



La relevancia de la transparencia empresarial en tiempos de incertidumbre: el caso de las empresas de la bolsa mexicana de valores

Alberto Prado Román

Universidad Rey Juan Carlos
alberto.prado@urjc.es

Iria Paz Gil

Universidad Rey Juan Carlos
iria.paz@urjc.es

Miguel Prado Román

Universidad Rey Juan Carlos
miguel.prado@urjc.es

Antonio Alcázar Blanco

Universidad de Extremadura
antoniocab@unex.es

Recibido 2 de diciembre del 2020; Aceptado 23 de marzo del 2021; disponible en línea 12 de julio del 2021

Resumen:

La gran incertidumbre vivida en los últimos meses ha provocado que la transparencia se haya convertido en una herramienta fundamental para asegurar a los consumidores que las gestiones de las empresas son correctas y legítimas. Por ello, el objetivo de nuestra investigación se centró en determinar el nivel de transparencia de las empresas de la Bolsa Mexicana de Valores – BMV – ya que son las empresas más relevantes dentro del tejido empresarial mexicano. Para ello, identificamos las dimensiones de transparencia que deben cumplir las empresas y se analizaron todos los informes y archivos que tienen publicados cada una de las empresas dentro de sus webs corporativas. De esta manera se determinó que el nivel de transparencia de éstas es muy alto, lo que permite identificar que el problema no reside en que la empresa sea o no transparente, sino que los consumidores no lo perciben así. Por lo que es fundamental que las empresas elaboren estrategias sólidas de comunicación para que los consumidores puedan percibir su transparencia. En futuras líneas de investigación profundizaremos en los niveles de transparencia de las empresas mexicanas en función de su sector y los compararemos con los mismos sectores de los principales países de Latino-América.

Palabras Claves: Transparencia, confianza, legitimidad, Bolsa Mexicana de Valores, gestión privada.

Códigos JEL: A13; F23; G11.



The relevance of corporate transparency in uncertainty time: the case of mexican stock exchange companies

Abstract:

The great uncertainty experienced in recent months has meant that transparency has become a fundamental tool to assure consumers that the actions of companies are correct and legitimate. Therefore, the objective of our research is to determine the level of transparency of the companies of the Mexican Stock Exchange – BMV –, since they are the most relevant companies within the Mexican business fabric. To do this, we identified the transparency dimensions that companies must comply and analyzed all the reports and files that have published each of the companies within their corporate websites. This allows us to identify that the problem does not lie in whether the company is transparent or not, but rather that consumers do not perceive it that way. It is therefore essential that businesses develop communication strategies so that consumers can perceive their transparency. In future lines of research we will deepen the levels of transparency of Mexican companies according to their sector and compare them with the same sectors of the main countries of Latin America.

Keywords: Keyword 1; Keyword 2; Keyword 3; Up t 5 Keywords.

JEL Codes: A13; F23; G11.



1. Introducción

En la segunda década del siglo XXI la economía presentó un horizonte a medio plazo esperanzador debido a las eficientes medidas económicas aplicadas (Naciones Unidas, 2015). Sin embargo, en la actualidad la situación vuelve a ser inestable, debido al efecto tan negativo que está provocando la pandemia y que está congelando la economía mundial. Y es por esto, que los consumidores sienten desconfianza hacia el tejido empresarial, ya que cada consumidor percibe el riesgo en función de sus propios conocimientos y características (Olavarrieta et al., 2006; Blanco, 2009).

Debido a esto, la transparencia ha incrementado su importancia en los últimos años, no sólo en las instituciones públicas, gobiernos, corporaciones y es cada vez más importante en las empresas. La transparencia es algo positivo para la empresa y también para la sociedad que se relaciona con la misma, además y junto con la responsabilidad social corporativa, la empresa transparente de una imagen de confianza y de veracidad de cara al exterior (Arredondo et al., 2014). Aunque ser transparente a nivel empresarial no es fácil puede resultar positivo para la empresa, considerando la transparencia cómo clave fundamental para tener credibilidad y legitimidad, trasladándose a largo plazo en beneficios de reputación y creación de valor para la empresa.

Las situaciones de inestabilidad provocan que los consumidores se comporten de manera poco racional ya que su comportamiento se ve afectado por el impacto de las noticias (Fisher y Statman, 2000), por las fuertes fluctuaciones que están padeciendo los índices financieros (Solt y Statman, 1988), así como por la relevancia que tienen las redes sociales en ellos (Owyand y Toll, 2007; O'Connor et al., 2008; De Moya y Jain, 2013; Pérez, 2017). Esto afecta al comportamiento de los consumidores, el cual se ve alterado cuando se registran cambios en el entorno empresarial (Nieto, 2015). Lo que provoca que aumente la incertidumbre de los consumidores, y con ello se reduce su nivel de confianza en el mercado (Kahneman y Tversky, 1972).

Sin embargo, hay que destacar que aunque la transparencia tiene importantes beneficios, al mismo tiempo, implica también mayores desafíos, ya que los ciudadanos presentaran diversas reacciones al conocer la información presentada por la empresa (Lacarte, 2004). Por lo que es necesario que la empresa presente un proceso de transparencia activa, consistiendo ésta en que la empresa no sólo



publique información sensible sobre su actividad, sino que haga pública información relevante de su financiamiento, funcionamiento y contrataciones, entre otras (Cobo, 2015). De esta manera, los consumidores podrán comprender mejor a la empresa y poder compararla con otras.

De este modo, se detecta la necesidad de profundizar en el análisis del nivel de transparencia de las principales empresas dentro del tejido empresarial, mediante el análisis de las empresas de mayor impacto económico-financiero en el mercado mexicano. Por ello, esta investigación busca alcanzar los siguientes objetivos: 1) Analizar si las empresas de la Bolsa Mexicana de Valores – en adelante BMV – son realmente transparentes. 2) Analizar las implicaciones del nivel de transparencia de dichas empresas sobre el mercado y determinar las estrategias que deberán implantar estas entidades para mostrar una imagen transparente al mercado.

2. Marco Teórico

El concepto de transparencia se caracteriza por un elevada complejidad, por ello no podemos entender que el nivel de transparencia de la empresa esté sujeto únicamente a la rendición de sus cuentas. Así, basándonos en Gálvez et al. (2009), podemos definir la transparencia como el conjunto de mecanismos cuyo fin sean la verificación y evaluación de las distintas actuaciones empresariales y que permitan el análisis y comunicación de la información de forma segura y veraz por parte de los distintos stakeholders de la empresa.

En esta línea se muestra Villanueva (2011) que entiende la transparencia como la posición asumida por las entidades, ya sean públicas o privadas, de comportarse en base a los estándares éticos y cuyos procesos y resultados puedan ser presentados a todas aquellas personas que deban conocerlos. Sin embargo, este proceso presenta una cierta dificultad porque es necesario identificar las necesidades de estos para poder presentar un nivel de transparencia adecuada (Coterrel, 2000).

Uno de los aspectos más relevantes de la transparencia es la de comportarse tanto como un generador de confianza (Arredondo et al., 2014) como de reputación (Baraibar y Luna, 2018), provocando que las empresas más transparentes tengan menores costes de capital (Barth et al., 2013).



Sin embargo, para que ésta pueda ser considerada como generador de confianza, la empresa deberá ser capaz de dar respuesta a todas las cuestiones planteadas por cualquiera de sus stakeholders sobre el funcionamiento de la misma, ya que un aumento de la accesibilidad a la información de la empresa permitirá aumentar las posibilidades de que los inversores puedan tomar decisiones más convenientes (Kliksberg, 2003).

Sin embargo, Ruiz et al. (2008) defienden que la necesidad de ser transparentes no puede ser únicamente identificada en los inversores, ya que las decisiones de la empresa influirán, en mayor o menor medida, en todos los stakeholders de la misma, sino también desde la perspectiva de los consumidores. Ya que un aumento de la transparencia en aspectos relacionados con la actividad productiva de la empresa permitirá que estos mejoren su percepción frente a sus productos (Lowe, 2015; Singh, 2015).

Por ello, el objetivo de la dirección de la empresa deberá ser generar un elevado nivel de transparencia motivado por la necesidad y exigencia de tener disponible la información de la misma para los distintos stakeholders (Rivero, 2004). Así, podrá aumentar la confianza del inversor, y del resto de stakeholders, mostrando que las decisiones de la empresa no solo buscan alcanzar objetivos meramente económicos o a corto plazo, sino que se toman decisiones sostenibles y que puedan influir positivamente en los distintos stakeholders de la empresa. Además, un mayor nivel de transparencia permitirá que la empresa puede gozar de una mayor valoración, reducción de los costes de inversión y de una mayor capacidad de los stakeholders para centrar sus decisiones de inversión en esta empresa (Lev, 1992; Skinner, 1994; Watson et al., 2002).

Por último, debemos señalar que la transparencia se ha convertido en un elemento esencial en el funcionamiento de los mercados, especialmente de los mercados financieros, ya que es necesario que la empresa transmita toda la información relevante, correcta y veraz a los posibles inversores y que su transmisión sea simétrica, equitativa y en tiempo real (Barea, 2004).

3. Diseño de la investigación



El escenario de estudio de la investigación son las empresas que forman parte del BMV Mexicano. El motivo que nos ha impulsado a seleccionar estas empresas reside en que el BMV Mexicano es el principal índice bursátil de referencia de la bolsa mexicana. Por lo que, estas 36 empresas, al ser las principales representantes del tejido empresarial mexicano y al pertenecer a numerosos sectores (Energía, materiales, industrial, servicios y bienes de consumo no básico, producto de consumo frecuente, salud, servicios financieros, tecnología de la información, servicios de telecomunicaciones y servicios públicos), nos permitirá determinar el nivel de transparencia empresarial del país.

Para llevar a cabo la investigación se utiliza la técnica de análisis de la información proporcionada en las webs corporativas de las empresas seleccionadas. Esta técnica se ha utilizado en diversos estudios para verificar la difusión y calidad de la información que aportan las empresas en materia de responsabilidad social (Kuo et al., 2012; Escamilla et al., 2016), así como para revelar su identidad corporativa (Bravo et al., 2011). También se han analizado para determinar el nivel de sostenibilidad de la empresas mediante el análisis de la información que presentan en sus webs (Larrinaga y Pérez, 2008) o la relevancia de la dimensión ambiental en las estrategias de las empresas (Andrikopoulos y Krikilani, 2013).

Para alcanzar los objetivos de nuestra investigación, dividiremos a la transparencia en cuatro dimensiones: general, corporativa, social y económica-financiera.

Tabla 1. Dimensiones de la transparencia

Dimensiones Transparencia	Estudios Empíricos
Transparencia General Dispone de página web Visibilidad de la información Facilidad de acceso Publicación en la web de noticias de interés	Pérez-Bustamante et al., 2011; Bhaduri y Ha-Brookshire, 2011; Melle, 2007; Acreditra, 2015
Transparencia Corporativa Patrocinio y mecenazgo Relación nominal de las personas integrantes de los órganos de gobierno y dirección	Vassilikopoulou et al., 2009; Acreditra, 2015; Celma-Benaiges et al., 2012; Rodrigo y Arenas, 2008



Dimensiones Transparencia	Estudios Empíricos
Currículum actualizado de las personas integrantes de los órganos de gobierno y dirección Conciliación de vida laboral y familiar Formación continua Reuniones y acuerdos tomados por los órganos de Gobierno Igualdad de género	
Transparencia Social Proyectos de actuación de responsabilidad social Existencia de memoria RSC Certificación ISO Realización de auditorías ambientales Programas de gestión de residuos y eco-eficiencia Informe del impacto social y ambiental de las actividades Código de buen gobierno y código ético Programa explicativo del RSC	Escamilla et al., 2016; Ball, 2004; Vila y Gimeno-Martínez, 2010; Pérez-Bustamante et al., 2011; Escamilla et al., 2013; Bellostas et al., 2002; Ayuso y Garolera, 2012
Transparencia Económica-Financiera Información sobre los empleados Ratios económico-financieros Informe sobre el coste, evaluación y rendimiento de los servicios Informes de diagnóstico de gestión económica Memoria económica de la entidad	Aranguren y Ochoa, 2008; Acreditra, 2015; Cutt y Murray, 2000; Marcuello et al., 2007; Rodríguez y Pérez, 2017

Fuente: Elaboración propia

Para realizar la medición de los datos recogidos hemos utilizado una escala Likert ascendente del 1 al 5, otorgando cuotas a los valores de transparencia medidos en las distintas escalas utilizadas para determinar el grado de transparencia del principal tejido empresarial mexicano.

Tabla 2. Grado de transparencia

Grado de Transparencia	Calificación	Cuota
Transparencia Máxima	5	100%
Transparencia Alta	4	99%-70%
Transparencia Media	3	69%-50%
Transparencia Baja	2	49%-20%
Transparencia Nula	1	19%-0%

Fuente: Elaboración propia

4. Conclusiones

A continuación procederemos a determinar el nivel de transparencia de las empresas del tejido empresarial del BMV Mexicano en función de cada una de sus dimensiones. En primer lugar procederemos a determinar el nivel de transparencia general. En esta dimensión se han medido aspectos generales de presentación de la información por parte de las empresas. En este caso, el 100% de las empresas analizadas disponen de página web corporativa, presentando la información de forma visible y de fácil acceso para los interesados. Además, todas las empresas, excepto una, presentan numerosas noticias de interés dentro de sus páginas web, lo que demuestra que casi el 100% de las empresas cumplen todos los ítems de la dimensión general.

Tabla 3. Transparencia general

Transparencia General	Nº Empresas	Cuota
Dispone de página web	36	100%
Visibilidad de la información	36	100%
Facilidad de acceso	36	100%
Publicación en la web de noticias de interés	35	97%

Fuente: Elaboración propia

A continuación procederemos a determinar el nivel de transparencia de la dimensión corporativa. En esta dimensión se ha medido la publicación y acceso de información sobre las políticas de altos directivos, de personal y de las estrategias de patrocinio de la empresa por parte de los consumidores, las cuales se cumplen en más del 90% de los casos (97% y 94% respectivamente).



Respecto a la información sobre el órgano de gobierno de la empresa y sus comunicaciones dirigidas a los accionistas, todas las empresas presentan información actualizada de sus miembros. Sin embargo, sólo el 81% presenta de manera visible los acuerdos referentes a sus respectivas juntas de accionistas.

Finalmente, en lo referente a la política de personal, el 94% de las empresas analizadas presenta de manera clara estrategias para que los trabajadores puedan conciliar su vida laboral y familiar. En el caso de presentación de estrategias de formación de sus empleados, únicamente el 92% las presenta de manera clara. Aunque en el aspecto más relevante dentro de la política de personal, igualdad de género, el 100% de las empresas analizadas presentó estrategias claras para poder llevarla a cabo.

Tabla 4. Transparencia corporativa

Transparencia Corporativa	N° Empresas	Cuota
Patrocinio y mecenazgo	34	94%
Relación nominal de las personas integrantes de los órganos de gobierno y dirección	35	97%
Currículum actualizado de las personas integrantes de los órganos de gobierno y dirección	36	100%
Conciliación de vida laboral y familiar	34	94%
Formación continua	33	92%
Reuniones y acuerdos tomados por los órganos de Gobierno	29	81%
Igualdad de género	36	100%

Fuente: Elaboración propia

Analizadas las dimensiones generales y corporativas, es el momento de analizar los resultados de los ítems de la transparencia social. En esta dimensión se miden dos bloques principales de ítems. El primer bloque hace referencia a las políticas de responsabilidad social corporativa de la empresa – en adelante RSC –, y el segundo hace referencia a las presentaciones de las políticas aplicadas por las empresas.

En el primer bloque, el 86% de la muestra presenta proyectos de actuación de responsabilidad social así como programas donde se especifica las estrategias de gestión de residuos y eco-eficiencia. Sin

embargo, si profundizamos en las estrategias aplicadas de RSC, sólo el 81% presenta una memoria de RSC, programas donde se profundiza en las estrategias aplicadas en RSC de cada una de las empresas, y un informe detallado sobre el impacto social y ambiental producido por sus actividades.

En el segundo bloque, el cual hace referencia a las presentaciones de las políticas aplicadas por las empresas, el 100% de la muestra presentan certificaciones ISO y auditorías medioambientales. Respecto al código de buen gobierno y código ético, únicamente el 92% lo presenta de manera clara dentro de su página web.

Tabla 5. Transparencia social

Transparencia Social	N° Empresas	Cuota
Proyectos de actuación de responsabilidad social	31	86%
Existencia de memoria RSC	29	81%
Certificación ISO	36	100%
Realización de auditorías ambientales	36	100%
Programas de gestión de residuos y eco-eficiencia	31	86%
Informe del impacto social y ambiental de las actividades	29	81%
Código de buen gobierno y código ético	33	92%
Programa explicativo del RSC	29	81%

Fuente: Elaboración propia

En esta última dimensión, se procede a presentar los resultados derivados de la transparencia económica-financiera. En este caso, se analizaron cinco ítems relacionados con la presentación de información económica-financiera de las empresas seleccionadas. Se evaluó si las empresas presentan información detallada sobre sus empleados, informes detallados de los rendimientos de los servicios, así como, un diagnóstico de la gestión económica de las mismas, si presentan información sobre sus principales indicadores económicos-financieros y, finalmente, si publican la memoria económica anual de la empresa. En todos los casos, el 100% de las empresas presentan esta información de manera clara, accesible y detallada para cualquier interesado que quiera consultarla.

Tabla 6. Transparencia económica-financiera

Transparencia Económica-Financiera	Nº Empresas	Cuota
Información sobre los empleados	36	100%
Principales indicadores económicos-financieros	36	100%
Informe sobre el coste, evaluación y rendimiento de los servicios	36	100%
Informes de diagnóstico de gestión económica	36	100%
Memoria económica de la entidad	36	100%

Fuente: Elaboración propia

De acuerdo a estos resultados, podemos señalar que el 72% de las empresas presentan un grado de transparencia máximo, que el 22% presentan un grado de transparencia alto, y que únicamente el 6% presenta un grado de transparencia medio. Por lo que se puede destacar que ninguna de las empresas objeto de la muestra presenta un grado bajo o nulo. Lo que nos permite afirmar que todas las empresas presentan la cantidad de información necesaria y relevante que les debería asegurar la confianza de los consumidores.

Tabla 7. Transparencia global

Grado de Transparencia	Calificación	Nº Empresas	%
Transparencia Máxima	5	26	72%
Transparencia Alta	4	8	22%
Transparencia Media	3	2	6%
Transparencia Baja	2	0	0%
Transparencia Nula	1	0	0%

Fuente: Elaboración propia

5. Conclusiones

Las crisis en los mercados afecta en el comportamiento de los consumidores ya que se registran cambios dentro del horizonte empresarial (Nieto, 2015), provocando que el nivel de confianza de estos se reduzca (Kahneman y Tversky, 1972). Lo que provoca la necesidad de las empresas de ser transparentes, ya que ésta le permite a las consumidores sentirse seguros en que el comportamiento de las empresas se corresponde con los valores de la sociedad (Arredondo et al., 2014). Sin embargo, es



fundamental que la empresa sea activa en su gestión de la transparencia mediante la publicación relevante de la misma (Cobo, 2015).

De acuerdo a este escenario, es fundamental asegurarse si las empresas son realmente transparentes analizando la información que publican de acuerdo a una serie de dimensiones: general, corporativa, social y económica-financiera. Por lo que el objetivo de nuestra investigación será analizar las principales empresas de México.

Si analizamos los resultados presentados en la dimensión de transparencia general, todas las empresas cumplen todos los ítems (disponibilidad de página web, visibilidad de la información y facilidad de acceso). Únicamente una empresa no publica noticias de interés dentro de su página web.

En la dimensión corporativa, los números no son tan elevados como en la dimensión anterior, ya que únicamente todas las empresas cumplen dos ítems: presentar el CV actualizado de los integrantes de los órganos de gobierno y presentar estrategias específicas para asegurar la igualdad de género. El 97% cumplen presentar información sobre la relación nominal de las personas integrantes de los órganos de gobierno, y el 94% realizan estrategias de patrocinio y mecenazgo y de conciliación de la vida laboral y familiar de los empleados de la empresa. Sin embargo, sólo el 81% presenta, o por lo menos de manera clara y de fácil acceso, información sobre los acuerdos tomados por los órganos de gobierno.

Respecto a la dimensión social, todas las empresas presentan certificaciones ISO así como auditorías ambientales. También el 92% presenta, o por lo menos de manera clara, los códigos de buen gobierno y código ético. Sin embargo, sólo el 86% presenta proyectos específicos de actuación de responsabilidad social y de gestión de residuos y eco-eficiencia. Y dentro de esto, sólo el 81% tiene pública una memoria de RSC y un informe del impacto social y ambiental de sus actividades.

Finalmente, en la dimensión económica-financiera, todas las empresas presentan de manera clara información económica sobre sus empleados, indicadores económicos-financieros que permitan



comprender la situación en la que se encuentra la empresa dentro del mercado, o una memoria completa económica entre otras.

Ante esto, nuestra investigación nos permite comprobar que el 72% de las principales empresas del tejido empresarial mexicano presentan un grado de transparencia máximo respecto al consumidor. Mientras que un 22% y un 6% presentan un grado de transparencia alto y medio.

Debido a lo anterior podemos observar como en líneas generales, el principal tejido empresarial mexicano presenta una transparencia relevante para que el consumidor pueda comprobar las estrategias que realizan las empresas y cómo se comportan frente al reto de la sostenibilidad futura. Por ello, el problema de que el consumidor considere que las empresas no son transparentes, no reside en que las empresas no publiquen información relevante sobre las mismas, sino que estos no lo perciben de manera clara. Por lo que, es necesario que las empresas realicen estrategias de comunicación a través de las redes sociales para asegurarse, no sólo de que sean transparentes, sino de que todos los agentes del mercado lo perciban así.

Finalmente, durante la realización del trabajo, una de las principales limitaciones encontradas reside en que nos hemos centrado únicamente en las empresas que forman parte de la Bolsa Mexicana de Valores. Por lo que, en futuras líneas de investigación, nos centraremos en profundizar en los niveles de transparencia de las empresas mexicanas en función de su sector, y comparar los resultados obtenidos con empresas del mismo sector de los principales países de Latinoamérica.

6. Referencias

- Acreditra (2015). *Barómetro de la transparencia de España 2015*, Asociación Española de Acreditación de la Transparencia, Acreditra. Recuperado de: <http://acreditra.com/barometro-de-la-transparencia-de-espana/>
- Andrikopoulos, A. y Krikilani, N. (2013). “Environmental disclosure and financial characteristics of the firm: the case of Denmark”. *Corp. Soc. Responsib. Environ. Mgmt*, 20, pp. 55–64. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/345672407_Environmental_Disclosure_Determinants_and_Effects_on_Financial_Performance_An_Empirical_Evidence_from_Turkey



- Aranguren, N. y Ochoa, E. (2008). “Divulgación de información sobre empleados y medio ambiente en España y Alemania: una nota de investigación”. *Revista de Contabilidad –Spanish Accounting Review*, 11 (2), pp. 123-142. Recuperado de <https://revistas.um.es/rcsar/article/view/382811>
- Arredondo, T.F.G., De la Garza, G.J. y Vázquez, P.J.C. (2014). “Transparencia en las organizaciones, una aproximación desde la perspectiva de los colaboradores”. *Estudios Gerenciales*, 30, pp. 408-418. Recuperado de https://www.icesi.edu.co/revistas/index.php/estudios_gerenciales/article/view/1893
- Ayuso, S. y Garolera, J. (2012). “Códigos éticos de las empresas españolas: ¿qué compromisos contienen?”. *Revista de la Responsabilidad Social de la Empresa*, 11 (4), pp. 77-103. Recuperado de https://www.accioncontraelhambre.org/sites/default/files/documents/11_1.pdf
- Ball, A. (2004). “A sustainability accounting project for the UK local government sector? Testing the social theory mapping process and locating a frame of reference”. *Critical Perspectives on Accounting*, 15 (8), pp. 1009–1035. Recuperado de <https://www.sciencedirect.com/journal/critical-perspectives-on-accounting/vol/15/issue/8>
- Baraibar-Diez, E. y Luna, L. (2018). “The mediating effect of transparency in the relationship between corporate social responsibility and corporate reputation”. *RBG-N-Revista Brasileira de Gestao de Negocios*, 20 (1), pp. 5-21. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/322185948_The_mediating_effect_of_transparency_in_the_relationship_between_corporate_social_responsibility_and_corporate_reputation
- Barea, J. (2004). “La necesidad de la transparencia en la gestión pública”. *Auditoría Pública*, 33, pp. 13-24. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/ejemplar/94763>
- Barth, J., Lin, C. y Ma, Y. (2013). “Do bank regulation, supervision and monitoring enhance or impede bank efficiency”. *Journal of Banking & Finance*, 37 (8), pp. 2879-2892. Recuperado de https://econpapers.repec.org/article/eeejbfina/v_3a37_3ay_3a2013_3ai_3a8_3ap_3a2879-2892.htm
- Bellostas, A., Marcuello, C., Marcuello, CH. y Moneda, J. M. (2002). “La auditoría social en las organizaciones”. *Annales XV, Vol. XV (2002)*, UNED-Barbastro, pp. 175-192.
- Bhaduri, G. y Ha-Brookshire, J. E. (2011). “Do transparent business practices pay? Exploration of transparency and consumer purchase intention”. *Clothing and Textiles Research Journal*, 29 (2), pp. 135-149. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/254085631_Do_Transparent_Business_Practices_Pay_Exploration_of_Transparency_and_Consumer_Purchase_Intention
- Blanco, G.A. (2009). *Comportamiento de compra de bienes de colección. Un modelo basado en las actitudes y la heterogeneidad del mercado*, Tesis Doctoral, Universidad Rey Juan Carlos, Madrid.



- Bravo, R., Matute, J. y Pina, J. M. (2011). "Corporate social responsibility as a vehicle to reveal the corporate identity: A study focused on the websites of Spanish financial entities". *Journal of Business Ethics*, 2011. Recuperado de <https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-011-1027-2>
- Celma, D., Martínez, E. y Coenders, G. (2012). "Corporate social responsibility in human resource management: an analysis of common practices and their determinants in Spain". *Corp. Soc. Responsib. Environ. Mgmt.*, 21 (2), pp. 82–99. Recuperado de <https://www.researchgate.net/project/Corporate-Social-Responsibility-in-human-resources-management>
- Cobo, N. (2015). *Problemas contemporáneos de la transparencia y la exigencia de mayor transparencia en Chile*, Tesis Doctoral, Universidad de Salamanca, Salamanca.
- Coterrel, R. (2000). "Transparency, mass media, ideology and community". *Cultural Values*, 3, pp. 414-426. Recuperado de <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/14797589909367176>
- Cutt, J. y Murray, V. (2000). *Accountability and effectiveness evaluation in non-profit organizations*, London: Routledge,
- De Moya, M. y Jain, R. (2013). "When tourists are your "friends": Exploring the Brand personality of Mexico y Brazil on Facebook". *Public Relations Review*, 39, pp. 23-29. Recuperado de <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0363811112001750>
- Escamilla, S., Jiménez, I. y Prado, C. (2013). *La responsabilidad social empresarial, una forma de crear valor*. España: Editorial Académica Española.
- Escamilla, S., Plaza, P. y Flores, S. (2016). "Análisis de la divulgación de la información sobre la responsabilidad social corporativa en las empresas de transporte público urbano en España". *Revista de Contabilidad*, 19 (2), pp. 195-203. Recuperado de <https://revistas.um.es/rccsar/article/view/366861>
- Fisher, K.L. y Statman, M. (2000). "Investor Sentiment and Stock Returns". *Financial Analysts Journal*, 56 (2), pp. 16-23. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/282238513_Investor_Sentiment_and_Stock_Returns
- Gálvez, R.M.M., Caba, P.M.C. y López, G.M. (2009). "La Transparencia On-line de las ONG Españolas". *Revista Española del Tercer Sector*, 13, pp. 63-86. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3102628>
- Kahneman, D. y Tversky, A. (1972). "Subjective probability: A judgment of representativeness". *Cognitive psychology*, 3 (3), pp. 430-454. Recuperado de <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/0010028572900163>
- Kliksberg, B. (2003). "La ética importa". *Revista Venezolana de Gerencia*, 8 (24), pp. 661–665. Recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/290/29002409.pdf>



- Kuo, L., Yeh, C.-C. y Yu, H. C. (2012). “Disclosure of corporate social responsibility and environmental management: evidence from China”. *Corp. Soc. Responsib. Environ. Mgmt.*, 19, pp. 273–287. Recuperado de <https://ideas.repec.org/a/wly/corsem/v19y2012i5p273-287.html>
- Lacarte, J. (2004). “Transparency, public debate and participation by NGOs in the WTO: a WTO perspective”. *Journal of International Economic Law*, 7 (3), pp. 638-686. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/5213744_Transparency_public_debate_and_participation_by_NGOs_in_the_WTO_A_WTO_perspective
- Larrinaga-González, C. y Pérez-Chamorro, V. (2008). “Sustainability accounting and accountability in public water companies”. *Public Money & Management*, 28 (6), pp. 337–343. Recuperado de <https://ideas.repec.org/a/taf/pubmmg/v28y2008i6p337-343.html>
- Lev, B. (1992). “Information disclosure strategy”. *California Management Review*, 34, pp. 9-32. Recuperado de <https://journals.sagepub.com/doi/10.2307/41166701>
- Lowe, B. (2015). “Should consumers request cost transparency?, Cost transparency in consumer markets”. *European Journal of Marketing*, 49 (11/12), pp. 1992-1998. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/285610621_Commentary_Should_consumers_request_cost_transparency_Cost_transparency_in_consumer_markets
- Marcuello, C., Bellostas, A., Marcuello, C. y Moneva, J.M. (2007). “Transparencia y rendición de cuentas en las empresas de inserción”. *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, 59, pp. 91-122. Recuperado de http://ciriec-revistaeconomia.es/wp-content/uploads/5904_Marcuello_et_al.pdf
- Melle, M. (2007). “La responsabilidad social dentro del sector público”. *Ekonomiaz*, 65. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2533613>
- Naciones Unidas, (2015). *Situación y perspectivas de la economía mundial 2015*. EEUU: Informe Naciones Unidas.
- Nieto Mengotti, M. (2015). *El comportamiento de los consumidores ante los cambios en las industrias de red: el caso de las telecomunicaciones y servicios móviles*, Tesis Doctoral, Universidad de La Coruña, La Coruña.
- O’Connor, P., Höpken, W. y Gretzel, U. (2008). “User-generated content y travel: A case study on tripadvisor.com”. *Information and communication technologies in tourism*, 47–58, Springer Wien New York. Recuperado de https://link.springer.com/chapter/10.1007%2F978-3-211-77280-5_5
- Olavarrieta, S.S., Hidalgo, C.P., Manzur, M.E. y Farías, N.P. 2006. “Riesgo percibido y la actitud hacia las marcas privadas”. *Academia. Revista Latinoamericana de Administración*. 37 pp. 73-89. Recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/716/71603705.pdf>



- Owyang, J. y Toll, M. (2007). Tracking the influence of conversations: A roundtable discussion on social media metrics y measurement. EEUU: Dow Jones Inc.
- Pérez Calañas, C. (2017). *Redes sociales en el sector turístico: éxito en su implantación en influencia en el comportamiento de los consumidores*, Tesis Doctoral, Universidad de Huelva, Huelva. Recuperado de <http://rabida.uhu.es/dspace/handle/10272/13875>
- Pérez-Bustamante, D., Rodríguez, B. y Medrano, M. L. (2011). “Análisis de la dimensión medioambiental de las compañías aéreas que operan en España: estudio del contenido de sus páginas web”. *Observatorio Medioambiental*, 14, pp. 211–224. Recuperado de <https://revistas.um.es/rcsar/article/view/366861>
- Rivero, T.P. (2004). “Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo: Información y Transparencia”. *Revista Asturiana de Economía*, 34, pp. 9-29. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2232816>
- Rodrigo, P. y Arenas, D. (2008). “Do employees care about CSR programs?. A typology of employees according to their attitudes”. *Journal of Business Ethics*, 83, pp. 265–283. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/23534539_Do_Employees_Care_About_CSR_Programs_A_Typology_of_Employees_According_to_their_Attitudes
- Rodríguez Pallares, M. y Pérez Serrano, M. J. (2017). “Decisión y transparencia en información y conocimiento. Estudio de caso de las empresas de comunicación cotizadas españolas”. *Revista Latina de Comunicación Social*, 72, pp. 719-736. Recuperado de <http://www.revistalatinacs.org/072paper/1188/38es.html>
- Ruiz, M., Tirado, P. y Morales, A. (2008). “Transparencia y calidad de la información económico-financiera en las entidades no lucrativas. Un estudio empírico a nivel andaluz”. *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, 63, pp. 253–274. Recuperado de <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=17412307010>
- Singh, N. (2015). “Commentary: what’s behind the price tag: understanding cost transparency?”. *European Journal of Marketing*, 49 (11/12), pp. 1987-1991. Recuperado de <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/EJM-07-2015-0454/full/html>
- Skinner, D. (1994). “Why firms voluntarily disclose bad news”. *Journal of Accounting Research*, 32, pp. 38-60. Recuperado de http://sites.fas.harvard.edu/~ec970lt/Readings/April_20/Skinner%201994.pdf
- Solt, M.E. y Statman, M. (1988). “How Useful is the Sentiment Index?”. *Financial Analysts Journal*, 44 (5), p. 45-55. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/247883040_How_Useful_is_the_Sentiment_Index
- Vassilikopoulou, A., Siomkos, G., Chatzipanagiotou, K. y Pantouvakis, A. (2009). “Product-harm crisis management: time heals all wounds?”. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 16,



pp. 174–180. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/240176405_Product-Harm_Crisis_Management_Time_Heals_All_Wounds

Vila, N. y Gimeno- Martínez, C. (2010). “Efectos de la RSC sobre el consumidor: una aplicación al sector público terrestre”. *Innovar*, 20 (38), pp. 235–255. Recuperado de <https://revistas.unal.edu.co/index.php/innovar/article/view/22404>

Villanueva, E. (2011). *Transparencia: libros, autores e ideas*. México: Instituto Federal de Acceso a la Información Pública (IFAI).

Watson, A., Shrives, P. y Marston, C. (2002).”Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK”. *British Accounting Review*, 34, pp. 289-313. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/223157588_Voluntary_Disclosure_of_Accounting_Ratios_in_the_UK