esperar hasta que haya suficientes informes emitidos bajo esta regulación.

Asimismo, las empresas tardan en adaptarse a las exigencias de las regulaciones (Delgado et al., 2017) y tienen alta discrecionalidad para presentar informes de sostenibilidad, lo que genera divulgaciones heterogéneas y difíciles de comparar (Barbu et al., 2022). Esto ha llamado la atención de la academia debido a las implicaciones que las discrepancias en la presentación de informes pudieran tener en la toma de decisiones. Sin embargo, el estudio de la divulgación corporativa es complejo por la diversidad de factores relacionados (Barth, 2007). Por ello, se observa en la literatura un gran esfuerzo por construir o aplicar índices que permitan capturar, al menos con criterios homogéneos, la cantidad y calidad de información revelada para estudiar sus efectos sobre otras variables. En este sentido, los investigadores adoptan una postura que asume que la DCIS es un buen enfoque para estudiar la sostenibilidad corporativa (Roberts, 1992) y que la evaluación de sus prácticas sostenibles puede utilizarse para monitorear el comportamiento ético de las empresas (Freeman, 2012).

Autores como Kim y Kim (2014), Papoutsi y Sodhi (2020a; 2020b) y Wurster y Schlosser (2021) propusieron índices de divulgación social y ambiental; sin embargo, pocos estudios abordan el mercado latinoamericano, que presenta características singulares (Munck, 2021). Por ejemplo, la región ha seguido un desarrollo particular en sostenibilidad corporativa (Loza, 2020), existe heterogeneidad empresarial entre países y diversas tradiciones culturales afectan las empresas (Peinado-Vara & Vives, 2010). En consonancia, autores como León-Silva et al. (2020), Adaui (2020) y Slovic et al. (2024) destacan una brecha en la investigación, relacionada con la necesidad de realizar estudios sobre divulgación de sostenibilidad en la economía latinoamericana.

En este sentido, este artículo explora los componentes que explican la divulgación corporativa de sostenibilidad en empresas cotizantes latinoamericanas. Para ello, se construye un índice de sostenibilidad (IS) mediante una revisión exhaustiva de la literatura y las directrices y estándares del Global Reporting Initiative (GRI), con el que inicialmente se definen 53 ítems. Para verificar su fiabilidad, el IS se aplicó a 585 informes de sostenibilidad (2015-2019) de 117 empresas que cotizan en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA). Esto permitió ajustar el IS a 52 ítems y obtener una fiabilidad de 0,98 (Alfa de Cronbach). Finalmente, se utiliza el análisis de componentes principales (ACP) para identificar las dimensiones que explican la divulgación de información ambiental y social.



Los resultados muestran la preponderancia de la divulgación del ámbito social. Además, los gerentes prefieren revelar información de sostenibilidad corporativa sobre temas que tienen pocas probabilidades de generar ambigüedades, que provoquen malas interpretaciones de los mensajes que desean emitir y que comprometan la imagen de la empresa. Las dimensiones más reveladas son "emisiones", "materiales", "energía" (ambiental), "diversidad e igualdad", "evaluación social de

proveedores", "formación y enseñanza", "derechos humanos", "comunidades locales" y "empleo" (social), que conforman un modelo factorial que explica el 86,76% de la varianza. Asimismo, alrededor del 25% de los informes de sostenibilidad cuentan con auditoría externa.

Algunos autores han hecho contribuciones importantes al tema en Latinoamérica; no obstante, su diseño empírico se centra en aspectos específicos como gobiernos locales de la Alianza del Pacífico (León-Silva et al., 2020); contexto empresarial peruano (Audai, 2020); contexto empresarial colombiano (Folqué et al., 2021); ámbito ambiental (Slovic et al., 2024), e indicadores financieros (Garzón & Zorio-Grima, 2021; Díaz-Becerra et al., 2024; Hernández et al., 2025). En consecuencia, esta investigación contribuye al integrar los datos del MILA (Perú, Chile, Colombia, México) y utilizar datos empíricos del total de empresas que divulgaron información de sostenibilidad según GRI en el periodo 2015-2019; por lo tanto, se considera una dimensión amplia de tiempo y espacio.

También se utilizó la totalidad de los ítems definidos por la GRI y la literatura relacionada con la sostenibilidad corporativa, integrando múltiples aspectos de los ámbitos social y ambiental. Además de ofrecer una caracterización de la práctica de divulgación de las empresas latinoamericanas, se identifican los principales factores que explican la divulgación. Si bien otros estudios habían utilizado el ACP (Engida et al., 2018), hasta donde sabemos, no se ha utilizado en estudios de empresas latinoamericanas.

En coherencia, estos resultados constituyen una contribución a la literatura desde diversas perspectivas. En primer lugar, ofrecen un análisis que captura de forma eficiente y amplia las características de la DCIS en el contexto de la economía latinoamericana. En segundo lugar, reducen la brecha de conocimiento sobre la DCIS entre las regiones ampliamente estudiadas y América Latina. En tercer lugar, analizan las características y las cargas factoriales de las dimensiones de la DCIS, identificando los componentes principales para la divulgación en el mercado latinoamericano. Después de esta introducción, el artículo presenta la siguiente estructura: revisión de la literatura, metodología, resultados, discusión, conclusiones y repercusiones del estudio.

Desarrollo sostenible, sostenibilidad corporativa y responsabilidad social corporativa

Debido a que la investigación se centra en la DCIS, inicialmente se definen los conceptos *desarrollo sostenible, sostenibilidad corporativa y responsabilidad social corporativa* (RSC), para luego abordarlos desde la perspectiva de la divulgación. En primera instancia, la Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo (CMMAD, 1987) definió el desarrollo sostenible como la satisfacción de necesidades de generaciones presentes sin comprometer la satisfacción de generaciones futuras. Este concepto involucra elementos, individuos, gobiernos y organizaciones, y es cada vez más aceptado y adoptado por organizaciones en todo el mundo.

Asimismo, Naciones Unidas adoptó un conjunto de objetivos globales para erradicar la pobreza, proteger el planeta y garantizar la prosperidad, denominados *objetivos de desarrollo sostenible* (ODS), en los que las empresas desempeñan un papel fundamental, por lo que las prácticas organizacionales alineadas con los ODS han aumentado gradualmente, generando un amplio campo de investigación multidisciplinar (Herrera & de las Heras-Rosas, 2020). En este contexto, la sostenibilidad corporativa se define como la capacidad de operar considerando impactos económicos, ambientales y sociales (Blinova et al., 2022). Por otro lado, la RSC se refiere a la actitud de responsabilidad que las empresas asumen por sus impactos ante las expectativas económicas, legales, éticas y filantrópicas de sus partes interesadas (Carroll, 1979). De esto se deduce que la RSC es una vía para lograr la sostenibilidad corporativa y contribuir al desarrollo sostenible.

Desde las teorías de los *stakeholders* (Freeman, 1984) y la legitimidad (Shocker & Sethi, 1973), se entiende que las organizaciones necesitan del apoyo de sus partes interesadas para asegurar el éxito y continuidad en el tiempo. En este sentido, las organizaciones adoptan el concepto de sostenibilidad corporativa y RSC, como elemento generador de valor al equilibrar sus actividades con las exigencias políticas y sociales ejercidas por los gobiernos y otras partes interesadas (Ansoff, 1965) y utilizan la divulgación de sus acciones de sostenibilidad como mecanismo para satisfacer a sus públicos a través de la información.

Divulgación corporativa de información de sostenibilidad

En la literatura se aborda la divulgación corporativa como la comunicación que tiene lugar entre directivos y las distintas partes interesadas en una actividad económica. Desde la perspectiva del paradigma de la utilidad, la divulgación corporativa se considera fundamental para el funcionamiento eficiente del mercado (Fama, 1965), al contribuir en la evaluación del riesgo y disminución de la incertidumbre en la toma de decisiones. La divulgación corporativa se da de manera obligatoria o discrecional. La primera se refiere a la revelación de información de tipo financiero, riesgos y actividades materiales y se rige por marcos regulatorios (IFRS, 2023). La segunda desborda lo financiero y se realiza voluntariamente a través de canales como pronósticos de gestión, informes de sostenibilidad, intercambio de información en línea, entre otras (Stolowy & Paugam, 2018).

En el contexto de la sostenibilidad corporativa, las empresas divultan información que abarca los ámbitos ambiental, social y económico. Sin embargo, este último ostenta mayor desarrollo y regulación, al ser ampliamente divulgado a través de los informes financieros. Por su parte, la divulgación relacionada con los ámbitos ambiental y social es una actividad discrecional que las organizaciones están aprendiendo a realizar (van der Waal & Thijssens, 2020). No obstante,

la literatura evidencia mayor divulgación de los aspectos sociales (Botha et al., 2022). La DCIS se realiza principalmente a través de informes de sostenibilidad y se encuentra motivada por las preocupaciones que giran alrededor del medio ambiente y calidad de vida (Morales et al., 2022), demandas de *stakeholders* y efecto de la divulgación sobre el valor de la empresa (Zhang et al., 2024; Khaghaany et al., 2024). Además, los gerentes han aprendido a convertir las prácticas de DCIS en pilar estratégico de comunicación para responder a las demandas del entorno (Ismail et al., 2023), lo que vincula la subjetividad en el proceso de divulgación.

La diversidad de factores que inciden en la calidad y cantidad de la información divulgada (Barth, 2007) ha propiciado la emisión de informes heterogéneos (Barbu et al., 2022), situación que ha captado el interés de la comunidad académica debido a sus posibles repercusiones en los procesos de toma de decisiones. Las variaciones en la divulgación de un mismo tópico han sido objeto de análisis, considerando que la medición de la DCIS, a través de los informes corporativos, constituye una vía válida para el estudio de la sostenibilidad organizacional (Roberts, 1992).

Complejidades de la divulgación corporativa de información en sostenibilidad

Diversos estudios han evidenciado que la DCIS es un proceso imperfecto y altamente complejo. Van der Waal y Thijssens (2020) demostraron que la divulgación sobre participación en los ODS por parte de las 2.000 corporaciones más grandes del mundo es limitada y motivada por factores institucionales y de legitimación. Asimismo, Dropulić y Cular (2019) hallaron que el sector asegurador aborda los ODS como esquemas de implicación no vinculante, exhibiendo mayor transparencia al comunicar información relativa al recurso humano que aspectos ambientales.

Esta tendencia es corroborada por Botha et al. (2022), quienes advierten una deficiente divulgación sobre uso de agua en la cadena de suministro de empresas africanas y australianas. Por su parte, Raucci y Tarquinio (2020) identificaron que los contenidos divulgados responden a los criterios de relevancia establecidos por los gerentes, evidenciando un sesgo de selección en la comunicación corporativa. Finalmente, Blanc et al. (2019) señalaron que las prácticas de divulgación de información no financiera se modifican estratégicamente para restablecer la legitimidad institucional tras episodios de corrupción. De manera concordante, Reyes et al. (2024) afirman que el sector económico al que pertenece una organización es un elemento decisivo en la divulgación voluntaria.

Los antecedentes expuestos evidencian que la DCIS es afectada por una multiplicidad de factores, lo que implica el riesgo de que esta práctica se convierta en una actividad meramente retórica y carente de impacto sustantivo (Bebbington & Unerman, 2017). Sin embargo, a pesar de sus limitaciones, la DCIS representa un marco operativo relevante para el aprendizaje organizacional y constituye una agenda estratégica orientada al desarrollo sostenible (van der Waal & Thijssens, 2020). En este contexto, la implementación de técnicas de aseguramiento surge como una

alternativa eficaz para elevar la calidad de la información divulgada, mitigar la incertidumbre y fortalecer la confianza de los grupos de interés (Palazuelos et al., 2018).

La situación descrita ha dado lugar a distintas iniciativas de estandarización, algunas regionales y otras de mayor alcance como, por ejemplo, el Consejo de Estabilidad Financiera (TCFD), la Misión de Crecimiento Verde (MCV), el Monitor Empresarial de Reputación Corporativa (MERCO) y la GRI. Esta última es la más utilizada para elaborar informes de sostenibilidad en la Unión Europea (Bhattacharyya & Yang, 2019) y Latinoamérica (Carrillo & Galarza, 2022). Además, goza de amplio reconocimiento y aceptación entre empresas de todo el mundo (Jonsdottir et al., 2022). El crecimiento exponencial del número de empresas que presentan informes de sostenibilidad GRI se evidencia en la figura 1 (GRI, 2019).

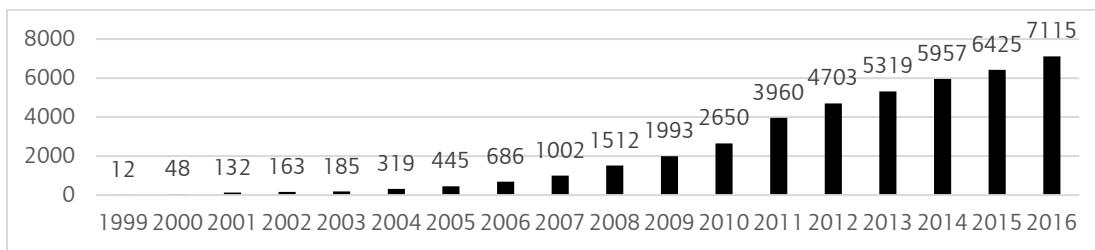


Figura 1. Empresas que presentan informe de sostenibilidad gri por año.

Fuente: elaboración propia con datos disponibles en la base de datos de la GRI (2019).

La GRI ha publicado las directrices G3 y G3.1, y el estándar G4, con 84, 79 y 207 ítems, respectivamente, los cuales constituyen marcos estructurados para la elaboración de memorias de sostenibilidad. Además, contiene otros elementos denominados "aspectos universales", que no constituyen una dimensión en sí misma, sino que contienen información contextual sobre la cobertura y la calidad del informe, el perfil de la empresa, aspectos de gobernanza, participación de grupos de interés, ética y observaciones generales sobre los datos, entre otros (GRI, 2019). Asimismo, la GRI considera a los *stakeholders* para definir los elementos que se incorporan a las directrices y estándares, lo que garantiza amplia cobertura de temas e intereses. Debido a estas características, se considera apropiado utilizarlo como guía para definir los ítems del IS.

Divulgación corporativa de información de sostenibilidad en mercados emergentes

La diferencia entre los mercados desarrollados y emergentes ha sido demostrada por diversos estudios (León-Silva et al., 2020; Adaui, 2020; Slovic et al, 2024), por lo que la DCIS entre estos mercados no es siempre homogénea (Tran & Beddewela, 2020). En el contexto de las economías emergentes, Lopes et al. (2020) confirman que los requerimientos de los *stakeholders* influyen en la forma en que las empresas brasileñas afrontan las barreras para adoptar operaciones más

sostenibles. Además, para satisfacer demandas de partes interesadas, las empresas informan sobre los impactos a la sociedad y el medio ambiente (Ismail et al., 2023).

La literatura orientada a la economía latinoamericana revela subrepresentación en los requisitos de divulgación de la GRI relacionados con clientes, normas laborales e interacciones corporativas entre gobiernos y empresas privadas; señala problemas específicos en cada país y aboga por un aumento en las denuncias de corrupción (Hazelton et al., 2022). Paralelamente, la mayoría de las empresas indias no divultan 18 elementos del índice GRI, y la calidad de la información es significativamente inferior a la cantidad (Aggarwal & Singh, 2019).

Asimismo, en las economías emergentes los informes independientes, lenguaje empleado, rentabilidad, tamaño de la empresa y tipo de auditor influyen sustancialmente en el alcance, naturaleza y calidad de los informes de sostenibilidad presentados al GRI (Quevedo & Chong, 2023). Sin embargo, existe asociación positiva y significativa entre la adopción de las directrices de la GRI y el nivel de transparencia de la DCIS. Además, en los mercados emergentes, las empresas que generan más información sobre sostenibilidad tienen mayor probabilidad de aplicar alguna técnica de aseguramiento a las memorias de sostenibilidad, pertenecer a industrias de bajas emisiones de carbono e integrar información sobre sostenibilidad en sus informes financieros (Hassan et al., 2020).

Índices de sostenibilidad

En la investigación empírica en contabilidad, existe un camino recorrido en la construcción de índices. Cerf (1961) es considerado el pionero, aunque Cooke (1989) marca un punto de partida para una serie de investigaciones que aplicaron y refinaron su uso, como Wallace et al. (1994), Giner (1997), Barth (2007), entre otros. Específicamente, el uso de índices en estudios sobre divulgación de sostenibilidad se observa en los trabajos de Connors et al. (2014) y Byun y Oh (2018).

Los antecedentes en el diseño de índices fueron estudiados por García-Meca y Martínez (2004), quienes definieron que la construcción de índices debe abarcar al menos dos fases: definición y ponderación de ítems. Para definir los ítems, la literatura muestra dos rutas: la primera, atendiendo al grupo de usuarios de la información; la segunda, utilizando la legislación o la teoría como marco. En cuanto a la ponderación de cada ítem, los antecedentes revelan su definición según criterios de los investigadores o encuestas aplicadas a usuarios de información. Sin embargo, Rodríguez (2004) demostró que se llega al mismo resultado si se ponderan o no, los ítems.

Asimismo, la literatura evidencia el uso de una codificación dicotómica de 0 y 1, que denota la ausencia o presencia de información, respectivamente. En esta categoría se encuentran los trabajos de García-Meca y Martínez (2004), De Grosbois y Fennell (2022) y Kuswantoro et al.

(2022). Sin embargo, se considera que el *IS* presenta mayor precisión y alcance si se considera la relevancia de la información para el usuario (Dropulić & Cular, 2019; Papoutsi & Sodhi, 2020b; Botha et al., 2022; Zarzycka & Krasodomska, 2022). Finalmente, para agrupar los ítems del índice por dimensiones, se observan diferentes criterios (Peters & Romi, 2013; Habbash, 2016). En este sentido, desde la teoría de las partes interesadas, se destaca la satisfacción de los *stakeholders* como criterio de agrupación (Freeman, 2012).

Metodología

La investigación posee un diseño no experimental-longitudinal y alcance explicativo que, de manera general, utiliza la revisión documental para levantar datos (Arias, 2012). Asimismo, utiliza dos perspectivas para el abordaje empírico: inicialmente, desde el enfoque cualitativo, analiza la literatura disponible y las guías y estándares GRI a través de la categorización para definir los ítems del *IS*; una vez desarrollado este instrumento, la investigación utiliza el análisis de contenido para medir la DCIS en los informes de sostenibilidad publicados por las empresas de la muestra (Michelon et al., 2015; Ehsan et al., 2018; Kuswantoro et al., 2022). El análisis de contenido constituye una técnica de investigación objetiva, sistemática y cuantitativamente para describir el contenido manifiesto en una comunicación (Berelson, 1952). Finalmente, la investigación adopta una postura cuantitativa para analizar los datos levantados con el instrumento a través del ACP (Hernández et al., 2014; Ynoub, 2014).

Diseño del instrumento de medición de la DCIS

La divulgación de información financiera, que da cuenta del aspecto económico, es ampliamente regulada y ha sido objeto de numerosos estudios (Beyer et al., 2010). En consecuencia, la atención de los investigadores se ha desplazado hacia áreas menos exploradas, como la divulgación de aspectos ambientales y sociales, donde la regulación aún se encuentra en una etapa emergente y enfrenta importantes desafíos para su consolidación (Mohanram et al., 2025). En este sentido, se entiende que el aspecto económico de la sostenibilidad se encuentra ampliamente abordado desde los informes financieros organizacionales; en consecuencia, esta investigación se centra en el análisis de la divulgación ambiental y social de las empresas, para lo que se diseñó un índice de divulgación coherente con la literatura previa.

Para la construcción del *IS* se siguió secuencialmente una serie de pasos: los tres primeros corresponden a la creación del instrumento y validación de su objetividad y el cuarto a la aplicación y ajuste de los ítems finales. Primero, se definieron 53 ítems fundamentados en la GRI y en la literatura (Papoutsi & Sodhi, 2020a). Después, se comprobó la objetividad del índice verificando que diera mediciones homogéneas (Hernández et al., 2014); para esto se solicitó a nueve investigadores que aplicarán el índice a una misma memoria de sostenibilidad. Esta etapa de

prueba permitió detectar discrepancias entre los datos obtenidos por los nueve investigadores y confirmar que la ambigüedad en el reporte (Unerman et al., 2018; Hummel y Szekely (2022) afecta la interpretación del investigador. En consecuencia, el siguiente paso fue la creación de un protocolo de aplicación que delimitara procedimientos claros, frente a situaciones de incertidumbre semántica o falta de especificidad en los reportes; con esto, se logró un nivel homogéneo entre los datos generados por los distintos investigadores. Finalmente, para garantizar mayor objetividad, un solo investigador aplicó el IS a todas las memorias de la muestra; en esta etapa final, se estableció una segunda lista de ítems más depurada y representativa de las características de los informes analizados (Papoutsi & Sodhi, 2020a).

La tabla 1 destaca los cambios para alcanzar los ítems finales. El IS se aplicó a 117 empresas listadas en el MILA (2015-2019), con lo cual el instrumento se refinó a 52 ítems organizados en ocho aspectos ambientales y 18 sociales. Utilizando “ítems no revelados” como criterio de exclusión, se eliminaron dos ítems. Asimismo, se ajustaron los nombres de algunos ítems y se incluyeron nuevos elementos que no se habían identificado inicialmente (Papoutsi & Sodhi, 2020a). La prueba Alfa de Cronbach, una medida estadística utilizada para evaluar la consistencia interna de un conjunto de ítems, arrojó un valor de 0,98 para el último conjunto de 52 ítems, lo que demuestra fiabilidad de los ítems que conforman el IS (Cronbach, 1951).

Tabla 1. Definición de ítems del índice de sostenibilidad.

Ámbito	Dimensión (categorías cerradas)	N.º	Ítems iniciales (categorías abiertas)	N.º	Ítems afinados
Ambiental	Materiales	1	Uso de materiales renovables	1	Uso de materiales renovables
		2	Reciclaje	2	Reciclaje
	Energía	3	Uso de fuentes renovables de energía	3	Uso de fuentes renovables de energía
		4	Consumo de energía	4	Consumo de energía
	Agua	5	Reducción de consumo de energía	5	Reducción de consumo de energía
		6	Extracción de agua	6	Uso de agua
		7	Fuentes afectadas por la extracción del agua	7	Fuentes de agua utilizadas
		8	Reciclado de agua	9	Reciclado de agua
	Biodiversidad	9	Operaciones en áreas protegidas	10	Operaciones en áreas protegidas
		10	Impactos en la biodiversidad	11	Impactos en la biodiversidad
	Emisiones	11	Recuperación de impactos de biodiversidad	12	Recuperación de impactos de biodiversidad
		12	Emisiones directas e indirectas	13	Emisiones directas e indirectas
		13	Fuente de emisiones	14	Fuente de emisiones

	14	Iniciativas de reducción de emisiones	15	Iniciativas de reducción de emisiones
	15	Vertidos de agua	16	Vertidos de agua
	16	Residuos peligrosos	17	Residuos peligrosos
Efluentes y residuos	17	Eliminación de residuos peligrosos	18	Eliminación de residuos peligrosos
	18	Vertidos de residuos	19	Vertidos de residuos
	19	Impacto de los vertidos	20	Impacto de los vertidos
Cumplimiento ambiental	20	Multas por incumplimiento ambiental	21	Multas por incumplimiento ambiental
	21	Evaluación ambiental de proveedores	22	Evaluación ambiental de proveedores
Evaluación ambiental de proveedores	22	Impactos ambientales en la cadena de suministro	23	Impactos ambientales en la cadena de suministro
	1	Permanencia de empleados	1	Contratación de empleados
Empleo	2	Beneficios para empleados directos	2	Beneficios para empleados directos
	3	Permiso parental	3	Permiso parental
Relación trabajador empresa	4	Conciliación operacional (Mecanismos para pactar cambios en la ejecución de los cargos)	4	Conciliación operacional
	5	Comités de salud y seguridad	5	Comités de salud y seguridad
Salud y seguridad en el trabajo	6	Accidentes laborales y enfermedades profesionales	6	Accidentes laborales y enfermedades profesionales
	7	Exposiciones a riesgos	7	Exposiciones a riesgos
	8	Acuerdos adicionales de salud y seguridad	8	Acuerdos adicionales de salud y seguridad
Formación y enseñanza	9	Capacitaciones	9	Capacitaciones
Diversidad e igualdad	10	Inclusión	10	Inclusión (hombre-mujer)
	11	Casos de discriminación	11	Casos de discriminación
No discriminación	12	Acciones correctivas contra la discriminación	12	Acciones correctivas contra la discriminación
Libertad de asociación	13	Libertad de sindicatos	13	Libertad de sindicatos
Trabajo infantil	14	Trabajo infantil	14	Trabajo infantil
	15	Acciones contra el trabajo infantil	15	Acciones contra el trabajo infantil
Trabajo forzoso	16	Trabajo forzoso	16	Trabajo forzoso
	17	Acciones contra el trabajo forzoso	17	Acciones contra el trabajo forzoso
Prácticas de seguridad	18	Seguridad laboral	18	Seguridad laboral
	19	Violaciones a derechos indígenas		Eliminado

Derechos de pueblos indígenas	20	Acciones correctivas contra violaciones de derechos indígenas	19	Acciones correctivas contra violaciones de derechos indígenas
Derechos humanos	21	Derechos humanos	20	Derechos humanos
Comunidades locales	22	Inclusión de comunidades locales	21	Inclusión de comunidades locales
	23	Impactos negativos en comunidades locales	22	Impactos negativos en comunidades locales
Evaluación social de proveedores	24	Evaluación social de los proveedores	23	Evaluación social de los proveedores
Política pública	25	Contribuciones a partidos políticos		Eliminado
Salud y seguridad del cliente	26	Evaluación de seguridad de clientes	24	Evaluación de seguridad de clientes
	27	Incumplimientos de normas	25	Incumplimientos de normas
Marketing y etiquetado	28	Obligación para etiquetar	26	Obligación para etiquetar
	29	Incumplimientos	27	Incumplimientos
Privacidad del cliente	30	Filtraciones de información confidencial	28	Filtraciones de información confidencial
Cumplimiento socioeconómico	31	Sanciones socioeconómicas	29	Sanciones socioeconómicas
Total	53		52	

Fuente: elaboración propia a partir de la GRI y literatura.

Siguiendo a Rodríguez (2004) y Sader (2019), se asigna la misma ponderación a todos los ítems. La suma total de las puntuaciones de todos los ítems dividida entre la puntuación máxima posible define el valor revelado por el índice. Esto se representa matemáticamente mediante la siguiente fórmula:

$$IS = \frac{\sum_{j=1}^{n_{it}} x_{jit}}{n_{it} * 3} \quad (1)$$

En la ecuación 1, IS corresponde al índice de sostenibilidad; x_{jit} es el valor del ítem divulgado por la empresa i en el período t (toma valores de cero a tres); n_{it} es el número de ítems esperados para una empresa i en el mismo período t . El denominador se obtiene multiplicando n_{it} por la puntuación máxima posible (3).

En consonancia con Dropulić y Cular (2019), Papoutsi y Sodhi (2020b), Botha et al. (2022) y Zarzycka y Krasodomksa (2022), el valor asignado a cada ítem se levantó mediante la lectura de los informes de sostenibilidad y la asignación de valor de cero a tres, en función del alcance de la información. Un ítem toma el valor cero si la empresa no divulga información sobre su contenido; uno, si lo menciona de forma breve y narrativa; dos, si utiliza soporte numérico; y tres, si también conecta la información con los objetivos de la organización, su alcance y cumplimiento. Se

considera que una escala polítómica permite reconocer no solo si la empresa divulga o no una información específica, sino también otras características relevantes de la información, como la cantidad y la calidad. No obstante, a diferencia de una escala dicotómica donde la asignación de ausencia o presencia es más clara, en una escala polítómica se requiere un juicio más fino para la asignación de la puntuación, principalmente si no hay criterios previos claramente definidos (Sundarason et al., 2024); sin embargo, este riesgo se mitigó con la creación del protocolo de aplicación del IS.

Siguiendo a Peters y Romi (2013) y Habbash (2016), se considera que un criterio de agrupación de ítems por dimensiones, coherente con el objetivo de esta investigación, es el enfoque de aplicación, es decir, si el ítem del índice se refiere a demandas de información de partes interesadas internas o externas (Freeman, 2012). Así, dimensiones como "empleo", "salud y seguridad en el trabajo", "formación y enseñanza", "no discriminación" (social), "material", "energía" y "agua" (ambiental) representan características de la sostenibilidad que se centran en las demandas de las partes interesadas internas o en las actividades realizadas dentro de la empresa. Por otro lado, "comunidades locales", "salud y seguridad del cliente", "privacidad del cliente" y "cumplimiento socioeconómico" (social), "evaluación ambiental de proveedores", "emisiones" y "cumplimiento ambiental" (ambiental) se centran en demandas de grupos de interés externos o en actividades realizadas fuera de la empresa. Estas dimensiones de la sostenibilidad, que se centran en los aspectos ambientales (Montabon et al., 2007; Srivastava, 2007; Pullman et al., 2009; Giménez et al., 2012) y sociales (Sarkis et al., 2010; Closs et al., 2011; Kim et al., 2017; Alvarado, 2019; Khan et al., 2019), demuestran coherencia con otros índices de divulgación de sostenibilidad disponibles en la literatura previa.

Muestra y delimitación temporal

Para definir la muestra y priorizar las empresas latinoamericanas, se utilizó el MILA como referencia. Durante el periodo de estudio, 1.029 empresas de Perú, Chile, Colombia y México cotizaron en el MILA (MILA, 2019). Por otro lado, se utilizó la *Sustainability Disclosure Database* de la GRI para consultar los informes de sostenibilidad y acceder a la base de datos histórica de las empresas a nivel global; sin embargo, esta fuente oficial estuvo disponible al público hasta el 2020. La base de datos GRI recopila información descriptiva de los informes de sostenibilidad presentados por las empresas desde 1999 hasta 2016. Se obtuvo la base de datos a finales de 2019. Esto se utilizó para contextualizar el análisis y definir el grupo de organizaciones que, siendo cotizantes en el MILA, habían presentado simultáneamente informes de sostenibilidad al GRI entre 2015 y 2016. Asimismo, la información correspondiente al periodo 2017-2019 se obtuvo directamente de las páginas web de las empresas.

Se definió el periodo de estudio teniendo en cuenta el primer año en que los cuatro países participantes presentaron información contable bajo NIIF (2015) y el periodo final, el año 2019,

debido a los efectos significativos que tuvo la pandemia por covid-19 en los indicadores ambientales globales, intervención gubernamental y otros elementos que afectan los resultados del estudio (Castellano 2020; Aharon & Siev 2021). Asimismo, posterior a la pandemia, en 2021 la IFRS Foundation anuncia la creación del ISSB, el cual en 2022 puso a disposición los borradores para consulta pública de las normas de divulgación de sostenibilidad IFRS s1 y IFRS s2, las cuales fueron publicadas formalmente en 2023. Estos sucesos constituyen un ruido en el mercado que podría afectar la cantidad y calidad de los informes (Christensen et al., 2021), por lo que se decidió excluir ese periodo del estudio.

Siguiendo a Worwell (2001), esta actividad permitió definir una población inicial de 139 organizaciones, de las cuales se obtuvo su código ISIN (International Securities Identification Number) en el sitio web del MILA en abril de 2020. Este código se utilizó para identificar con precisión a cada empresa y, así, eliminar aquellas que no coincidían, no se mantenían constantes en el MILA o eran filiales de otras organizaciones, cuyas matrices reportan de forma consolidada (Documento n.º 8, AECA, 2006). Esta actividad resultó en 117 empresas para el estudio (17 peruanas, 25 chilenas, 25 colombianas y 50 mexicanas). Los informes de sostenibilidad se obtuvieron de la base de datos digital GRI en 2020.

Construcción del modelo factorial

Se utilizó estadística descriptiva para identificar los aspectos principales de la DCIS. Dado que cada componente es una combinación lineal resultante de las variables originales, se utilizó el ACP para construir un modelo factorial exploratorio. Debido al valor de las correlaciones entre dimensiones, los datos se rotaron mediante rotación ortogonal (Varimax). Fue necesario reducir gradualmente el grupo de dimensiones totales, excluyendo aquellas con menor puntuación en el *is*, hasta alcanzar un valor válido de Kaiser-Meyer-Olkin para iniciar el análisis.

Con base en la correlación presentada en la matriz "anti-imagen", se eliminaron las dimensiones "agua" (0,147) y "libertad de asociación" (0,357). Esto permitió construir un modelo conforme a la teoría que contiene al menos tres dimensiones por factor. Los *eigenvalues* mayores a uno mostraron tres factores que explican el 86,76% de la varianza. La solución final convergió en cuatro iteraciones. Cada dimensión presenta cargas factoriales mayores a 0,50 dentro de su factor y communalidades mayores a 0,800. La prueba de esfericidad de Bartlett fue significativa ($147,819, g/ = 36, sig = 0,001$). El indicador de adecuación del tamaño muestral de Kaiser-Meyer-Olkin fue adecuado (0,693). El análisis se apoyó en el Statistical Package for the Social Sciences (SPSS), versión 27.

Resultados y discusión

Al analizar la base de datos de la GRI (1999 a 2016), se identificaron algunas características de la DCIS. Si bien la aplicación de técnicas de aseguramiento mejora la calidad de la información y aumentan la confianza (Palazuelos et al., 2018), los datos revelan que Latinoamérica se comporta similar a Europa o Asia en materia de auditorías externas. Solo unos pocos informes de sostenibilidad cuentan con la aplicación de técnicas de aseguramiento (tabla 2). Con base en Hassan et al. (2020), se infiere que, si bien gran porcentaje de los informes no cuenta con auditoría, siguiendo las directrices de la GRI, las empresas deberían mejorar la transparencia y, así, superar las debilidades en materia de divulgación señaladas por Bebbington y Unerman (2017).

Tabla 2. Auditoría externa para informe de sostenibilidad por región (2016).

	Europa	Asia	Latinoamérica	Oceanía	Norteamérica	África
Total memorias	2.376	2.506	878	217	701	437
Sin auditoría	1.768	1.924	679	174	584	385
Con auditoría	608	582	199	43	117	52
Porcentaje con auditoría	25,59	23,22	22,67	19,82	16,69	11,90

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos de la GRI.

Los datos muestran que el 22,67% de las empresas latinoamericanas presenta auditoría externa para sus informes de sostenibilidad. Este valor es superior al de Norteamérica, lo cual es explicado por Hassan et al. (2020), quienes demostraron que en entornos legales de baja regulación existe mayor probabilidad de que las empresas auditen los informes, como medio para aumentar la confianza en la DCIS. No obstante, llama la atención que Norteamérica y África posean los valores más bajos en cuanto a porcentaje de auditorías, siendo dos regiones económicas con características opuestas, lo que señala un punto que amerita mayor estudio. La tabla 3 presenta las estadísticas descriptivas desglosadas por país y año.

Tabla 3. Estadística descriptiva.

País/año	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar
Perú (N = 85)				
2015	0,00	0,36	0,22	0,10
2016	0,03	0,37	0,22	0,09
2017	0,01	0,34	0,21	0,11
2018	0,01	0,33	0,20	0,10
2019	0,03	0,35	0,20	0,10
Chile (N = 125)				
2015	0,02	0,38	0,24	0,10

2016	0,10	0,40	0,28	0,07
2017	0,04	0,40	0,27	0,09
2018	0,04	0,42	0,29	0,10
2019	0,09	0,41	0,27	0,09
Colombia (N = 125)				
2015	0,02	0,41	0,23	0,10
2016	0,04	0,40	0,23	0,09
2017	0,04	0,49	0,24	0,11
2018	0,04	0,46	0,25	0,11
2019	0,04	0,51	0,27	0,12
México (N = 250)				
2015	0,01	0,39	0,21	0,12
2016	0,01	0,42	0,22	0,12
2017	0,01	0,40	0,21	0,11
2018	0,00	0,43	0,23	0,11
2019	0,00	0,44	0,22	0,12

Fuente: elaboración propia

El valor más alto de divulgación fue de 0,51 en 2019 para Colombia. Asimismo, el valor mínimo corresponde a cero, observado en Perú en 2015, y en México en 2018 y 2019. En promedio, las empresas divultan de forma deficiente información de sostenibilidad corporativa, lo cual concuerda con Botha et al. (2022). Sin embargo, al discriminar la información por los ámbitos ambiental y social (tabla 4), los datos revelan que, en el ámbito ambiental, los valores promedio se mueven entre 0,20 y 0,30 y, en el ámbito social, entre 0,19 y 0,29, lo que demuestra que la discreción afecta la cantidad y calidad de la DCIS. Esto es consistente con Dropulic y Cular (2019), van der Waal y Thijssens (2020) y Barbu et al. (2022).

Tabla 4. Estadística descriptiva por ámbito ambiental y social.

País/año	Mínimo		Máximo		Media		Desviación estándar		
	Ambiental	Social	Ambiental	Social	Ambiental	Social	Ambiental	Social	
Perú (N = 85)	2015	0,00	0,00	0,45	0,33	0,23	0,21	0,13	0,10
	2016	0,00	0,06	0,46	0,32	0,24	0,21	0,14	0,08
	2017	0,00	0,01	0,43	0,32	0,24	0,19	0,14	0,10
	2018	0,00	0,01	0,36	0,38	0,20	0,20	0,12	0,10
	2019	0,00	0,05	0,41	0,36	0,20	0,19	0,12	0,09
Chile (N = 125)	2015	0,00	0,01	0,43	0,36	0,22	0,26	0,13	0,09
	2016	0,01	0,16	0,41	0,39	0,28	0,28	0,11	0,06
	2017	0,03	0,05	0,46	0,40	0,27	0,26	0,12	0,08

	2018	0,01	0,07	0,48	0,43	0,29	0,29	0,14	0,08
	2019	0,01	0,09	0,46	0,43	0,28	0,27	0,12	0,08
Colombia (N = 125)	2015	0,00	0,01	0,45	0,44	0,24	0,22	0,13	0,10
	2016	0,01	0,06	0,43	0,40	0,25	0,22	0,12	0,08
	2017	0,00	0,08	0,51	0,47	0,26	0,23	0,15	0,10
	2018	0,00	0,07	0,49	0,48	0,28	0,23	0,15	0,09
	2019	0,00	0,07	0,58	0,47	0,30	0,24	0,17	0,09
	2015	0,00	0,02	0,52	0,39	0,23	0,19	0,15	0,11
México (N = 250)	2016	0,00	0,02	0,48	0,39	0,22	0,21	0,14	0,11
	2017	0,00	0,02	0,46	0,40	0,22	0,21	0,14	0,11
	2018	0,00	0,00	0,57	0,36	0,24	0,21	0,15	0,10
	2019	0,00	0,00	0,57	0,36	0,24	0,20	0,15	0,11

Fuente: elaboración propia

En los cuatro países, los valores mínimos son más altos en el ámbito social y los valores máximos son más altos en el ambiental. Los datos presentan un rango más amplio en el ámbito ambiental, confirmado por la desviación estándar. Debido a los criterios de exclusión, se eliminó el ítem "contribuciones a partidos políticos", lo que podría indicar que los gerentes consideran que, si revelan la participación de las empresas en prácticas políticas, lo cual es perfectamente legal en varios países, podría percibirse erróneamente como acto de corrupción, especialmente en el contexto económico y político latinoamericano. Además, existe tendencia a la disminución del promedio de divulgación en Perú (2018, 2019), lo cual podría ser asociado a los escándalos de corrupción ocurridos en Perú en 2017. Esta situación sugiere que los gerentes podrían decidir no divulgar información de sostenibilidad corporativa para no enviar señales al mercado que puedan parecer hipócritas en tiempos de estrés (Blanc et al., 2019).

La tabla 5 muestra la estadística descriptiva por sector. Se observa que las tasas de divulgación más altas se encuentran en los sectores de combustibles (0,325), agua (0,318) y química (0,310). Estas organizaciones suelen estar vinculadas a modelos de producción sostenibles y tienen alto grado de rendición de cuentas; por lo tanto, los datos presentados en este estudio son consistentes con esta dinámica empresarial. Por otro lado, el estudio mostró niveles más bajos de divulgación para sectores económicos como la industria y la construcción. Esto se explica por la teoría de la legitimidad, ya que estas organizaciones, al ser menos visibles, tienen menos necesidad de crear impresiones para sus audiencias (Shocker & Sethi, 1973). Estos resultados son consistentes con el estudio realizado por Reyes et al. (2024), quienes confirman al sector como determinante de la divulgación voluntaria.

Tabla 5. Estadísticas descriptivas por sector.

Sector	Media	Mínimo	Máximo	Desviación estándar
Agua	0,318	0,212	0,417	0,052
Alimentos	0,229	0,000	0,513	0,134
Autos y aviación	0,282	0,103	0,417	0,076
Combustibles	0,325	0,173	0,487	0,077
Construcción	0,183	0,000	0,378	0,125
Energía	0,278	0,115	0,410	0,072
Financiero	0,187	0,000	0,346	0,086
Industrial	0,163	0,051	0,250	0,071
Minería	0,247	0,032	0,442	0,099
Papel y madera	0,301	0,135	0,385	0,055
Químicos	0,310	0,071	0,410	0,077
Supermercados	0,229	0,013	0,429	0,153
Tecnología	0,280	0,186	0,372	0,054
Turismo	0,180	0,045	0,256	0,049

Fuente: elaboración propia.

Análisis por dimensión del índice de sostenibilidad

La tabla 6 muestra que el país con los valores promedio más altos de divulgación es Chile, seguido de Colombia, México y Perú. Además, las dimensiones del ámbito social tienen mayor relevancia para las empresas estudiadas. Dimensiones como "diversidad e igualdad", "evaluación social de proveedores", "formación y enseñanza" y "empleo" son las más divulgadas en el ámbito social. De igual manera, las dimensiones "energía", "emisiones", "materiales" y "agua" son las dimensiones del ámbito ambiental que las empresas más divultan. Estos hallazgos son consistentes con Aggarwal y Singh (2019), Raucci y Tarquinio (2020) y Hazelton et al. (2022).

Tabla 6. Divulgación por dimensiones del índice de sostenibilidad.

Ámbito	Dimensión	Chile	Colombia	México	Perú
Ambiental	Material	0,33	0,34	0,31	0,25
	Energía	0,42	0,39	0,40	0,34
	Aqua	0,25	0,24	0,24	0,27
	Biodiversidad	0,15	0,17	0,11	0,08
	Emisiones	0,40	0,46	0,39	0,36
	Efluentes y residuos	0,19	0,14	0,09	0,15
	Cumplimiento ambiental	0,24	0,21	0,25	0,13

Evaluación ambiental de proveedores	0,17	0,21	0,18	0,17
Empleo	0,45	0,42	0,33	0,27
Relación trabajador-empresa	0,07	0,01	0,00	0,00
Salud y seguridad en el trabajo	0,27	0,21	0,17	0,20
Formación y enseñanza	0,57	0,53	0,53	0,49
Diversidad e igualdad	0,63	0,44	0,49	0,31
No discriminación	0,08	0,11	0,17	0,07
Libertad de asociación	0,60	0,24	0,29	0,39
Trabajo infantil	0,10	0,11	0,12	0,11
Trabajo forzoso	0,07	0,06	0,11	0,12
Prácticas de seguridad	0,14	0,29	0,21	0,13
Derechos de pueblos indígenas	0,06	0,04	0,00	0,10
Derechos humanos	0,37	0,44	0,29	0,40
Comunidades locales	0,36	0,34	0,26	0,30
Evaluación social de proveedores	0,62	0,56	0,47	0,52
Salud y seguridad del cliente	0,18	0,12	0,12	0,12
Marketing y etiquetado	0,15	0,09	0,12	0,10
Privacidad del cliente	0,12	0,02	0,03	0,08
Cumplimiento socioeconómico	0,27	0,31	0,17	0,25

Fuente: elaboración propia.

Análisis factorial

La tabla 7 muestra los factores que componen el modelo, el cual explica el 86,76% de la varianza. Con base en Carroll (1979) y Freeman (2012), se denomina al primer factor, "social externo", el cual explica el 57,10% de la varianza y comprende el ámbito social de la DCIS enfocada hacia afuera de la organización. El segundo factor, "social interno", explica el 18,05% de la varianza y se refiere al ámbito social que se enfoca hacia adentro de la organización. El tercer factor es "ambiental" y explica el 12,37% de la varianza. El ámbito social cobra mayor relevancia, en consonancia con Botha et al. (2022).

En el factor "social externo", los países están ordenados alrededor del eje en orden descendente: Chile, Colombia, Perú y México, lo que indica que las empresas de Chile y Colombia son las que principalmente revelan. En este factor todas las dimensiones tienen cargas factoriales altas; sin embargo, "comunidades locales" muestra la mayor carga (0,923). Esto sugiere que la proximidad con comunidades locales con potencial de afectar las operaciones contribuye al

aumento de la DCIS en Latinoamérica, debido a las preocupaciones de los gerentes por satisfacer a las partes interesadas (Freeman, 2012) o legitimar su operación (Shocker & Sethi, 1973).

Asimismo, para el factor "social interno", los países están en el orden descendente: Chile, México, Colombia y Perú, y la dimensión con mayor carga factorial es "formación y enseñanza" (0,888), que se refiere a las inversiones en capacitación del personal. Con base en Raucci y Tarquinio (2020), se deduce que los gerentes se centran en aquellos elementos sobre los que tienen mayor control como promoción de la igualdad y diversidad, estabilidad social y económica, y capacitación. Por otro lado, en el factor "ambiental", los países se encuentran en orden descendente así: Colombia, México, Chile y Perú. La dimensión con mayor carga factorial es "emisiones" (0,890), que se clasificó como aspecto externo de la DCIS; sin embargo, "materiales" y "energía" se clasificaron como aspectos internos. Este resultado revela la relevancia que tienen los grupos de interés externos para las empresas.

Tabla 7. Modelo factorial.

Dimensión	Componentes		
	Social externo	Social interno	Ambiental
Varianza explicada	57,104	18,050	12,377
Alfa de Cronbach	0,887	0,773	0,862
Media	0,418	0,455	0,367
			Comunalidades
Comunidades locales	0,923		0,955
Derechos humanos	0,921		0,885
Evaluación social de Proveedores	0,831		0,813
Formación y enseñanza		0,888	0,817
Diversidad e igualdad		0,819	0,836
Empleo		0,596	0,913
Emisiones			0,890 0,850
Materiales			0,879 0,898
Energía			0,651 0,841

Fuente: elaboración propia

Estos resultados confirman las diferencias entre los países en la DCIS (Tran & Beddewela, 2020). Además, la dimensión "agua" se encuentra próxima al origen para los cuatro países (tabla 6), lo que sugiere que, debido a la importancia que la sociedad ha asignado al uso del agua, las empresas han aprendido a divulgar al respecto (van der Waal & Thijssens, 2020). Como la varianza de la DCIS sobre agua es mínima, fue necesario extraerla.

Los resultados del análisis factorial sugieren que los directivos asignan mayor relevancia a aspectos relacionados con impactos sociales externos. El factor "social externo" es el que mejor explica la varianza y está determinado por "comunidades locales", "derechos humanos" y "evaluación social de proveedores". Si se consideran las presiones de los *stakeholders* y su

posibilidad de influir en la toma de decisiones y la continuidad del negocio, esta "visión externa" podría explicarse por Ansoff (1965).

Conclusiones e implicaciones

Este trabajo tiene como objetivo explorar los componentes que explican la divulgación corporativa de sostenibilidad en empresas cotizantes latinoamericanas, para lo cual se construyó, ajustó y aplicó un IS, que demostró capturar el nivel de DCIS de manera eficiente. En la literatura se observa que estudios previos se centran en temas específicos de sostenibilidad (como emisión de CO₂) y escasamente se vinculan a la economía latinoamericana; por lo tanto, esta investigación realiza un aporte con la propuesta de un IS que cubre exhaustivamente todos los aspectos relacionados con la sostenibilidad que se encuentran en la teoría, guías y estándares de la GRI enfocados al mercado latinoamericano, donde se pudo evidenciar que las prácticas de DCIS muestran un porcentaje que apenas supera el 50% de la divulgación total posible para las empresas más exitosas.

Considerando resultados similares en el contexto (Quevedo & Chong, 2023), resulta prudente tener en cuenta la posibilidad de que las empresas no necesariamente tengan que divulgar ampliamente la información de sostenibilidad predefinida por un estándar, si no que, como ocurre en la práctica, los gerentes centren sus esfuerzos en la comunicación de elementos que cobren más valor desde la definición de sus *stakeholders*. Desde la perspectiva económica, este comportamiento no tiene que considerarse negativo, sino natural.

Ahora bien, si la teoría de la legitimidad es correcta, la gerencia debe definir su concepto de sociedad y grupos de interés (Shocker & Sethi, 1973), por lo que resulta contradictorio utilizar un IS general para medir su DCIS. Por lo tanto, al evaluar la sostenibilidad, deberían considerarse la naturaleza, las políticas y los modelos declarados por la empresa para definir qué partidas le resultan materiales. De esta manera, si surge una eventualidad, será más fácil identificar si su causa fue una divulgación deficiente o una definición errónea de su modelo de sostenibilidad. Esta parece ser una limitación de este estudio, por lo que se propone realizar otros estudios que consideren estas variables.

En el caso de la dimensión "agua", la divulgación promedio es similar para los cuatro países (tabla 6). La relevancia del agua para la agenda global, su importancia en la producción de energía y alimentos, y la supervivencia de los ecosistemas la convierten en tema crucial para la sociedad, lo que genera mayor presión sobre las organizaciones para informar mejor sobre esta dimensión. Esto confirma que las empresas han aprendido y madurado en su proceso de DCIS con respecto al agua y posiblemente en otra dimensión de la DCIS en el futuro (Delgado et al., 2017).

Ahora bien, el análisis descriptivo confirma diferencias en la cantidad de DCIS por sector económico. Cabe destacar que los sectores denominados "industrial" y "construcción" muestran el menor nivel de divulgación en el mercado latinoamericano, aunque se esperaba que este tipo de organización tuviera la mayor divulgación debido a sus impactos ambientales y sociales. Cabe señalar que estos resultados ameritan otros estudios de alcance correlacional o explicativo. Además, con respecto a la aplicación de técnicas de aseguramiento a los informes de sostenibilidad, los datos muestran que el mercado latinoamericano se comporta similar a Europa y Asia y, en general, alrededor del 25% de los informes de sostenibilidad presentan auditoría externa. Esta situación abre la oportunidad de nuevas investigaciones que vinculen otras variables como el sector o el tamaño para explicar la aplicación de técnicas de aseguramiento a los informes de sostenibilidad.

Adicionalmente, el análisis sugiere que los gerentes prefieren divulgar información de sostenibilidad corporativa correspondiente a ítems que contienen "buenas noticias", información neutral o que es poco probable que generen ambigüedad y que cause malas interpretaciones de los mensajes que realmente quieren emitir, que inesperadamente puedan comprometer la imagen de la compañía. Esto explica por qué ítems con información de naturaleza sensible para los gerentes, como "contribución a partidos políticos" o "derechos de pueblos indígenas", son poco divulgados.

En contraste, "formación y enseñanza", "energía" o "diversidad e igualdad", que parecen tener carga filantrópica robusta o suenan amigables con el medio ambiente, son mayormente revelados. En este sentido, los resultados sugieren que los gerentes eligen los discursos que, según sus criterios, son más neutrales o que mejor garantizan la consolidación de una imagen positiva de la organización y prefieren evitar el riesgo de manipular información más sensible, que pueda comprometer la reputación de la compañía.

Esto confirma que en Latinoamérica la sostenibilidad sigue siendo tema emergente en su asimilación (Correa-García et al., 2020), y la divulgación podría entenderse como una conversación en la que los participantes, de forma natural y voluntaria, omiten algunos temas y resaltan otros. Según la teoría del costo propietario (Verrecchia, 1983; Dye, 1986), ampliamente utilizada en estudios sobre divulgación de sostenibilidad (Cormier & Magnan, 2003; Hummel & Schlick, 2016; Floros et al., 2024), esto podría provocar que el mercado descuento una cuota a las empresas que divultan información por ocultarla, que podría considerarse relevante para sus audiencias. Esto abre una nueva oportunidad para nuevas investigaciones.

Asimismo, en el modelo factorial, el ámbito social cobra mayor relevancia. Se identificaron tres factores: dos para la esfera social, denominados, con base en Carroll (1979) y Freeman (2012), "social externo", que representa un enfoque de la DCIS que tiende a satisfacer los requerimientos de información externos, y "social interno", que se centra en el interior de la organización; el tercer factor es "divulgación ambiental", que está conformado por las dimensiones "emisiones",

"materiales" y "energía". Estos resultados sugieren que los gerentes se enfocan más en elementos vinculados a la cadena de valor, principalmente en aquellos sobre los que tienen mayor control.

Una posible explicación de por qué el aspecto social tiene mayor peso en el modelo se basa en la teoría de los *stakeholders* (Freeman, 1984; Freeman, 2012). En este sentido, un tema ambiental llegaría a ser verdaderamente relevante para la empresa, en la medida en que pueda afectar su operación presente o futura, y esto realmente sucede cuando hay un grupo de interés en la sociedad que realiza algún tipo de acción en contra de la empresa, lo que, por defecto, sugiere que un aspecto ambiental termina siendo social para que realmente pueda afectar a la organización, y esto ayuda a explicar por qué los gerentes hacen más esfuerzos por satisfacer los temas sociales.

Los resultados constituyen un avance en la literatura existente que aborda la región latinoamericana (Adaui, 2020; Díaz-Becerra et al., 2024; Folqué et al., 2021; Garzón & Zorio-Grima, 2021; Hernández et al., 2025; León-Silva et al., 2020; Slovic et al., 2024), al describir la DCIS y explorar sus componentes explicativos en las empresas del MILA. Además, contribuyen a cerrar la brecha de conocimiento generada por las diferencias geográficas, económicas y políticas de las regiones ampliamente estudiadas y Latinoamérica. Estos resultados refuerzan la literatura previa utilizada, lo que lleva a pensar que, en términos de DCIS, el comportamiento de las empresas latinoamericanas no es muy diferente al de otras economías emergentes o más desarrolladas. Estos resultados refuerzan la necesidad de estudios que vinculen otros países latinoamericanos para ampliar la comparación con otras regiones.

Asimismo, gracias a la inclusión de IFRS s1 y IFRS s2, se espera una reducción de la discrecionalidad, por lo que estos resultados son útiles como base para la comparación de estudios posteriores que midan la divulgación en entornos más regulados e identifiquen los efectos de la regulación sobre la divulgación. También pueden considerarse estudios con un enfoque cualitativo que permita captar las opiniones de los gerentes y comprender cómo las subjetividades afectan las preferencias de divulgación de ciertos elementos. Asimismo, plantea algunas preguntas, como las siguientes: ¿Los casos de corrupción afectan la calidad de DCIS? Si los preparadores de DCIS eligen discrecionalmente los elementos más neutrales, ¿qué efecto tiene la información divulgada en los informes de sostenibilidad sobre el valor de mercado de las empresas? ¿Realmente el mercado ofrece un descuento a las empresas por ocultar cierta información, como dice la teoría de costos del propietario?

Referencias bibliográficas

- Adaui, C. (2020). Sustainability reporting quality of Peruvian listed companies and the impact of regulatory requirements of sustainability disclosures. *Sustainability*, 12(3), 1135. <https://doi.org/10.3390/su12031135>
- Aggarwal, P., & Singh, A. (2019). CSR and sustainability reporting practices in India: An in-depth content analysis of top-listed companies. *Social Responsibility Journal*, 15(8), 1033-1053. <https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2018-0078>
- Aharon, D., & Siev, S. (2021). covid-19, government interventions and emerging capital markets performance. *Research in International Business and Finance*, 58, 101492. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2021.101492>
- Alvarado, A. (2019). Atención al gap entre RSE percibida y esperada por los empleados: una nueva aproximación estratégica. *Dirección y Organización*, 67, 5-21. <https://doi.org/10.37610/dyo.v0i67.539>
- Ansoff, I. (1965). *Corporate strategy*. McGraw-Hill. <https://www.abebooks.com/Corporate-Strategy-H-Igor-Ansoff-McGraw-Hill/17964388280/bd>
- Arias, F. G. (2012). *El proyecto de investigación: Introducción a la metodología científica*. Episteme.
- Barbu, E., Ionescu-Feleagă, L., & Ferrat, Y. (2022). The evolution of environmental reporting in Europe: The role of financial and non-financial regulation. *International Journal of Accounting*, 57(2), 2250008. <https://doi.org/10.1142/S1094406022500081>
- Barth, M. (2007). Research, standard setting, and global financial reporting. *Trends in Accounting*, 1(2), 71-165. <http://dx.doi.org/10.1561/1400000002>
- Bebbington, J., & Unerman, J. (2017). Achieving the United Nations Sustainable Development Goals: An enabling role for accounting research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 31(1), 2-24. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-05-2017-2929>
- Berelson, B. (1952). *Content analysis in communication research*. Glencoe, IL: Free Press.
- Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z., & Walther, B. R. (2010). The financial reporting environment: Review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 296-343. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.10.003>
- Bhattacharyya, A., & Yang, H. (2019). Biodiversity disclosure in Australia: Effect of GRI and institutional factors. *Australasian Journal of Environmental Management*, 26(4), 347-369. <https://doi.org/10.1080/14486563.2019.1629544>
- Blanc, R., Cho, C., Sopt, J., & Branco, M. (2019). Disclosure responses to a corruption scandal: The case of Siemens AG. *Journal of Business Ethics*, 156(2), 545-561. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3602-7>
- Blinova, E., Ponomarenko, T., & Knysh, V. (2022). Analyzing the concept of corporate sustainability in the context of sustainable business development in the mining sector with elements of circular economy. *Sustainability (Switzerland)*, 14(13), 8163. <https://doi.org/10.3390/su14138163>
- Boshnak, H. (2022). Determinants of corporate social and environmental voluntary disclosure in Saudi listed firms. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 20(3-4), 667-692. <https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2020-0129>
- Botha, M., Middelberg, S., & Oberholzer, M. (2022). Supply chain water-reporting practices in the food, beverage and tobacco sector: A comparative study. *Water International*, 47(3), 383-399. <https://doi.org/10.1080/02508060.2022.2039986>

- Byun, S., & Oh, J. (2018). Local corporate social responsibility, media coverage, and shareholder value. *Journal of Banking and Finance*, 87, 68-86. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.09.010>
- Carrillo, A., & Galarza, S. (2022). Reportes de sostenibilidad de organizaciones sudamericanas. *Ciencias Administrativas*, 20, 103. <https://dx.doi.org/https://doi.org/10.24215/23143738e103>
- Carroll, A. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *The Academy of Management Review*, 4(4), 497-505. <https://doi.org/10.2307/257850>
- Castellano, A. (2020). Efectos del covid-19 en la colapsada economía venezolana del siglo xxi. *Revista Venezolana de Gerencia*, 25(91), 774-778. <https://doi.org/10.37960/rvg.v25i91.33165>
- Cerf, A. (1961). *Corporate reporting and investment decision*. University of California Press.
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2021). Mandatory CSR and sustainability reporting: Economic analysis and literature review. *Review of Accounting Studies*, 26, 1176-1248. <https://doi.org/10.1007/s11142-021-09609-5>
- Closs, D., Speier, C., & Meacham, N. (2011). Sustainability to support end-to-end value chains: the role of supply chain management. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 39, 101-116. <https://doi.org/10.1007/s11747-010-0207-4>
- Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo. (1987). *Nuestro futuro común: Informe de la Comisión Mundial sobre Medio Ambiente y Desarrollo*. Université du Québec à Montréal. https://www.ecominga.uqam.ca/PDF/BIBLIOGRAPHIE/GUIDE_LECTURE_1/CMMAD-Informe-Comision-Brundtland-sobre-Medio-Ambiente-Desarrollo.pdf
- Connors, E., Johnston, H., & Silva-Gao, L. (2013). The informational value of toxics release inventory performance. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 4(1), 32-55. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-01-2011-0003>
- Cooke, T. (1989). Disclosure in the corporate annual reports of Swedish companies. *Accounting and Business Research*, 19(74), 533-541. <https://doi.org/10.1080/00014788.1989.9728841>
- Cormier, D., & Magnan, M. (2003). Environmental reporting management: a continental European perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(1), 43-62. [https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(02\)00085-6](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(02)00085-6)
- Correa-García, J., García-Benau, M., & García-Meca, M. (2020). Corporate governance and its implications for sustainability reporting quality in Latin American business groups. *Journal of Cleaner Production*, 260, 121142. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.121142>
- Cronbach, L. J. (1951). Coefficient alpha and the internal structure of tests. *Psychometrika*, 16(3), 297-334. <https://doi.org/10.1007/BF02310555>
- De Grosbois, D., & Fennell, D. (2022). Determinants of climate change disclosure practices of global hotel companies: Application of institutional and stakeholder theories. *Tourism Management*, 88, 104404. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2021.104404>
- Delgado Jalón, M. L., Navarro Heras, E. y Mora Agudo, L. (2017). Cumplimiento de los requisitos de transparencia: un diagnóstico de la situación para los municipios españoles de más de 50.000 habitantes. *Innovar*, 27(66), 109-121. <https://doi.org/10.15446/innovar.v27n66.66806>
- Díaz-Becerra, Ó., Castañeda-Moreano, R., & Rodríguez-Cairo, V. (2024). Dow Jones sustainability Mila Pacific Alliance index and financial performance of Latin America integrated market. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. Advance online publication. <https://doi.org/10.1108/JFRA-09-2023-0524>
- Documento N.º 8 AECA. (2006). Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas. <https://aeca.es/> <https://doi.org/10.15446/innovar.v35n98.123098>

- Dropulić, I., & Cular, M. (2019). The effect of corporate social disclosure practice on reporting quality: Evidence from the insurance sector in Croatia. *Management*, 24(2), 23-38. <https://doi.org/10.30924/mjcmi.24.2.3>
- Dye, R. (1986). Proprietary and nonproprietary disclosures. *Journal of Business*, 2, 331-366. <http://dx.doi.org/10.1086/296331>
- Ehsan, S., Sajid, M., Nurunnabi, M., Raza, Q., Tahir, S., & Ahmed, I. (2018). A Multimethod Approach to Assess and Measure Corporate Social Responsibility Disclosure and Practices in a Developing Economy. *Sustainability*, 10(8), 2-18. <https://doi.org/10.3390/su10082955>
- Engida, T., Rao, X., Berentsen, P., & Oude Lansink, A. (2018). Measuring corporate sustainability performance: The case of European food and beverage companies. *Journal of Cleaner Production*, 195(10), 734-743. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2018.05.095>
- Fama, E. (1965). The behavior of stock-market prices. *The Journal of Business*, 38(1), 34-105. <https://www.jstor.org/stable/2350752>
- Floros, I., Sivaramakrishnan, K., & Zufarov, R. (2024). Proprietary costs and the equity financing choice. *Review of Accounting Studies*, 29(2), 1276-1319. <https://doi.org/10.1007/s11142-022-09745-6>
- Folqué, M., Escrig-Olmedo, E., & Corzo, T. (2021). Sustainable development and financial system: Integrating ESG risks through sustainable investment strategies in a climate change context. *Sustainable Development*, 29(5), 876-890. <https://doi.org/10.1002/sd.2181>
- Freeman, R. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139192675>
- Freeman, R. (2012). *Stakeholder theory: The state of the art*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511815768>
- García-Meca, E., & Martínez, I. (2004). Divulgación voluntaria de información empresarial: Índices de revelación. *Partida Doble*, 157, 1-16. <https://portalinvestigacion.um.es/documentos/61ce98bdc3865c0408aefe8d?lang=fr>
- Garzón Jiménez, R., & Zorio-Grima, A. (2021). Sustainability engagement in Latin America firms and cost of equity. *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, 34(2), 224-243. <https://doi.org/10.1108/ARLA-05-2020-0117>
- Giménez, C., Sierra, V., & Rodón, J. (2012). Sustainable operations: Their impact on the triple bottom line. *International Journal of Production Economics*, 140(1), 149-159. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2012.01.035>
- Giner, B. (1997). The influence of company characteristics and accounting regulation on information disclosed by Spanish firms. *The European Accounting Review*, 6(1), 45-68. <https://doi.org/10.1080/096381897336863>
- Global Reporting Initiative [GRI]. (2019). *Global Reporting Initiative*. <https://www.globalreporting.org/information/about-gri/Pages/default.aspx>
- Habbash, M. (2016). Corporate governance and corporate social responsibility disclosure: Evidence from Saudi Arabia. *Social Responsibility Journal*, 12(4), 740-754. <https://doi.org/10.1108/SRJ-07-2015-0088>
- Hassan, A., Elamer, A., & Fletcher, S. (2020). Voluntary assurance of sustainability reporting: Evidence from an emerging economy. *Accounting Research Journal*, 33(2), 391-410. <https://doi.org/10.1108/ARJ-10-2018-0169>
- Hazelton, J., Leong, S., & Tello, E. (2022). Missing voices in GRI standards? Distinct material concerns of Latin American stakeholders revealed by COVID-19. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 36(3), 830-858. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-06-2021-5327>
- Hernández, J., Mansilla, M., & Chau, K. (2025). Impact of ESG performance on the profitability of MILA companies: The

- moderating role of board composition. *The Anáhuac Journal*, 25(1), 38-70. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=10274251>
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2014). *Metodología de la investigación* (Sexta ed.). Mc Graw Hill.
- Herrera, J., & de las Heras-Rosas, C. (2020). Corporate social responsibility and human resource management: Towards sustainable business organizations. *Sustainability*, 12(3), 841. <https://doi.org/10.3390/su12030841>
- Hu, J., Wu, H., & Ying, S. (2022). Environmental regulation, market forces, and corporate environmental responsibility: Evidence from the implementation of cleaner production standards in China. *Journal of Business Research*, 150, 606-622. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.06.049>
- Hummel, K., & Schlick, C. (2016). The relationship between sustainability performance and sustainability disclosure - Reconciling voluntary disclosure theory and legitimacy theory. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(5), 455-476. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.06.001>
- Hummel, K., & Szekely, M. (2022). *Disclosure on the Sustainable Development Goals: Evidence from Europe*. Accounting in Europe, 19(1), 152–189. <https://doi.org/10.1080/17449480.2021.1894347>
- International Sustainability Standards Board [IFRS]. (2023, October 16). IFRS Foundation. International Sustainability Standards Board. <https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/>
- Ismail, M., Abd, N., Zainol, N., Yusoff, M., & Abdul, R. (2023). The determinants of cooperative sustainable development: A case study of Malaysian cooperatives. *Lecture Notes in Networks and Systems*, 487, 539-558. https://doi.org/10.1007/978-3-031-08084-5_39
- Jonsdottir, B., Sigurjonsson, T., Johannsdottir, L., & Wendt, S. (2022). Barriers to using ESG data for investment decisions. *Sustainability*, 14, 5157. <https://doi.org/10.3390/su14095157>
- Khaghaany, M., Shaker, A. S., Dawood, A. N., & Almagtome, A. H. (2024). Sustainability, Innovation, and Value Creation in Developing Countries: Evidence from Iraq. *Innovar*, 34(94), e116817. <https://doi.org/10.15446/innovar.v34n94.116817>
- Kim, M., & Kim, Y. (2014). Corporate social responsibility and shareholder value of restaurant firms. *International Journal of Hospitality Management*, 40, 120-129. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2014.03.006>
- Kim, J., Song, H., Lee, C., & Lee, J. (2017). The impact of four CSR dimensions on a gaming company's image and customers' revisit intentions. *International Journal of Hospitality Management*, 61, 73-81. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2016.11.005>
- Khan, S., Golpira, H., & Sharif, A. (2019). The Nexus between Corporate Social Responsibility and Corporate Performance: An Empirical Evidence. *Logforum*, 75(2), 291-303. <http://doi.org/10.17270/J.LOG.2019.328>
- Kuswantoro, H., Sholihin, M., & Djajadikerta, H. (2022). Exploring the implementation of sustainable development goals: A comparison between private and state-owned enterprises in Indonesia. *Environment, Development and Sustainability*, 25, 10799-10819. <https://doi.org/10.1007/s10668-022-02505-1>
- León-Silva, J., Dasi-Gonzalez, R., & Montesinos-Julve, V. (2020). The Disclosure of Sustainability Information in the Local Governments of the Pacific Alliance. *Lex Localis. Journal of Self-Government*, 18(3), 557-578. [https://doi.org/10.4335/18.3.557-578\(2020\)](https://doi.org/10.4335/18.3.557-578(2020))
- Lopes, A., Vazquez-Brust, D., Chiappetta, C., & Andriani, D. (2020). The interplay between stakeholders, resources, and capabilities in climate change strategy: Converting barriers into cooperation. *Business Strategy and the Environment*, 29(3), 1362-1386. <https://doi.org/10.1002/bse.2438>
- Loza, C. (2020). Sustainability reporting quality of Peruvian listed companies and the impact of regulatory requirements of sustainability disclosures. *Sustainability*, 12, 1135. <https://doi.org/10.3390/su12031135>

- Mercado Integrado Latinoamericano [MILA]. (2019). *Mercado Integrado Latinoamericano*.
<https://mercadomila.com/quienes-somos/resena-historica/>
- Michelon, G., Pilonato, S., & Ricceri, F. (2015). CSR reporting practices and the quality of disclosure: An empirical analysis. *Critical Perspectives on Accounting*, 33, 59-78. <http://dx.doi.org/10.1016/j.cpa.2014.10.003>
- Mohanram, P., Sun, W., Xin, B., & Zhu, J. (2025). Does financial information presentation format matter? Evidence from Chinese firms' reporting of research and development expense. *Review of Accounting Studies*, 30, 1638-1682. <https://doi.org/10.1007/s11142-024-09868-y>
- Montabon, F., Sroufe, R., & Narasimhan, R. (2007). An examination of corporate reporting, environmental management practices and firm performance. *Journal of Operations Management*, 25(5), 998-1014. <https://doi.org/10.1016/j.jom.2006.10.003>
- Morales, F., Vergara, D., & Jara, V. (2022). Divulgación de la información ambiental en páginas web en empresas cotizadas chilenas. *Tendencias*, 23(1), 200-224. <https://doi.org/10.22267/rtend.222301.188>
- Munck, R. (2021). Globalisation and development. En R. Munck (Ed.), *Rethinking development* (pp. 207-226). Palgrave Macmillan. https://doi.org/10.1007/978-3-030-73811-2_10
- Palazuelos, E., Crespo, A., & del Corte, J. (2018). Accounting information quality and trust as determinants of credit granting to SMEs: The role of external audit. *Small Business Economics*, 51(4), 861-877. <https://doi.org/10.1007/s11187-017-9966-3>
- Papoutsi, A., & Sodhi, M. (2020a). A sustainability disclosure index using corporate sustainability reports. *Journal of Sustainability Research*, 2(2), 2-13. <https://doi.org/10.20900/jsr20200020>
- Papoutsi, A., & Sodhi, M. (2020b). Does disclosure in sustainability reports indicate actual sustainability performance? *Journal of Cleaner Production*, 260, 121049. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.121049>
- Peinado-Vara, E., & Vives, A. (2010). Latin America. En W. Visser & N. Tolhurst (Eds.), *The world guide to CSR: A country-by-country analysis of corporate sustainability and responsibility* (pp. 38-46). Greenleaf Publishing. <https://doi.org/10.4324/9781351278928>
- Peters, G., & Romi, A. (2013). Discretionary compliance with mandatory environmental disclosures: Evidence from SEC filings. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(4), 213-236. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.04.004>
- Pullman, M., Maloni, M., & Carter, C. (2009). Food for thought: Social versus environmental sustainability practices and performance outcomes. *Journal of Supply Chain Management*, 45(4), 38-54. <https://doi.org/10.1111/j.1745-493X.2009.03175.x>
- Quevedo Alejos, M. I. A., & Chong León, E. (2023). Divulgación sobre capital estructural en empresas del sector financiero de Perú inscritas en la Bolsa de Valores de Lima. *Innovar*, 33(88), 117-132. <https://doi.org/10.15446/innovar.v33n88.106274>
- Raucci, D., & Tarquinio, L. (2020). Sustainability performance indicators and non-financial information reporting: Evidence from the Italian case. *Administrative Sciences*, 10(1), 13. <https://doi.org/10.3390/admsci10010013>
- Reyes Maldonado, N. M., Durán Peña, J. A. y Angarita Vargas, D. A. (2024). Indicadores de ecoeficiencia y estrategias de sostenibilidad en la industria manufacturera colombiana: un estudio exploratorio con enfoque en contabilidad ambiental. *Innovar*, 34(94), e116814. <https://doi.org/10.15446/innovar.v34n94.116814>
- Roberts, R. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), 595-612. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(92\)90015-K](https://doi.org/10.1016/0361-3682(92)90015-K)
- Rodríguez, G. (2004). Factores explicativos de la revelación voluntaria de información sobre fuentes de ventaja

- competitiva empresarial. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 33(122), 705-739. <https://doi.org/10.1080/02102412.2004.10779530>
- Sader, G. (2019). *La revelación de información voluntaria sobre capital intelectual y su relevancia valorativa en el mercado de capitales argentino* [Tesis de doctorado, Universidad Nacional de Córdoba]. Repositorio UNC. <http://hdl.handle.net/11086/14325>
- Sarkis, J., Gonzalez-Torre, P., & Adenso-Diaz, B. (2010). Stakeholder pressure and the adoption of environmental practices: The mediating effect of training. *Journal of Operations Management*, 28(2), 163-176. <https://doi.org/10.1016/j.jom.2009.10.001>
- Shocker, A., & Sethi, S. (1973). An approach to incorporating societal preferences in developing corporate action strategies. *California Management Review*, 15(4), 97-105. <https://doi.org/10.2307/41164466>
- Slovic, A., Indvik, K., Soriano, L., Kephart, J., Swanson, S., Quistberg, D., Moran, M., Bakhtsiyarava, M., Zavaleta-Cortijo, C., Gouveia, N., & Diez, A. (2024). Climate hazards in Latin American cities: Understanding the role of the social and built environments and barriers to adaptation action. *Climate Risk Management*, 45, 100625. <https://doi.org/10.1016/j.crm.2024.100625>
- Srivastava, S. (2007). Green Supply-Chain Management: A State-of-the-Art Literature Review. *International Journal of Management Reviews*, 1, 53-80. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1468-2370.2007.00202.x>
- Stolowy, H., & Paugam, L. (2018). The expansion of non-financial reporting: an exploratory study. *Accounting and Business Research*, 48(5), 525-548. <https://doi.org/10.1080/00014788.2018.1470141>
- Sundarason, S., Zyznarska-Dworczak, B., & Goel, S. (2024). Sustainability reporting and greenwashing: A bibliometrics assessment in G7 and non-G7 nations. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2320812. <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2320812>
- Tran, M., & Beddewela, E. (2020). Does context matter for sustainability disclosure? Institutional factors in Southeast Asia. *Business Ethics: A European Review*, 29(2), 282-302. <https://doi.org/10.1111/beer.12265>
- Unerman, J., Bebbington, J., & O'dwyer, B. (2018). Corporate reporting and accounting for externalities. *Accounting and Business Research*, 48(5), 497-522. <https://doi.org/10.1080/00014788.2018.1470155>
- van der Waal, J., & Thijssens, T. (2020). Corporate involvement in Sustainable Development Goals: Exploring the territory. *Journal of Cleaner Production*, 252, 119625. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.119625>
- Verrecchia, R. (1983). Discretionary disclosure. *Journal of Accounting & Economics*, 5(3), 179-194. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(83\)90011-3](https://doi.org/10.1016/0165-4101(83)90011-3)
- Wallace, O., Naser, K., & Mora, A. (1994). The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain. *Accounting and Business Research*, 25(97), 41-53. <https://doi.org/10.1080/00014788.1994.9729927>
- WCED, C. M. (1987). *Nuestro futuro común* (Informe Brundtland). https://www.ecominga.uqam.ca/PDF/BIBLIOGRAPHIE/GUIDE_LECTURE_1/CMMAD-Informe-Comision-Brundtland-sobre-Medio-Ambiente-Desarrollo.pdf
- Worwell, I. (2001). Informetría: explorando bases de datos como instrumentos de análisis. *ACIMED*, 9(4), 115-121. <http://scielo.sld.cu/pdf/aci/v9s4/aci17100.pdf>
- Wurster, S., & Schlosser, S. (2021). Sovereign wealth funds as sustainability instruments? Disclosure of sustainability criteria in worldwide comparison. *Sustainability*, 13(10), 5565. <https://doi.org/10.3390/su13105565>
- Ynoub, R. (2014). *Cuestión de Método, aportes para una metodología crítica*. Cengage Learning Editores.

Zarzycka, E., & Krasodomska, J. (2022). Non-financial key performance indicators: What determines the differences in the quality and quantity of the disclosures? *Journal of Applied Accounting Research*, 23(1), 139-162.
<https://doi.org/10.1108/JAAR-02-2021-0036>

Zhang, L., Wang, T., & Fung, H. (2014). Market reaction to corporate social responsibility announcements: Evidence from China. *China & World Economy*, 22(2), 81-101. <https://doi.org/10.1111/j.1749-124X.2014.12063.x>