



Revelaciones de capital intelectual en memorias corporativas de empresas cotizadas del mercado integrado latinoamericano

Intellectual capital disclosures in corporate reports of listed companies in the Latin American integrated market

Fernando Morales-Parada¹, Daniela Araneda-Cid²

¹ Universidad del Bío-Bío. Departamento de Administración y Auditoría. Concepción, Chile.

² Universidad del Bío-Bío. Magister en Gestión de Empresas. Concepción, Chile.

DOI: 10.64966/ingeniare.v33.44

Resumen

La importancia del capital intelectual para las empresas y la sociedad va en aumento. Este estudio tiene como objetivo evaluar el nivel de divulgación de información sobre capital intelectual en las memorias corporativas de empresas cotizadas en las cuatro bolsas de valores del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA). Se analizaron los reportes de 85 empresas, a través de una lista de chequeo de 21 indicadores, que permitió elaborar un índice de divulgación de capital intelectual que es analizado comparativamente entre los países y correlacionado con 7 variables independientes. Entre los principales resultados se observa que la dimensión de capital humano es la más divulgada y la menos es sobre capital relacional. Las variables sector, endeudamiento y participación de mujeres en el directorio son significativas para la medición de divulgación de capital intelectual. Estos hallazgos contribuyen a la discusión del tema con un enfoque latinoamericano y cubren la brecha de conocimiento, aportando evidencia para establecer nuevas estrategias de reporting.

Palabras clave: Capital intelectual, divulgación, memorias corporativas, MILA.

Abstract

The significance of intellectual capital for companies and society continues to grow. This study aims to evaluate the level of disclosure of intellectual capital information in the corporate reports of companies listed on the four stock exchanges of the Latin American Integrated Market (MILA). Reports from 85 companies were analyzed using a checklist of 21 indicators, facilitating the development of an intellectual capital disclosure index. This index is compared across countries and correlated with seven independent variables. The results indicate that human capital is the most frequently disclosed dimension, whereas relational capital is the least disclosed. The variables sector, indebtedness, and participation of women on the board are significant for measuring intellectual capital disclosure. These findings advance the discussion from a Latin American perspective and address a knowledge gap by providing evidence to inform new reporting strategies.

Keywords: Corporate reporting, disclosure, intellectual capital, MILA.

INTRODUCCIÓN

En la actualidad, las empresas deben ser conscientes de la importancia del capital intelectual para su competitividad y posicionamiento en el mercado [1]. El capital intelectual (CI) corresponde a un intangible, por lo que la divulgación de información referente a este tema no está ampliamente regulada y constituye una acción por parte de las empresas. Existe un problema muy importante respecto a la divulgación de información sobre capital intelectual en las empresas, pues no existe un marco legal para la elaboración de un informe específico de esta materia, dejando bajo decisión de las empresas tanto el medio a utilizar para la divulgación como la cantidad y calidad de información a revelar [2]. Esto genera deficiencias significativas de información respecto al conjunto de intangibles claves para la creación de valor de una organización. Señalan que no existe mucho esfuerzo para llevar esta investigación a estudios internacionales [3] ni para realizar este tipo de trabajos en América Latina [4], pues, al menos hasta esa fecha, no existían trabajos comparativos entre países latinoamericanos.

Frente a la importancia del capital intelectual tanto para la empresa como la sociedad, su relevancia e impacto en la productividad y rentabilidad de una empresa [5] y la reducida cantidad de estudios sobre su divulgación, es que surge la necesidad de evaluar el nivel de divulgación de información en materia de CI en los países, en especial en Latinoamérica, pues en estos se ha realizado una menor cantidad de estudios, tanto así que autores como [6] convocan a la realización de este tipo de estudios en Latinoamérica. Cabe destacar que el CI puede actuar como un articulador fundamental para el desarrollo sostenible, al poseer y aplicar los intangibles (conocimientos, habilidades, relaciones) estrategias y acciones para un impacto positivo y duradero en la sociedad y el medio ambiente, alineándose en este sentido con las metas de los ODS. Por otro lado, resulta relevante el desarrollo e influencia del buen gobierno corporativo en la información de sostenibilidad y los ODS para lograr una mejor rendición de cuentas con los *stakeholders* [7], [8].

La transparencia surge como una forma de rendir cuentas por parte de los gobiernos, sin embargo, el crecimiento económico, la apertura hacia mercados internacionales y los escándalos financieros han extrapolado esto hacia el sector privado. Por su parte los escándalos financieros son los que, en general, han generado una mayor desconfianza por parte de los *stakeholders* hacia las empresas [9], por lo que han comenzado a demandar una mayor cantidad de información, tanto a nivel financiero como no financiero. Inicialmente, la transparencia se centraba en los inversores, dejando de lado al resto de los *stakeholders* [10], sin embargo, con el tiempo las empresas han comprendido la importancia de transparentar la forma en que generan recursos, los recursos naturales necesarios para sus actividades y sus impactos dentro de la comunidad [11], generando reacciones en la sociedad y, con ello, un aumento en la revelación de información que incorpora factores medioambientales, social y éticos de la gestión empresarial [12]. Cabe mencionar que, en general, estos ámbitos no son regulados por marcos legales, sin embargo, existen algunos marcos referenciales que buscan transparentar la información satisfaciendo las necesidades de los *stakeholders*, como es el caso de los criterios ESG, el *Global Reporting Initiative* (GRI), los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU, entre otros.

Pese a esta inexistencia de marco legal, se han desarrollado prácticas de reporte y una amplia corriente de divulgación voluntaria respecto a información financiera y no financiera, algunos [13] estudian la relevancia de la información no financiera en la estrategia empresarial de divul-

gación unitaria, mientras que otros se han dedicado a estudiar la divulgación de información financiera y no financiera de instituciones específicas, como que analizó universidades públicas de Colombia [14]. También existen estudios [15] que se enfocan en las bases teóricas de la divulgación de información no financiera.

El presente estudio tiene la objetivo analizar el nivel de divulgación de información sobre capital intelectual en las memorias anuales de las empresas seleccionadas y establecer una relación entre una serie de variables independientes y el nivel de divulgación obtenido, todo ello para evaluar el nivel de divulgación de información sobre capital intelectual a nivel nacional e internacional entre los cuatro países representados en las empresas de la selección e identificar si las variables independientes seleccionadas son influyentes en la decisión de revelar una mayor cantidad de información. Investigaciones de este tipo se han realizado anteriormente, sin embargo, este estudio se diferencia por utilizar una muestra latinoamericana, específicamente 88 empresas cotizadas en los principales índices bursátiles del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), aportando a la escasa comparación entre países Latinoamericanos [4].

El resto del artículo se organiza de la siguiente manera. Primero, se presenta el marco teórico, con énfasis en el concepto de capital intelectual y la diferenciación de tipo. Luego, se expone una revisión de literatura sobre el fenómeno estudiado. Finalmente, se describe la metodología utilizada en este estudio y se describe la muestra y los índices de medición del CI, los resultados, la discusión y conclusiones.

MARCO TEÓRICO

El concepto de CI fue introducido por primera vez en el siglo XIX [16]. El interés por el CI, surgió producto de dos líneas explicativas, señalando que la primera se refiere a las primeras publicaciones sobre CI y su difusión en medios de comunicación, mientras que la segunda tiene que ver con poder explicar las diferencias valorativas de las empresas que cotizan en Bolsas, poseen inversiones importantes en I + D, entre su valor de mercado y valor en libros [17].

Por lo tanto es importante aclarar que el capital intelectual es un concepto más amplio que el de activos intangibles, pues además de incluir el conocimiento individual, abarca la fidelidad de los clientes, la satisfacción de los colaboradores de la organización, y las bases de datos relativa al mercado [18]. Para el concepto de capital intelectual es más general y el de activos intangibles es más restrictivo, pues el primero se visualiza desde el punto de vista administrativo y el de activos intangibles desde una perspectiva más contable, sin embargo, consideran que son términos semejantes y su uso indistinto no representa errores, dependiendo del contexto en que se empleen [19]. “El CI representa una categoría que incluye a las distintas formas de elementos intangibles que pueden tener las empresas. Sin embargo, no existe consenso en torno a su concepto en la literatura específica sobre CI, en la que se han propuesto distintas definiciones, con diferentes alcances en cuanto a los elementos que involucra (...). No obstante, a través de la revisión de la literatura, se detectan algunas características que son comunes a la mayoría de los conceptos elaborados” [64].

El capital intelectual, según trabajos previos [21] - [24], se clasifica en 3 componentes o dimensiones, tal como se detalla en la [Tabla 1](#), clasificación que será utilizada para realizar esta investi-

gación.

Tabla 1. Componentes del capital intelectual.

Dimensión	Descripción
Capital Humano (CH)	Son las capacidades individuales, conocimientos, destreza y experiencia de los empleados y directivos de la empresa. Incluye aspectos tales como la formación de sus empleados, ingresos por empleado o experiencia y calidad del equipo directivo, entre otros.
Capital Estructural (CE)	El conjunto de conocimientos que permanece en la empresa, que incluye las patentes, ideas, estructuras de funcionamiento y la organización administrativa e informática de la empresa. Además, incluye aspectos sobre la capacidad instalada, eficiencia productiva e incluso la gestión interna del negocio, cultura corporativa o la estrategia de comunicación en la compañía. Dentro de este bloque se observan los procesos de trabajo, las técnicas y programas para empleados que aumentan y fortalecen la eficiencia de producción o la prestación de servicios, así como aspectos relativos al conocimiento a través de la organización.
Capital Relacional (CR)	Se define como el conjunto de recursos ligados a las relaciones externas de la empresa, es decir, con sus clientes, proveedores, accionistas o socios de I + D, de los que se obtienen aspectos relativos a la dependencia de clientes clave, ventas por cliente o descripciones del compromiso y relaciones con clientes o proveedores.

Fuente: Elaboración propia a partir de [20].

La divulgación de información sobre capital intelectual (CI), basado en el componente conocimiento, recurso que algunos autores consideran actualmente clave en la generación de riqueza dentro de las organizaciones [6], [17]. A lo largo de la literatura hay esfuerzos por vincular revelaciones, CI y teorías clásicas económicas. Pese a que existe una serie de teorías que miden las causas y consecuencias de la divulgación de información sobre capital intelectual o activos intangibles, ninguna logra explicar el fenómeno por completo [25].

Según la revisión de literatura [4], las teorías más usadas relacionadas con la divulgación de capital intelectual son: la teoría de la agencia, la de la señal, la de la legitimidad y la institucional, de los recursos y capacidades, entre otras. Bajo la teoría de la legitimidad las instituciones justifican su existencia en la medida que sus fines sean de conformidad de la sociedad y que los beneficios que generen se retribuyan entre los grupos de poder en la sociedad. El acuerdo existente entre las organizaciones y la sociedad trata de legitimar mediante la divulgación de información sus actuaciones, proyectando una imagen responsable [26]. “El modelo neo institucional esencialmente defiende que la sobrevivencia organizacional se determina por el grado de alineación con el ambiente organizacional y, por tanto, las organizaciones tienen que cumplir con las presiones organizacionales externas” [27].

De acuerdo a [28], quien estableció que la asimetría de información puede resolverse a través de señales enviadas al mercado. Lo que [29] evidenció es que las decisiones financieras adoptadas por las empresas envían señales positivas o negativas a los mercados financieros, confirmando un cuerpo de conocimiento entorno a la teoría de las señales. Esto implica que los ejecutivos de las empresas poseen una gran responsabilidad, ya que, bajo el principio de la buena fe, el receptor asume que la señal enviada por el emisor es verdadera, y en base a ello toma decisiones [30].

Según [31], que aborda el conflicto de intereses generado en las relaciones entre los agentes de las empresas y pone de manifiesto el desequilibrio de la relación entre propietarios y agentes o gestores, cuando los primeros poseen menos del cien por cien de propiedad de la empresa. Los

conflictos emergen en contextos donde hay información incompleta y una relación jerárquica entre un agente principal y otro secundario [32], [33].

Como [34] utiliza la teoría institucional para comprender el fenómeno de la transparencia informativa, cómo un conjunto de reglas formales e informales inciden en la actividad empresarial. Las empresas tienden a incorporar las normas y reglas en sus operaciones y estructuras con el fin de ganar legitimidad y aceptación social (reputación corporativa) a través de la transparencia informativa que incluye las revelaciones sobre CI.

La teoría de recursos y capacidades afirma [35], se basa en la heterogeneidad de las empresas dada sus dotaciones de recursos y la persistencia en las dotaciones de recursos de las empresas dada su movilidad imperfecta. Fue [36] quien argumenta que la heterogeneidad de los recursos entre las organizaciones y la capacidad de la empresa para hacer uso eficiente de ellos, es lo que determina la existencia de ventaja competitiva y el potencial de obtención de beneficios en el largo plazo.

Considerando los antecedentes presentados, se ha considerado la necesidad de ampliar el conocimiento en la materia, cuyo objetivo es analizar el nivel de divulgación de información sobre capital intelectual en los reportes integrados de las empresas cotizadas en los cuatro principales índices bursátiles del Mercado Integrado Latinoamericano (Chile, Colombia, México y Perú).

REVISIÓN DE LITERATURA

La divulgación de capital intelectual comienza a ser objeto de estudio desde finales de los años noventa [37], siendo Europa continental y Australia pioneros en el desarrollo del área [38]. Europa Continental es, donde más se investiga sobre capital intelectual (38%), seguido de Australia (37%) y Norteamérica (10%) [39], sin embargo, Latinoamérica no es mencionada en el estudio. Respecto a la comparación entre países, en Europa se han comparado un máximo de tres países y no existen mayores esfuerzos por internacionalizar esta investigación [3]. La divulgación voluntaria y obligatoria del capital intelectual o activos intangibles (se utilizaron indistintamente ambos términos), un estudio afirma que existe una deficiencia de estudios respecto al tema, además de posicionar a Brasil como el país con mayor divulgación, seguido por Argentina, Colombia y México [4]. En el estudio también se obtuvo que en Uruguay, Paraguay y Bolivia no se presentan evidencias de haber estudiado el tema y que el trabajo comparativo entre países, como lo es el presente estudio, ha sido prácticamente nulo.

Como los autores [19] afirman que los estudios sobre este tema se han incrementado notablemente en los últimos años, generándose líneas específicas de divulgación sobre temas como la sostenibilidad y el capital intelectual. Los trabajos enfocados en este último punto (CI), analizan la divulgación de información voluntaria de las empresas sobre CI, donde destacan algunos basados en la cantidad de información que se revela [19], [40], [41].

Existen estudios basados en lo mismo, pero que corresponden a revisiones de literatura, tanto en continentes europeos y asiáticos [3], [39], [42], como en Latinoamérica [4], [43], [44]. Especialmente en el trabajo comparativo entre países latinoamericanos es prácticamente nulo, de hecho, en el mismo estudio se evidencia que los países con mayor divulgación voluntaria y obligatoria respecto a capital intelectual son Brasil, Argentina y Colombia, dejando fuera a los países que

conforman el Mercado Integrado Latinoamericano [4], sin embargo si evalúan la divulgación en una muestra de empresas MILA descubriendo que capital humano es lo más revelado y capital relacional lo menos divulgados en materia de CI [44].

Dentro de los estudios analizados, se afirma que la dimensión de capital relacional es aquella de la que más se divulga información [4], [17] y que el instrumento más utilizado para analizar la divulgación de información sobre CI es el reporte anual, mismo instrumento que será utilizado en el presente estudio. Un estudio analiza 30 empresas no financieras cotizadas en la Bolsa de Bombay para el periodo de 2019 a 2020 [45] a través de un índice de divulgación compuesto por 42 ítems dividido en las 3 categorías del CI antes mencionadas y obtuvieron que las empresas indias divulgan solo el 42% de información relacionada al capital intelectual. Además, encontraron que la dimensión de capital estructural es la más divulgada, mientras que la de capital humano es la menos divulgada.

Dentro de Latinoamérica, un estudio, analizó la divulgación de información no financiera sobre CI en el reporte integrado (RI) de una empresa del sector financiero (pionera en la adopción de RI) perteneciente al mercado de capitales argentino, para lo cual realizaron un estudio descriptivo con enfoque de caso [2]. A partir de ello, obtuvieron que la empresa divulga información sobre CI y sus dimensiones, humana, estructural y relacional. También se analizaron reportes anuales de compañías mexicanas y obtuvieron que, la dimensión de capital estructural es la más divulgada, seguida del capital relacional y, por último, el capital humano [20]. Adicionalmente, se concluyó que el tamaño de la empresa es un factor clave en la divulgación y que las empresas de sector industrial, alimentos y bebidas y construcción e inmobiliaria son aquellos que más información divulgan respecto a intangibles.

Con lo anterior, es posible afirmar que, pese al incremento en los estudios relacionados al tema, sigue existiendo una carencia, especialmente en Latinoamérica y sobre todo en estudios comparativos entre países [4], es por ello que este estudio se enfoca en ambas deficiencias encontradas: estudiar países latinoamericanos y compararlos para generar conclusiones respecto a la situación de esta región.

DISEÑO Y MÉTODOS

Esta investigación es de tipo mixta, con un diseño no experimental de corte transversal, que analiza memorias corporativas o reportes de sostenibilidad, según disponibilidad, del año 2022. El enfoque cumple las condiciones para ser descriptivo-correlacional, ya que en primer lugar se recopilará, ordenará y analizará información respecto al nivel de divulgación sobre capital intelectual, para luego analizar la relación estadística entre variables e identificar posibles causas del nivel de divulgación para las empresas de la muestra.

La variable dependiente será representada por el Índice de Divulgación de Capital Intelectual (IDCI), acompañado de las variables independientes: tamaño de la empresa, sector al que pertenece, endeudamiento, rentabilidad financiera, cotización en mercados extranjeros y diversidad de género en el directorio, que se exponen basados en teorías vinculantes con la presentación de las hipótesis más adelante. El detalle con las variables independientes y el instrumento que se utilizará para medir cada una, se muestra en la [Tabla 2](#).

La recopilación de información será a partir de las memorias corporativas del año 2022 de cada una de las empresas pertenecientes a los principales índices bursátiles del MILA, las cuales fueron obtenidas de las páginas web de las empresas o de sus respectivas bolsas. En primer lugar, se realizará un análisis de contenido a partir de una lista de chequeo con 21 indicadores seleccionados a partir de la relevancia y coincidencia en la medición en trabajos previos (Tabla 13), los cuales serán evaluados de forma dicotómica, asignando el valor 1 cuando sí se revela información y 0 cuando no se revela, como se ha realizado en gran parte de los trabajos previos relacionados a este tema [20], [45], [46], [47], [65], [66]. Cabe mencionar que se utilizará como base el *check-list* usado previamente en [49], respaldado y modificado según los demás estudios citados en Tabla 13.

Tabla 2. Categorización de variables independientes.

Variable	Instrumento de medición
Tamaño de la empresa	$\sqrt{n^{\circ} \text{ de trabajadores}}$
Sector al que pertenece	0: Servicios 1: Industrial
Endeudamiento	$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Patrimonio neto}} \times 100$
Rentabilidad financiera (ROA)	$\text{ROA} = \frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Patrimonio neto}} \times 100$
Cotización en mercados extranjeros	0: No cotiza en mercados extranjeros 1: Sí cotiza en mercados extranjeros
Diversidad de género en el directorio (%)	$\% \text{ de mujeres en el directorio} = \frac{N^{\circ} \text{ mujeres}}{N^{\circ} \text{ total}} \times 100$

Fuente: Elaboración propia.

Posteriormente, se elaborará el índice total (IDCI) y un índice para cada dimensión. La fórmula para el cálculo del índice de divulgación de capital intelectual es la que se observa en la Tabla 3.

Tabla 3. Fórmula para el cálculo de IDCI y subíndices.

Índice/Subíndice	Fórmula	Donde
Índice de Capital Humano (CH)	$\text{INDEX CH} = \frac{\sum_i E_i}{8} \times 100$	E_i : corresponde a la sumatoria del puntaje obtenido en la lista de chequeo para capital humano
Índice de Capital Estructural (CE)	$\text{INDEX CE} = \frac{\sum_i S_i}{5} \times 100$	S_i : corresponde a la sumatoria del puntaje obtenido en la lista de chequeo para capital estructural
Índice de Capital Relacional (CR)	$\text{INDEX CR} = \frac{\sum_i G_i}{8} \times 100$	G_i : corresponde a la sumatoria del puntaje obtenido en la lista de chequeo para capital relacional
Índice de Divulgación de Capital Intelectual (IDCI)	$\text{INDEX CI} = \frac{\sum_i D_i}{3} \times 100$	D_i : corresponde a la sumatoria del puntaje obtenido en los índices anteriores, que promediados generan el capital intelectual

Fuente: Elaboración propia.

Los datos se analizarán a través de estadística descriptiva, con medias, frecuencias y distribuciones, mediante comparaciones respecto a la divulgación de información sobre CI entre las empresas de los diferentes países de la muestra con estadística descriptiva y test no paramétricos

para la comparación de medias, medianas o rangos, la cual se compone por 85 empresas, cotizadas en los principales índices bursátiles del MILA, como se muestra en la [Tabla 4](#). Se aplicó el test de Alpha de Cronbach para medir la fiabilidad y consistencia interna de los datos recolectados con el instrumento de medición, obteniendo una homogeneidad aceptable con un Alpha de 0,824.

Tabla 4. Muestra utilizada para el estudio.

País	Índice bursátil	Componentes del índice	Empresas seleccionadas en la muestra
Chile	S&P; CLX IPSA	29 empresas	24 empresas
Colombia	COLCAP	25 empresas	12 empresas
México	S&P;/BMV IPC	33 empresas	27 empresas
Perú	S&P; Lima General	28 empresas	22 empresas

Fuente: Elaboración propia.

Cabe mencionar que no se seleccionaron todas las empresas de los índices bursátiles señalados, dado que las empresas de sectores bancario, financiero y de seguros cuentan con regulaciones especiales que pueden generar sesgos en los resultados de la investigación, por tanto, se restaron 30 empresas de la selección original. La cantidad de empresas que cotizan en el índice COLCAP se redujo en gran medida, ya que la mayoría de ellas pertenecían al sector bancario. Adicionalmente, se eliminaron dos empresas mineras pertenecientes a la muestra de Perú, puesto que sus memorias no estaban disponibles en la web.

Luego, se aplicó un análisis de correlación bivariado, mediante la prueba T para dos muestras suponiendo varianzas iguales, que permitirá rechazar o no las hipótesis de este estudio, además de determinar qué tan significativas son las diferencias entre los dos grupos que serán comparados. Por último, será realizado un análisis multivariante a partir de un modelo de regresiones múltiples construido en base a las variables independientes respecto de la dependiente ICDI.

Formulación de hipótesis

La primera hipótesis se sustenta en la teoría de agencia [31] - [33], [51] y la teoría de las señales [28], [29], en las cuales se identifica una relación positiva entre el tamaño de la organización y la cantidad de información divulgada. Algunos trabajos confirman que la variable explicativa principal respecto a la cantidad de información revelada es el tamaño de la empresa [45], [46]. Esto puede deberse al incremento en la necesidad de obtener fondos del exterior, el seguimiento de inversionistas y *stakeholders* en general y la presión que estos ejercen para obtener información más detallada. Sin embargo, los resultados de estos estudios son contradictorios, pues existen otros [47] en el que se concluye que el tamaño y la divulgación de información poseen una relación negativa. Dados los antecedentes, se espera que mientras más grande sea la empresa, mayor sea la cantidad de información divulgada sobre el CI.

H1: Las empresas cotizadas de la muestra del MILA de mayor tamaño, divulgan mayor cantidad de información de capital intelectual que las de menor tamaño.

Basado en Teoría de las Señales, mencionada anteriormente, es posible afirmar que la divulgación de información sobre CI en las empresas depende del sector productivo al que pertenecen. Existen diversos estudios que confirman la idea de que el sector productivo influye significativamente en

la cantidad de información divulgada [48], [49], [50]. Este último estudio indica que el sector que mayor cantidad de información revela es el de servicios, mientras que el que menos revela es el sector manufacturero.

H2: Las empresas cotizadas de la muestra del MILA del sector de servicios, divulgan mayor cantidad de información de capital intelectual que las de sectores industriales.

Esta hipótesis se sustenta en la Teoría de la Agencia, pues indica que la divulgación de información sobre activos intangibles permite reducir costos de agencia, al disminuir las brechas de información entre los participantes de la firma, lo que a su vez reduce el riesgo e incrementa los niveles de crédito de los acreedores. Los trabajos [51], [52] identifican una menor presencia de deuda en las empresas que divulgan más sus activos intangibles. Otro estudio, concluye que existe una relación positiva ente endeudamiento y divulgación voluntaria sobre CI, [53] encontró una relación negativa entre ambas variables [25].

H3: Las empresas cotizadas de la muestra del MILA con menor nivel de endeudamiento, divulgan mayor cantidad de información de capital intelectual que las que poseen mayor nivel de endeudamiento.

La cuarta hipótesis se basa en la teoría de recursos [35], [36] y capacidades y en la teoría de las señales [28] - [30], supone que los recursos y capacidades de la organización pueden constituir una ventaja competitiva y mejorar significativamente la situación de la empresa dentro del mercado [20]. Además, esta buena situación motiva a más a las organizaciones a entregar más información. Las empresas pueden decidir divulgar mayor cantidad de información sobre CI para incrementar la valorización de las acciones de la empresa [54].

H4: Las empresas cotizadas de la muestra del MILA con mayor nivel de rentabilidad financiera, divulgan mayor cantidad de información de capital intelectual que aquellas con menor nivel de rentabilidad financiera.

Cuando una organización desea cotizar en diferentes países, debe ser aún más claro con la información entregada. De acuerdo a [20] quienes afirman que “las empresas que necesitan de una mayor financiación requieren mantener una estrategia de comunicación de mayor calidad y transparencia con el objeto de mejorar su imagen en el nivel internacional, bajar sus costos de capital, reducir la incertidumbre, así como el aumento de la contratación de sus títulos” mostrándose al mercado de la mejor forma, como una señal positiva de sus performances.

H5: Las empresas cotizadas de la muestra del MILA que cotizan en más mercados extranjeros, divulgan más información de capital intelectual que aquellas que no cotizan en mercados extranjeros.

La siguiente hipótesis se sustenta en una variable poco estudiada dentro de la divulgación sobre CI, sin embargo, se puede proyectar que los directorios con alta participación femenina tienen a una mayor calidad comunicativa, lo que a su vez genera una acertada entrega de información a los inversionistas [55] lo que puede estar igualmente asociado con la legitimidad empresarial o la teoría institucional. También ha sido considerada en estudios de divulgación de otros elementos, como la Responsabilidad Social Empresarial [56], [57]. En estas investigaciones se han encontrado resultados contradictorios, por lo que resulta interesante verificarlo en esta muestra.

H6: Las empresas cotizadas de la muestra del MILA con mayor participación de mujeres en su directorio, divulgan una mayor cantidad de información de capital intelectual que aquellas que con menor participación de mujeres en el directorio.

RESULTADOS

Una vez revisada la información, se obtuvo el nivel de divulgación IDCI y de cada dimensión de CI, junto a sus respectivos estadísticos descriptivos, como se muestra en la [Tabla 5](#). Además, se observa que la dimensión de capital humano (IDCH) destaca con una divulgación promedio de 82,8%, seguida de la dimensión de capital relacional (IDCR) y la dimensión de capital estructural (IDCE) con un 76,8% y 66,1% respectivamente.

Tabla 5. Estadísticos descriptivos de IDCI y dimensiones.

Dimensión	Promedio	Desviación estándar	Máximo	Mediana	Mínimo
IDCH	82,8%	0,178	100,0%	87,5%	37,5%
IDCE	66,1%	0,267	100,0%	60,0%	0,0%
IDCR	76,8%	0,202	100,0%	87,5%	25,0%
IDCI	75,2%	0,187	100,0%	78,3%	29,2%

Fuente: Elaboración propia.

El índice de divulgación de capital intelectual alcanza un promedio de 75,2%, que solo es superado por IDCH e IDCR y muestra una considerable diferencia entre el máximo y mínimo, ya que solo seis empresas del total cumplieron con la totalidad de aspectos evaluados durante la investigación. Esto se explica por el comportamiento de las tres dimensiones que componen el capital intelectual. Respecto a la dimensión de capital humano, se obtiene un promedio de divulgación de 82,8% y una gran diferencia entre máximo y mínimo (87,5% y 37,5% respectivamente), la dimensión de capital estructural, se evidencia un 66,1% de divulgación en promedio, además de una considerable diferencia entre máximo y mínimo, ya que una empresa no cumplió ninguno de los aspectos evaluados para esta dimensión y solo 21 cumplieron la totalidad de ellos. Por último, la dimensión de capital relacional, es posible observar un promedio de divulgación de 76,8%, en este caso solo 18 empresas cumplieron con la totalidad de los aspectos evaluados para esta dimensión [44].

También es posible analizar el resultado de los respectivos IDCI y subíndices de cada país, como se muestra en la [Tabla 6](#).

Tabla 6. Estadísticos descriptivos de IDCI y dimensiones por país.

País	Dimensión	Promedio	Desviación estándar	Máximo	Mediana	Mínimo
Chile	IDCH	96%	0,069	100%	100%	75%
	IDCE	93%	0,113	100%	100%	60%
	IDCR	91%	0,084	100%	88%	75%
	IDCI	93%	0,057	100%	96%	78%

Tabla 6. Estadísticos descriptivos de IDCI y dimensiones por país. (continuación)

País	Dimensión	Promedio	Desviación estándar	Máximo	Mediana	Mínimo
Colombia	IDCH	81%	0,146	100%	81%	63%
	IDCE	72%	0,276	100%	80%	20%
	IDCR	80%	0,216	100%	88%	38%
	IDCI	78%	0,167	96%	80%	44%
México	IDCH	75%	0,209	100%	88%	38%
	IDCE	56%	0,187	100%	40%	40%
	IDCR	69%	0,200	100%	75%	38%
	IDCI	67%	0,170	93%	70%	38%
Perú	IDCH	79%	0,156	100%	75%	50%
	IDCE	46%	0,217	80%	40%	0%
	IDCR	69%	0,214	100%	69%	25%
	IDCI	65%	0,164	93%	65%	29%

Fuente: Elaboración propia.

Respecto a lo anterior, se observa que el promedio de Chile supera al promedio en todas las dimensiones del capital intelectual y en el promedio total (IDCI), mientras que Colombia presenta promedios muy similares. Por su parte, México y Perú se posicionan por debajo de los promedios de todas las dimensiones de capital intelectual, incluyendo el promedio total (IDCI). Lo anterior se explica por el comportamiento de las empresas de cada país. En [44] profundizan en las brechas y niveles de divulgación por país. En Chile, con una muestra de 24 empresas, se observa una pequeña diferencia entre su máximo y mínimo para todas las categorías y desviación estándar que no supera el valor de 0,1. Además, la mediana es superior a 88% en las tres categorías e índice total (IDCI). En Colombia, con una muestra de 12 empresas, se observan diferencias significativas entre el máximo y mínimo para las tres dimensiones y el índice total (IDCI), además de medianas que no superan el 88%. México, con una muestra de 27 empresas, posee diferencias aún más significativas entre sus máximos y mínimos, además de medianas que no superan el 88% y Perú, con una muestra de 22 empresas, posee las diferencias más significativas entre máximos y mínimos de todas las categorías, además de medianas que no superan el 75%.

En cada país, la dimensión de capital intelectual que más se divulga (según el promedio) es la de capital humano y la que menos se divulga es la de capital estructural. El subíndice sobre capital humano no solo posee una mejor divulgación de información medida, sino que además el comportamiento de los índices demuestra que las empresas poseen menores brechas entre sí, siendo una información más simétrica en la muestra. Por el contrario se observa que la información del subíndice capital relacional es mucho más asimétrica en la muestra. Observando el IDCI de cada empresa, es posible identificar las cinco empresas que divulgan una mayor cantidad de información sobre capital intelectual y aquellas que divulgan una menor cantidad de información, las cuales se ordenan en la [Tabla 7](#).

Tabla 7. Empresas que divulgan más y menos cantidad de información sobre capital intelectual.

	Empresa	País	IDCI
Empresas con menor IDCI	Empresa Agroindustrial Pomalca	Perú	29%
	Grupo Carso	México	38%
	América Móvil	México	43%
	Grupo Cementos de Chihuahua	México	43%
	Grupo Aeroportuario del Centro Norte	México	43%
Empresas con mayor IDCI	Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL)	Chile	100%
	Empresas CMPC	Chile	100%
	Empresas Copec	Chile	100%
	Ripley Corp.	Chile	100%
	Vina Concha y Toro	Chile	100%

Fuente: Elaboración propia.

Frente a estos resultados, llama la atención que las empresas con menor IDCI son principalmente de México, país en el cual resultó difícil encontrar las memorias de las empresas, lo que puede evidenciar un problema de divulgación de información en general y no solo sobre capital intelectual. En contraparte, las empresas con mayor IDCI son todas chilenas y cumplieron con la totalidad de los ítems evaluados en este estudio. Por su parte la mitad de empresas con menor IDCI se observaron a México y Perú, mientras que en la mitad con mayor IDCI destacan Chile y Colombia, lo cual puede ser generado por diversos motivos, entre los que se presumen diferencias culturales y un mayor interés por parte de los *stakeholders* en materia de intangibles. Para complementar la información antes obtenida, se realizó un análisis de correlaciones por grupos suponiendo varianzas iguales, del cual se extrajeron los resultados que se observan en la [Tabla 8](#). Esto permite rechazar o no rechazar las distintas hipótesis planteadas con anterioridad, basándose en un nivel de significancia del 5%.

Dado que para el tamaño p-value es mayor que 5%, no es posible rechazar la hipótesis nula de igualdad de medias, es decir, no existen diferencias significativas entre el grupo de empresas con mayor tamaño y el grupo de menor tamaño, además, la media de IDCI del grupo 1 es mayor a la del grupo 2, sin embargo, el primer grupo divulga un promedio de información sobre CI levemente mayor al del segundo grupo. Con lo anterior, se rechaza la H1 planteada anteriormente: Las empresas cotizadas en los cuatro principales índices bursátiles del MILA de mayor tamaño, divulgan mayor cantidad de información de capital intelectual que las de menor tamaño. Ya que, en la muestra, no se observó tal diferencia significativa estadísticamente, aunque el promedio de IDCI es mayor en el grupo que posee más trabajadores.

Para el sector, p-value es menor que 5%, por tanto, se rechaza la hipótesis nula de igualdad de medias, lo que indica que existen diferencias significativas entre las empresas de sector industrial y de servicios. Adicionalmente, se observa que la media de IDCI del grupo 1 es superior a la del grupo 2, es decir, las empresas del sector servicios divulgan significativamente más información sobre capital intelectual que aquellas del sector industrial, de forma que se acepta H2 planteada en esta investigación: Las empresas cotizadas en los cuatro principales índices bursátiles del MILA del sector de servicios, divulgan mayor cantidad de información de capital intelectual que las del

sector industrial.

Tabla 8. Indicadores de prueba T para dos muestras suponiendo varianzas iguales.

	H1	H2	H3	H4	H5	H6
	Tamaño	Sector	Endeudamiento	ROA	Cotización en mercado EXTR	Mujeres en directorio
$\bar{x}$ grupo 1	77,42%	80,74%	71,09%	77,79%	75,57%	69,15%
$\bar{x}$ grupo 2	73,35%	69,02%	79,46%	72,60%	74,62%	82,06%
S^2 grupo 1	0,029	0,028	0,044	0,038	0,036	0,031
S^2 grupo 2	0,042	0,036	0,024	0,032	0,034	0,031
n grupo 1	43	45	43	43	54	45
n grupo 2	41	40	42	42	31	40
S^2 agrupada	0,035	0,032	0,034	0,035	0,035	0,031
Diferencia hipotética de medias	0	0	0	0	0	0
Grados de libertad	82	83	83	83	83	83
t	0,995	3,016	-2,104	1,283	0,223	-3,363
P ($T \leq t$) una cola	0,161	0,002	0,019	0,102	0,412	0,001
P ($T \leq t$) dos colas	0,323	0,003	0,038	0,203	0,824	0,001

Fuente: Elaboración propia.

En cuanto al nivel de endeudamiento, p-value es menor que 5%, por lo que se rechaza la hipótesis nula de igualdad de medias, es decir que existen diferencias significativas entre las empresas con menor y mayor nivel de endeudamiento. Además, a partir de la media de IDCÍ del grupo 1 es inferior a la del grupo 2, es decir, las empresas con mayor nivel de endeudamiento divulgan significativamente más información sobre CI que aquellas con menor nivel de endeudamiento, aceptándose así la H3 de este estudio: Las empresas cotizadas en los cuatro principales índices bursátiles del MILA con menor nivel de endeudamiento, divulgan mayor cantidad de información de capital intelectual que las que poseen mayor nivel de endeudamiento.

Para la rentabilidad financiera, p-value es mayor que 5%, por lo que no es posible rechazar la hipótesis nula de igualdad de medias, es decir, no existen diferencias significativas entre el grupo 1 y el grupo 2. A pesar de ello se observa que la media del grupo 1 es superior a la del grupo 2, por lo tanto, las empresas con menor nivel de rentabilidad divulgan significativamente más información sobre capital intelectual que aquellas con un mayor nivel de rentabilidad, no pudiendo confirmar lo planteado en H4: Las empresas cotizadas en los cuatro principales índices bursátiles del MILA con mayor nivel de rentabilidad financiera, divulgan mayor cantidad de información de capital intelectual que aquellas con menor nivel de rentabilidad financiera.

Respecto a la cotización en mercados extranjeros, p-value es mayor que 5%, por tanto, no es posible rechazar la hipótesis nula de igualdad de medias, es decir, no existen diferencias significativas entre el grupo 1 y el grupo 2. Adicionalmente, la media del grupo 1 es superior a la del grupo 2, es decir, las empresas que cotizan en mercados extranjeros divulgan más información

sobre CI que aquellas que no cotizan en mercados extranjeros, pero la diferencia no es significativa. Con ello, se rechaza la H5 propuesta: Las empresas cotizadas en los cuatro principales índices bursátiles del MILA que cotizan en mercados extranjeros, divulgan más información de capital intelectual que aquellas que no cotizan mercados extranjeros.

Por último, para la participación de mujeres en el directorio, p-value es menor que 5%, por lo que se rechaza la hipótesis nula de igualdad de medias, es decir, existen diferencias significativas entre el grupo 1 y grupo 2. Además a partir de ellos descriptivos de los datos se observó que la media del grupo 1 es inferior a la del grupo 2, es decir, las empresas con mayor participación de mujeres en el directorio, divulgan significativamente más cantidad de información sobre CI que aquellas con menor participación de mujeres en el directorio, de forma que se acepta H6 de este estudio: Las empresas cotizadas en los cuatro principales índices bursátiles del MILA con mayor participación de mujeres en su directorio, divulgan una mayor cantidad de información de capital intelectual que aquellas que con menor participación de mujeres en el directorio.

Previo al análisis multivariado, se realizó una prueba de coeficientes de correlación, cuyos resultados se presentan en la [Tabla 9](#).

Tabla 9. Coeficientes de correlación de las variables independientes.

	IDCI	Tamaño	Sector	Endeudamiento	ROA	Cotización en mercados extranjeros	Mujeres en directorio
	C1	C2	C3	C4	C5	C6	C7
C1	1						
C2	-0,006	1					
C3	-0,306	0,055	1				
C4	0,035	0,179	-0,102	1			
C5	-0,034	-0,141	0,045	-0,239	1		
C6	-0,033	0,118	0,129	0,215	-0,010	1	
C7	0,391	0,069	-0,321	-0,016	-0,105	-0,065	1

Fuente: Elaboración propia.

A partir de estos datos, se puede afirmar que no hay variables altamente correlacionadas, por lo que no hay motivos para eliminar alguna variable del modelo, es decir, todas las variables usadas en el análisis bivariado anterior serán incorporadas al análisis de regresión propuesto en el análisis multivariado. En [Tabla 9](#) se ve también se observa que el sector está correlacionado de forma inversa con la variable dependiente (IDCI), es decir, cuando la empresa es de sector industrial (1), se divulga una menor cantidad de información sobre CI que cuando pertenece al sector de servicios (0). Por su parte, la cantidad de mujeres en el directorio se correlaciona de forma directa con el IDCI, es decir, mientras mayor es la presencia de mujeres en el directorio, mayor es la divulgación de información sobre capital intelectual.

Adicionalmente, el sector se correlaciona de manera inversa con la cantidad de mujeres en el directorio, en otras palabras, cuando la empresa pertenece al sector industrial (1), la presencia de

mujeres en el directorio es inferior a la de aquellas que pertenecen al sector de servicios (0). Esto puede estar relacionado con lo analizado en el párrafo anterior, por lo que es probable que, si el sector industrial incorpora a más mujeres en su directorio, aumentará su IDCI, lo que constituye un desafío para la sociedad (cultura) y los gobiernos (normativas) de incentivar a las organizaciones a generar una mayor equidad de género en los altos mandos. Mientras que, el endeudamiento posee una correlación inversa con el ROA, es decir, es probable que, a mayor rentabilidad, menor sea el nivel de endeudamiento de la organización. De igual forma, el endeudamiento se relaciona directamente con la cotización en mercados extranjeros, lo que indica que cuando la empresa posee un nivel de endeudamiento más bajo, es más probable que cotice en mercados extranjeros, que aquellas con un endeudamiento más alto.

Finalmente, se realizó un análisis multivariado para lo cual se presenta el siguiente modelo de regresión múltiple, ecuación (1):

$$IDCI = \beta_0 + \beta_1\sqrt{TAM} + \beta_2SECTOR + \beta_3ENDEUD + \beta_4ROA + \beta_5COTIZAR + \beta_6MUJERDIRECTOR_ + e_i \quad (1)$$

Donde:

IDCI: Índice de Divulgación de Capital Intelectual

$\sqrt{TAM}$: Tamaño basado en número de trabajadores como criterio

SECTOR: Sector

ENDEUD_: Endeudamiento

ROA: Rentabilidad

COTIZAR: Cotización en mercados extranjeros

MUJERDIRECTOR_: Mujeres en el directorio

Los resultados que arrojan los estadísticos con relación al modelo de regresión se presentan en la [Tabla 10](#).

Tabla 10. Coeficiente y R^2 de la regresión.

Coeficiente de correlación múltiple	Coeficiente de determinación R^2	R^2 ajustado	Error típico	Observaciones
0,436	0,190	0,127	0,175	84

Fuente: Elaboración propia.

En primer lugar, gracias al coeficiente de correlación múltiple, se observa que la variación total de IDCI se explica en un 43,6% por el conjunto de variables independientes utilizadas en este modelo. Esto a su vez indica que las variables se mueven en el mismo sentido, es decir, si se graficara se mostraría una pendiente positiva. Además, la regresión presenta un R^2 de 0,19 y un R^2 ajustado aún menor, lo que quiere decir que la variación de X1, junto a X2 y todas las variables independientes, predicen en un 12,7% la variación en el IDCI, siendo necesario investigar y añadir otras variables.

Cabe mencionar que para este análisis se consideran 84 observaciones en lugar de 85, ya que fue necesario excluir a Cervecerías Peruanas Backus y Johnston, pues, al no transparentaba su cantidad de trabajadores, no permitía efectuar la regresión. Los estadísticos del análisis de varianza del modelo se presentan en la [Tabla 11](#).

Tabla 11. Análisis de varianza.

	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los cuadrados	F	Valor crítico de F
Regresión	6	0,554	0,092	3,016	0,011
Residuos	77	2,359	0,031		
Total	83	2,913			

Fuente: Elaboración propia.

En este caso, el estadístico F es de 3,016 y su valor crítico es de 0,011. Si bien F es distinto de cero, no es un número muy elevado, a su vez, el valor crítico de F es cercano a cero, por lo que se los coeficientes de las variables poseen una leve significancia en conjunto. Nuevamente, esto puede estar generado porque alguna variable del modelo no es lo suficientemente explicativa o bien porque faltan variables que aporten a la predicción de la variable dependiente.

Por último, se obtienen los estadísticos del modelo de regresión propuesto que se observan en la [Tabla 12](#).

Tabla 12. Estadístico del modelo de regresión propuesto.

	Beta	Error típico	t	p-value	Inferior 95%	Superior 95%	Inferior 95,0%	Superior 95,0%
Intercepto	0,693	0,057	12,225	***0,000	0,580	0,806	0,580	0,806
X1	0,000	0,000	-0,207	0,836	0,000	0,000	0,000	0,000
X2	-0,074	0,041	-1,789	*0,078	-0,156	0,008	-0,156	0,008
X3	0,006	0,024	0,228	0,820	-0,043	0,054	-0,043	0,054
X4	0,034	0,276	0,122	0,903	-0,517	0,584	-0,517	0,584
X5	0,004	0,041	0,102	0,919	-0,078	0,086	-0,078	0,086
X6	0,530	0,175	3,025	***0,003	0,181	0,878	0,181	0,878
*** al 1% de significatividad ** al 5% de significatividad * al 10% de significatividad								

Fuente: Elaboración propia.

Las variables independientes sector y mujeres en el directorio son explicativas de los niveles de divulgación medida en la dependiente IDCI. Sector a un 10% de significatividad y mujeres en el directorio a un 1%. Cabe recordar que sector ha sido ingresado como variable dicotómica (0: Servicios y 1: Industrial) y al tener un beta negativo, se concluye que las empresas del sector de servicios poseen un mayor nivel de divulgación que las industriales. Por su parte, los directorios con mayor participación de mujeres poseen una relación directa, positiva y significativa respecto al nivel de divulgación de CI, confirmando la importancia de la incorporación de mujeres en los directorios, para incrementar los niveles de divulgación de información sobre CI.

DISCUSIÓN

Se observó una notoria mejor medición de la divulgación de capital intelectual en Chile, lo que puede deberse una larga tradición reguladora del mercado financiero en este país. Respecto a la regresión, el tamaño y la cotización en mercados extranjeros se mostraron como variables que no influyen en gran medida en la divulgación de capital intelectual, probablemente porque todas las empresas seleccionadas son las más grandes de sus propios mercados, por lo tanto, la diferencia de una y otra no es importante al estar en un nivel de empresas cotizadas y reguladas. Respecto al tamaño, [58] obtuvieron que influye positivamente en IDCI, al igual que [20] y gran parte de los autores, sin embargo, tal como indica [39], los resultados entre distintos estudios son contradictorios [59], hay quienes obtuvieron que el tamaño se relaciona de manera negativa con IDCI. Las diferencias pueden estar generadas, desde la extemporaneidad del trabajo de ellos o por la forma de medir el tamaño de la empresa, ya que en algunos casos se utiliza la cantidad de trabajadores y en otros el nivel de ventas e incluso el capital total, o bien, se pueden generar diferencias por el tipo de estudio, el tamaño de la muestra o método estadístico utilizado [4].

Por su parte, autores [12], [54], [59] afirman que la rentabilidad sí influye en la divulgación sobre capital intelectual. En este caso, se obtiene un beta positivo, pero no muy significativo, por lo que es importante la rentabilidad depende de las condiciones que rodeen a la organización, como las condiciones comerciales y de mercado, por lo que es muy probable que este resultado sea diferente en el tiempo, incluso utilizando la misma muestra.

También se obtuvo que el sector de servicios divulga una mayor cantidad de información que el sector industrial y que, además, es una variable que influye significativamente en la divulgación de capital intelectual, tal como lo afirman su investigación [60] realizada en Perú. Sin embargo, para [29] el sector posee una relación inversa con la divulgación de capital intelectual, lo que puede ser generado porque en ambos estudios solo se revisaron empresas de un país en particular (Argentina y Brasil respectivamente), por lo que una muestra más acotada puede generar diferencias respecto a una muestra tan diversa como la de este estudio. Frente a los resultados obtenidos, es posible especular que se divulga más información sobre CI en empresas del sector servicios, porque poseen *stakeholders* con mayor interés en temas ligados a CI, como los sociales y medioambientales, a diferencia de aquellas del sector productivo en el que, en general, se presta más atención en la producción realizada y, en algunos casos, en el impacto medioambiental.

En cuando al endeudamiento, se obtuvo que las empresas con mayor nivel de endeudamiento divulgan más información sobre CI. En este ámbito, los estudios están divididos, pues algunos encuentran una relación positiva [20], [25], [59] mientras que otros encuentran una relación

negativa [59], [53]. En [20] las empresas con mayor endeudamiento se ven sometidas por las agencias de rating a divulgar una mayor cantidad de información voluntaria sobre intangibles, por lo que es probable que para esta muestra no sea una divulgación totalmente voluntaria, sino forzada.

Se observó que los directorios con mayor participación femenina divulgan mayor cantidad de información sobre capital intelectual que aquellos con menor participación femenina, resultados congruentes con la literatura. Otros afirman que “los consejos de administración con un mayor porcentaje de mujeres tomarán decisiones sobre el futuro rendimiento del capital intelectual de la entidad con mayor sensibilidad hacia las preocupaciones de la comunidad que los consejos formados únicamente por hombres [61]. Según [62], apoyado empíricamente señala que es probable que las mujeres en los consejos de administración cumplan con el “estereotipo femenino” [63], es decir, ser más sensibles socialmente y preocupadas por cuestiones que tengan impactos positivos en temas estratégicos y de RSC. Mientras que otro trabajo analizó, si la representación de mujeres en consejos de administración de empresas españolas está asociada a un aumento de la divulgación voluntaria de información sobre CI, encontrando que sí tiene un efecto positivo significativo en los niveles de divulgación de CI, al igual que el estudio [47].

Respecto al modelo, se desprende que el sector de servicios es influyente sobre el nivel de divulgación, sin embargo, las empresas de sector productivo deberían incrementar sus esfuerzos, pues con ello mejoraría de forma significativa la divulgación en esta materia, permitiendo a los *stakeholders* podrían penalizar la práctica de baja divulgación del sector en sí mismo. Por otra parte, se ratificó lo que varios autores mencionados anteriormente afirman sobre la participación de mujeres en el directorio.

Tabla 13. Lista de chequeo.

Dimensiones	Categorías	Indicadores	Jing Li, Richard Pike y Roszaini Haniffa (2008) [46]	García y Hidalgo (2009) [20]	Tejedo-Romero, Lima Rodríguez y Craig (2017) [47]	Ramírez, Tejada y Sánchez (2020) [24]	Astuti, Chariri y Rohman (2021) [65]	Singhal, Gupta y Gupta (2022) [45]	Luna-Valenzuela, Verón y Ficco (2023) [66]
Capital humano	Perfil capital humano	1. Caracterización de los empleados	x		x	x	x	x	x
		2. Cualificaciones profesionales y experiencia	x	x	x	x	x	x	x
		3. Formación y capacitación	x	x		x	x	x	x
	Gestión de competencias	4. Carrera profesional	x	x	x				x
		5. Evaluación del desempeño			x				x
Capital estructural	Bienestar y motivación	6. Remuneración e incentivos		x	x		x	x	x
		7. Salud y seguridad	x		x			x	x
		8. Clima Laboral	x					x	x
	Cultura y principios corporativos	9. Estructura organizacional	x	x	x		x	x	x
		10. Cultura y principios corporativos	x	x	x	x	x	x	x
Innovación	Innovación	11. R + D + I	x	x	x		x	x	x
		12. Innovación en procesos y digitalización	x	x	x		x		x
		13. Propiedad intelectual	x				x	x	x

Tabla 13. Lista de chequeo. (continuación)

Dimensiones	Categorías	Indicadores	Jing Li, Richard Pike y Roszaini Haniffa (2008) [46]	García y Hidalgo (2009) [20]	Tejedo-Romero, Lima Rodríguez y Craig (2017) [47]	Ramírez, Tejada y Sánchez (2020) [24]	Astuti, Chariri y Rohman (2021) [65]	Singhal, Gupta y Verón y Ficco (2023) [66]
Capital relacional	Reputación	14. Imagen corporativa	x	x	x		x	x
		15. Comunicación externa y networking	x	x	x	x		x
	Clientes	16. Clientes	x	x	x		x	x
		17. Políticas de RSC		x	x			x
	Comunidad y ambiente	18. Acciones sociales		x		x		
19. Gestión ambiental			x	x	x	x		x
20. Proveedores			x	x	x		x	x
21. Relaciones con otros stakeholders			x		x		x	x

Fuente: Elaboración propia en base a trabajos previos seleccionados, en orden según encabezado de la tabla.

CONCLUSIÓN

La medición de la divulgación de Capital Intelectual que alcanzó un promedio de 75,2%, arrojó importantes diferencias en la muestra, dónde sólo encontramos seis empresas que cumplieron con la totalidad de aspectos evaluados durante la investigación. El concepto mejor divulgado en los reportes de las empresas de la muestra fue la dimensión de capital humano, pero con una amplia diferencia entre las mejores y peores reportes de estas variables, luego la dimensión de capital estructural, igualmente con una amplia desviación estándar seguido de la dimensión de capital relacional. En la muestra se sigue la tendencia descrita en la revisión de literatura respecto del capital humano, como un elemento importante que las empresas desea relevar y revelar, lo que puedes estar influenciado por la alta visibilidad social y legitimación.

Los resultados demostraron que Chile supera al promedio de divulgaciones medidas en todas las dimensiones del capital intelectual, seguido por Colombia, México y Perú. Lo anterior podría deberse a los contextos regulatorios y los avances en la obligatoriedad por reportar métricas e informaciones bajo criterios ESG, dónde es sabido que el regulador chileno ha estado muy activo en esta materia. Queda un amplio margen para que las empresas por estrategias propias de las compañías y los contextos regulatorios fomenten la transparencia sobre la forma en que generan recursos, los recursos naturales y humanos necesarios para sus actividades y sus impactos dentro de la comunidad.

Se rechazan las hipótesis de igualdad de medias entre dos grupos sector, endeudamiento y participación de mujeres en el directorio, lo que constituye un indicador, a nivel de análisis bivariado, que estas variables si son relevantes y presentan diferencias significativas a nivel de divulgación de CI. Por otra parte, no se rechazan las hipótesis nulas de igualdad de medias para las variables tamaño, rentabilidad y cotización en mercados extranjeros, lo que indica que son agrupamientos estadísticamente similares, no existiendo diferencias al medir el IDCI.

Con estos hallazgos, resulta importante fomentar el apoyo a políticas que incentiven la participación femenina en directorios, ya que se comprobó, por medio de diferentes estudios, que influye de manera significativa y positiva en la divulgación de capital intelectual, cuestión que Chile está resolviendo gradualmente con la nueva ley de mujeres en los directorios. Lo anterior, acompañado de mejoras o nuevas normativas relativas a este tema generadas por los reguladores de los mercados de capitales, debería generar que al menos la mayoría de las empresas posean alto IDCI, lo que a su vez genera más herramientas a los *stakeholders* para relacionarse con cada una de ellas.

Dentro de las limitaciones de este estudio, la recolección de datos fue realizada de forma manual y no con el respaldo de un software o IA, lo que podría arrojar algún grado de diferencias en la recolección de datos. Además, se tuvo que eliminar empresas de la muestra por no tener memorias anuales disponibles públicamente (al menos de fácil acceso) y, especialmente en México, mermando la representación de este país.

Este estudio puede ser considerado para futuras investigaciones, con el objetivo de encontrar nuevas variables explicativas para el IDCI, a partir de aquellas que resultaron no ser significativas, además de ser una base para nuevos trabajos comparativos entre países latinoamericanos, tanto con muestras más amplias como de nuevos países latinoamericanos, que es donde más deficiencia

existe respecto a estos estudios.

Financiamiento

Los autores declaran no haber recibido financiamiento para este trabajo.

REFERENCIAS

- [1] OECD, “Estudios de la OECD sobre políticas de innovación: Chile 2007”, Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, Santiago, Chile, 2007, <https://doi.org/10.1787/9789264063532-es>. [↑]
- [2] C. Ficco, G. García, G. Sader y J. Luna, “El capital intelectual en el reporte integrado: un estudio exploratorio en el mercado de capitales argentino a partir del análisis de datos textuales”, *Revistas Academia & Negocios*, vol. 7, no. 2, pp. 105–122, 2021, <https://doi.org/10.29393/ran7-1cicf40001> [↑]
- [3] P. Castilla and V. Gallardo, “The main topics of research on disclosures of intangible assets: a critical review,” *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 29, no. 2, pp. 323-356, 2016, <https://doi.org/10.1108/AAAJ-11-2014-1864> [↑]
- [4] G. S. Mesa Velásquez, “Divulgación voluntaria y obligatoria del capital intelectual o activos intangibles en Latinoamérica. Una revisión de literatura”, *Contaduría Universidad de Antioquia*, no. 79, pp. 253-274, 2021, <https://doi.org/10.17533/udea.rc.347429> [↑]
- [5] M. Zanatta, “La importancia del capital intelectual en las organizaciones”, *Ciencia Administrativa*, no. 1, pp. 39–45, 2013. [↑]
- [6] C. Ficco, “Relevancia valorativa de los activos intangibles y del capital intelectual: una revisión de la literatura empírica”, *Revista Academia & Negocios*, vol. 6, no. 1, pp. 1-30, 2020. [↑]
- [7] E. K. Donner, A. Meißner, and S. Bort, “Moving from voluntary to mandatory sustainability reporting—Transparency in sustainable development goals (SDG) reporting: An analysis of Germany's largest MNCs,” *Business Ethics, the Environment & Responsibility*, vol. 34, no. 3, pp. 900-911, 2024, <https://doi.org/10.1111/beer.12687> [↑]
- [8] G. Nicolo', G. Zampone, S. De Iorio, and G. Sannino. “Does SDG disclosure reflect corporate underlying sustainability performance? Evidence from UN Global Compact participants,” *Journal of International Financial Management & Accounting*, vol. 35, no. 1, pp. 214-260, 2024, <https://doi.org/10.1111/jifm.12194> [↑]
- [9] M. González, J. Quintero, J. Muñoz y J. Rico, “Epistemología de la transparencia en la gestión empresarial”, en *Tendencias en la Investigación Universitaria; Una visión desde Latinoamérica*, Y. Chirinos Araquevo, Ed., vol.11, Venezuela: Fondo Editorial Servando Garcés, 2020, pp.71-89, <https://doi.org/10.47212/tendencias2020vol.xi.5>. [↑]
- [10] P. Healy and K. Palepu, “Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature,” *Journal of Accounting and Economics*, vol. 31, no. 1-3, pp. 405-440, 2001, [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0) [↑]
- [11] J. Alonso, L. Saraite, A. Haro de Rosario y C. Caba-Perez, “Sector bancario a nivel mundial y los factores que influyen en su información sobre responsabilidad social corporativa”, *Contaduría Universidad de Antioquia*, no. 68, pp. 213-233, 2016, <https://doi.org/10.17533/udea.rc.327164> [↑]
- [12] I. García, P. Martín, M. C. Granda y L. Rodríguez, “La divulgación de información no financiera en España”, *Gestión, Revista de Economía*, no. 69, pp. 15-22, 2019. [↑]
- [13] M. Larrán y E. García-Meca, “La relevancia de la información no-financiera en la estrategia empresarial de divulgación unitaria: Percepciones empresa-analista sobre su utilidad”, *Revista Valenciana de*

- Economía y Hacienda*, no. 12, pp. 127-148, 2004. [↑]
- [14] D. Católico, “Revelación y divulgación de la información financiera y no financiera de las universidades públicas en Colombia”, *Revista Facultad de Ciencias Económicas*, vol. 20, no. 1, pp. 57-76, 2012. [En línea]. Disponible: http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0121-68052012000100005 [↑]
- [15] J. Malgioglio, A. Berri, M. Di Nenno, M. Invernizzi, S. Rabinowicz, A. Giménez, J. Tríbolo y S. Campodónico, “Bases teóricas de la divulgación de información no financiera”, en *Resúmenes Ampliados Jornadas Anuales*, Argentina: Facultad de Ciencias Económicas y Estadística de la Universidad Nacional de Rosario, 2019. [En línea]. Disponible: <http://hdl.handle.net/2133/7551> [↑]
- [16] M. Mayorga y A. Arbussa, “Capital intelectual y reporte financiero en Chile y Estados Unidos: estudio empírico de las empresas cotizadas en la Bolsa de Santiago de Chile y New York”, *Espacios*, vol. 40, no. 28, 2019. [↑]
- [17] E. Bueno, M. Salmador y C. Merino, “Génesis, concepto y desarrollo del capital intelectual en la economía del conocimiento: Una reflexión sobre el Modelo Intellectus y sus aplicaciones”, *Estudios de Economía Aplicada*, vol. 26, no. 2, pp. 43-63, 2008. [↑]
- [18] S. Sarmiento, “La responsabilidad social empresarial: gestión estratégica para la supervivencia de las empresas”, *Dimensión Empresarial*, vol. 9, no. 2, pp. 6-15, 2011. [↑]
- [19] Z. Mesquita y C. Cañibano, “Midiendo el capital intelectual de las empresas: propuesta de dos proxies”, *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, vol. 3, no. 3, pp. 297-310, 2006. [↑]
- [20] E. García y R. Hidalgo Gallardo, “Divulgación de información sobre el capital intelectual de empresas nacionales que cotizan en la bolsa mexicana de valores”, *Contaduría y Administración*, no. 229, 2009, <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2009.658> [↑]
- [21] Euroforum, *Medición del Capital Intelectual: Modelo Intellect*, Madrid, España: Instituto Universitario Euroforum Escorial, 1998. [↑]
- [22] L. Cañibano, M. Sánchez, M. García y C. Chaminade, *Directrices Para la Gestión y Difusión de Información Sobre Intangibles (Informe de Capital Intelectual)*, Madrid, España: Fundación Airtel Móvil, 2002. [↑]
- [23] F. Manes-Rossi, M. Bisogno, N. Aversano, and F. Citro, “Intellectual capital in Italian healthcare: senior managers’ perspectives,” *International Journal of Public Sector Management*, vol. 33, no. 6-7, pp. 629-646, 2020, <https://doi.org/10.1108/IJPSM-11-2019-0298> [↑]
- [24] Y. Ramírez, Á. Tejada, and M.P. Sánchez, “Determinants of online intellectual capital disclosure by Spanish local governments,” *Journal of Intellectual Capital*, vol. 23, no. 2, pp. 249-289, 2022, <https://doi.org/10.1108/JIC-03-2020-0086> [↑]
- [25] C. B. Macagnan, “*Condicionantes e implicación de revelar activos intangibles*”, Tesis Doctoral, Departamento de Economía de la Empresa, Departamento de Economía de la Empresa, Universidad Autónoma de Barcelona, España, 2007. [En línea]. Disponible: <https://ddd.uab.cat/record/38240> [↑]
- [26] R. J. M. Pahlen-Acuña y A. M. Campo, “La contabilidad como herramienta estratégica de la teoría de la legitimidad”, *Proyecciones*, vol. 8, pp. 13-27, 2014. [↑]

- [27] J. Vargas. “Teoría institucional y neoinstitucional en la administración internacional de las organizaciones”, *Visión de Futuro*, vol. 10, no. 2, pp. 3-22, 2008. [↑]
- [28] G. A. Akerlof, “The market for “Lemons”: qualitative uncertainty and the market mechanism,” *Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, no. 3, pp. 488-500, 1970, <https://doi.org/10.2307/1879431> [↑]
- [29] S. A. Ross, “The determination of financial structure: the incentive-signalling approach,” *The Bell Journal of Economics*, vol. 8, no. 1, pp. 23-40, 1977, <https://doi.org/10.2307/3003485> [↑]
- [30] M. P. Belfanti y G. Sader, “Factores explicativos del endeudamiento en pymes argentinas”, en *X Congreso de Administración del Centro de la República. VI Congreso de Ciencias Económicas del Centro de la República. VII Encuentro Internacional de Administración del Centro de la República*, Villa María, Argentina, 2021. [En línea]. Disponible: <https://www.aacademica.org/xcongresodeadministraciondelcentrodelarepublica/46> [↑]
- [31] M.C. Jensen and W. H. Meckling, “Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure,” *Journal of Financial Economics*, vol.3, no. 4, pp. 305–360, 1976, [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X) [↑]
- [32] R. C. Lima and H. Moreira, “Information transmission and inefficient lobbying,” *Games and Economic Behavior*, vol. 86, pp. 282–307, 2014, <https://doi.org/10.1016/j.geb.2014.02.010> [↑]
- [33] J. Vergés, *Control e Incentivos en la Gestión Empresarial*, Barcelona, España: Universidad Autónoma de Barcelona, 2000. [En línea]. Disponible: <https://webs.uab.cat/jverges/es/texto-para-cae/> [↑]
- [34] G. Briano Turrent, “Factores que inciden en una mayor transparencia de gobernanza corporativa en empresas cotizadas latinoamericanas”, *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, vol. 9, no. 2, pp. 105-124, 2014, <https://doi.org/10.21919/remef.v9i2.58> [↑]
- [35] C. Fong-Reynoso, K. Flores-Valenzuela y L. Cardoza-Campos, “La teoría de recursos y capacidades: un análisis bibliométrico”, *Nova Scientia*, vol. 9, no. 19, pp. 411-440, 2017, <https://doi.org/10.21640/ns.v9i19.739> [↑]
- [36] J. Barney, “Firm resources and sustained competitive advantage,” *Journal of Management*, vol. 17, pp. 99-120, 1991. [↑]
- [37] C. Nielsen, R. Roslender, and S. Schäper, “Explaining the demise of the intellectual capital statement in Denmark,” *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, vol. 30, no. 1, pp. 38-64, 2017, <https://doi.org/10.1108/AAAJ-04-2014-1671> [↑]
- [38] Q. Wang, U. Sharma, and H. Davey, “Intellectual capital disclosure by Chinese and Indian information technology companies: A comparative analysis,” *Journal of Intellectual Capital*, vol. 17, no. 3, pp. 507–529, 2016, <https://doi.org/10.1108/JIC-02-2016-0026> [↑]
- [39] B. Cuozzo, J. Dumay, M. Palmaccio, and R. Lombardi, “Intellectual capital disclosure: a structured literature review,” *Journal of Intellectual Capital*, vol. 18, no. 1, pp. 9-28, 2017, <https://doi.org/10.1108/JIC-10-2016-0104> [↑]
- [40] T. De Silva, M. Stratford, and M. Clark, “Intellectual capital reporting: a longitudinal study of New Zealand companies,” *Journal of Intellectual Capital*, vol. 15, no. 1, pp. 157-172, 2014, <https://doi.org/10.1108/JIC-03-2013-0034> [↑]

- [41] K. Al-Hajaya, M. Altarawneh, and B. Altarawneh, "Intellectual capital disclosure by listed companies in Jordan: A Comparative Inter-sector Analysis," *International Review of Management and Marketing*, vol. 9, no. 1, pp. 109–116, 2019, <https://doi.org/10.32479/irmm.7381> [↑]
- [42] S. Zaini, G. Samkin, U. Sharma, and H. Davey, "Voluntary disclosure in emerging countries: a literature review," *Journal of Accounting in Emerging Economies*, vol. 8, no. 1, pp. 29–65, 2018, <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2016-0069> [↑]
- [43] G. Vasconcelos Gallon, D. Cruz de Souza, S. Rover y S. Rolim Ensslin, "Um estudo reflexivo da produção científica em capital intelectual," *Revista de Administração Mackenzie*, vol. 9, no. 4, pp. 142–172, 2008, <https://doi.org/10.1590/S1678-69712008000400009> [↑]
- [44] F. Morales y D. Araneda, "Divulgación de información sobre capital intelectual en memorias corporativas de empresas cotizadas en bolsas del MILA", en *XX Simposio Regional de Investigación Contable*, La Plata, Argentina, 2024. [En línea]. Disponible: <https://sedici.unlp.edu.ar/handle/10915/175197> [↑]
- [45] S. Singhal, S. Gupta, and V.K. Gupta, "Szellemi tőkével kapcsolatos közzétételek: Indiai éves jelentésekből gyűjtött bizonyítékok," *Pénzügyi Szemle or Public Finance Quarterly*, vol. 67, no. 1, pp.115–129, 2022, https://doi.org/10.35551/psz_2022_1_7 [↑]
- [46] J. Li, R. Pike, and R. Haniffa, "Intellectual capital disclosure and corporate governance structure in UK firms," *Accounting and Business Research*, vol. 38, no. 2, pp. 137–159, 2008, <https://doi.org/10.1080/00014788.2008.9663326> [↑]
- [47] F. Tejedo-Romero, L. Lima Rodrigues, and R. Craig, "Women directors and disclosure of intellectual capital information," *European Research on Management and Business Economics*, vol. 23, no. 3, pp. 123–131, 2017, <https://doi.org/10.1016/j.iedeen.2017.06.003> [↑]
- [48] A. H. Adrem, "Essays on Disclosure Practices in Sweden - Causes and Effects," Doctoral Thesis, Department of Business Administration, Lund University, Lund, Sweden, 1999. [Online]. Available: <https://www.lunduniversity.lu.se/lup/publication/8cbab3e1-9623-4260-850b-02ce808db300> [↑]
- [49] G. Meek, C. Roberts, and S. Gray, "Factors influencing coluntary annual reports disclosures by US and UK and continental European multinational corporations," *Journal of International Business Studies*, vol. 26, no. 3, pp. 555–572, 1995. [↑]
- [50] G. Rodríguez Pérez, "Factores explicativos de la divulgación voluntaria de información de las fuentes de ventaja competitiva empresarial", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. 33, no. 122, pp. 705–739, 2004, <https://doi.org/10.1080/02102412.2004.10779530> [↑]
- [51] M. Harris and A. Raviv, "The theory of capital structure," *The Journal of Finance*, vol. 46, no. 1, pp. 297–355, 1991, <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb03753.x> [↑]
- [52] M. Frank and V. Goyal, "Testing the pecking order theory of capital structure," *Journal of Financial Economics*, vol. 67, no. 2, pp. 217–248, 2003, [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00252-0](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00252-0) [↑]
- [53] E. Herrera, "Factores que explican la extensión de revelación de activos intangibles de los bancos que cotizan en la bolsa de valores de Panamá", *Contaduría y Administración*, vol. 58, no. 3, pp. 173–202, 2013. [↑]
- [54] M. Vidotto Maçambanni, M. Melo de Souza, F. Cruz de Souza y F. Dal-Ri Murcia, "Relação entre o nível de disclosure do capital intelectual e características das companhias listadas no índice

- BM&FBOVESPA;”, *Revista Alcance*, vol. 19, no. 3, pp. 345-361, 2012. [†]
- [55] M. Huse and A. Solberg, “Gender-related boardroom dynamics: How Scandinavian women make and can make contributions on corporate boards,” *Women in Management Review*, vol. 21, no. 2, pp. 113-130, 2006, <https://doi.org/10.1108/09649420610650693> [†]
- [56] F. Morales Parada y J. Sáez Salazar, “Transparencia corporativa sobre capital humano en empresas del retail del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA)”, *Suma de Negocios*, vol. 13, no. 28, pp. 19-27, 2022, <https://doi.org/10.14349/sumneg/2022.v13.n28.a3> [†]
- [57] N. Orazalín, “Corporate governance and corporate social responsibility (CRS) disclosure in an emerging economy: evidence from commercial banks of Kazakhstan,” *Corporate Governance*, vol. 19, no. 3, pp. 490-507, 2019, <https://doi.org/10.1108/CG-09-2018-0290> [†]
- [58] H. Kang and S. Gray, “Reporting intangible assets: Voluntary disclosure practices of top emerging market companies,” *The International Journal of Accounting*, vol. 46, no. 4, pp. 402-423, 2011, <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2011.09.007> [†]
- [59] , C. Ficco, G. García y G. Sader, “Aspectos clave en la revelación del capital intelectual en empresas cotizantes del mercado de capitales argentino”, *Revista Visión Contable*, no. 11, pp. 330–362, 2013, <https://doi.org/10.24142/rvc.n11a11> [†]
- [60] I. Núñez Laguna y J. Hernández, “Determinantes de la revelación de activos intangibles para empresas cotizadas en Perú”, *Teuken Bidikay Revista Latinoamericana de Investigación en Organizaciones, Ambiente y Sociedad*, vol. 11, no. 17, pp. 61–78, 2020, <https://doi.org/10.33571/teuken.v11n17a3> [†]
- [61] N. Swartz and S. Firer, “Board structure and intellectual capital performance in South Africa,” *Meditare Accountancy Research*, vol. 13, no. 2, pp. 145-166, 2005, <https://doi.org/10.1108/10222529200500017> [†]
- [62] I. Boulouta, “Hidden connections: The link between board gender diversity and corporate social performance,” *Journal of Business Ethics*, vol. 113, no. 2, pp. 185-197, 2013, <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1293-7> [†]
- [63] W. Ben-Amar, M. Chang, and P. McIlkenny, “Board gender diversity and corporate response to sustainability initiatives: Evidence from the carbon disclosure project,” *Journal of Business Ethics*, vol. 142, no. 2, pp. 369–383, 2017, <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2759-1> [†]
- [64] C. Ficco y J. Luna-Valenzuela, “Divulgación de información no financiera sobre capital intelectual en el reporte integrado: un estudio de caso en el mercado de capitales argentino”, *Contaduría Universidad de Antioquia*, no. 79, pp. 39–62, 2021, <https://doi.org/10.17533/udea.rc.n79a02> [†]
- [65] P. Astuti, A. Chariri, and A. Rohman, “Intellectual capital and disclosure practices of miscellaneous industries: Evidence from cable companies in Indonesia,” *International Journal of Business and Society*, vol. 22, no. 3, pp. 1283–1301, 2021, <https://doi.org/10.33736/ijbs.4302.2021> [†]
- [66] J. Luna-Valenzuela, C. Verón y C. Ficco, “Sostenibilidad y divulgación del capital intelectual: evidencia empírica del sector bancario argentino”, *Lúmina*, vol. 24, no. 1, pp. 1-24, 2023, <https://doi.org/10.30554/lumina.v24.n1.4907.2023> [†]