



Las opiniones y los contenidos de los trabajos publicados son responsabilidad de los autores, por tanto, no necesariamente coinciden con los de la Red Internacional de Investigadores en Competitividad.



Esta obra por la Red Internacional de Investigadores en Competitividad se encuentra bajo una Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-SinDerivadas 3.0 Unported. Basada en una obra en riico.net.

Prácticas de calidad de la fuerza laboral y rentabilidad: el caso europeo

Oscar Valdemar De la Torre-Torres¹

*Evaristo Galeana-Figueroa**

Leticia Bollain-Parra²

Resumen

En este documento, se demuestra si promover la felicidad de la fuerza laboral (a través de prácticas laborales de alto rendimiento o PLAR) y el bienestar en las empresas públicas europeas afecta su rentabilidad (ROE). Con una regresión de datos de panel anual de empresas del este, oeste, norte y sur de Europa de 2011 a 2022, se encontró que no existe una conexión significativa entre el puntaje de la fuerza laboral y el ROE. Si bien se puede pensar que esto tiene implicaciones negativas a favor de promover las PLAR en la empresa al no incidir significativa y positivamente en la rentabilidad, los resultados apoyan a teorías como la de las partes relacionadas al presentar que tampoco existe evidencia de que promover las PLAR afecte la rentabilidad. Por tanto, las PLAR se pueden promover en este tipo de empresas sin afectar la generación de valor.

Palabras clave: Bienestar laboral; rentabilidad de la empresa; desempeño de la acción; finanzas conductistas; Economía laboral

Códigos JEL: G4; G12; J17; M59; M21

Abstract

This paper tests if there is a benefit in the profits (ROE) of European Public companies if these promote the workforce's happiness through high-performing working practices (HPWP). With panel data regression of yearly data from 2011 to 2022 of companies from East, West, North, and Southern Europe, the authors found no positive and significant relationship between HPWP and ROE. Even if the results suggest a negative conclusion for the company, this paper's results support the axioms of the stakeholder's theory. This conclusion holds because no evidence suggests that promoting HPWP hurts profits. Therefore, HPWP can be promoted without the negative implication of value added to the company.

Keywords: Workforce's well-being; company profitability; stock price performance; behavioral finance; labor economics

JEL codes: G4; G12; J17; M59; M21

¹ **Universidad Michoacana de San Nicolás de Hidalgo, México.

² Fundación Coppel AC, México.

Introducción

La influencia de la felicidad de los trabajadores en el desempeño de las empresas ha sido un tema de interés desde los inicios de las ciencias administrativas. La afirmación general es que si las empresas promueven políticas para mejorar la felicidad, la salud y la integración del grupo de sus trabajadores, éstas serán más rentables. La razón es que la motivación adecuada de la fuerza laboral conduce a una mayor producción (más ganancias, más valor para los accionistas). Partiendo de esta lógica, las empresas deben involucrarse en prácticas de bienestar para su fuerza de trabajo. Las políticas que promueven la felicidad, la salud y la integración grupal se conocen como políticas de trabajo de alto rendimiento (PLAR).

Asimismo, el bienestar de la fuerza laboral es un concepto multidimensional que resulta de tres dimensiones (Grant et al., 2007; Misselbrook, 2014): Felicidad (bienestar psicológico), Salud (bienestar físico), y Relación social (bienestar social). El primero de estos tres ha llamado la atención en la gestión porque las personas felices tienden a ser más productivas.

En base a la breve revisión de literatura del siguiente apartado, existe una potencial relación positiva entre la existencia de las PLAR y la felicidad del trabajador o (un concepto más amplio) el bienestar del trabajador como se definió anteriormente. Además, existe una relación positiva entre el bienestar de los trabajadores (el concepto más general utilizado aquí) y la productividad de la empresa. Esta perspectiva de rendimiento interno de la empresa es una que se desea probar en empresas europeas que cotizan en las principales bolsas de valores del continente, mismas que son miembro del índice de precios de Refinitiv Europe. Un índice de las 1,828 empresas más destacadas y negociadas en Europa del Este, Norte, Sur y Oeste. Más específicamente, los autores de este artículo quieren probar esta relación desde la siguiente perspectiva:

“El beneficio de la relación interna entre el desempeño (beneficios de la empresa o retorno sobre el capital, ROE) y las PLAR en la empresa”.

Una vez presentadas las intenciones teóricas y prácticas del presente trabajo, la siguiente sección se hace una breve revisión de literatura que motiva el presente. En la tercera sección se describirá brevemente cómo se procesaron los datos de entrada para las pruebas, seguido de los principales resultados y hallazgos. Finalmente, en la cuarta sección, el artículo concluye y da las pautas para futuras investigaciones.

Revisión de literatura previa

Varios trabajos han probado la causa-efecto de la felicidad (o bienestar) y el nivel de producción. Esta relación es una de las más emocionantes y fundamentales en la economía laboral. (Veenhoven, 1988).

Uno de los primeros trabajos que prueba esta relación es el de Wright et al.(2007). En este trabajo, el autor revisó la influencia de la satisfacción laboral y el bienestar psicológico (felicidad) en las calificaciones de desempeño de los supervisores, encontrando un efecto positivo en el primero sobre el segundo. Oswald et al. (2015) hizo una prueba conductista en estudiantes de las mejores universidades de Inglaterra. Descubrieron que una persona que recibe un estímulo positivo (como ver una película cómica) tiende a desempeñarse mejor en una prueba de inscripción. Además, si una persona se siente mal por una pérdida personal, sucede lo contrario en su productividad. Desde otra perspectiva, Popescu et al. (2022) midió el efecto mutuo del compromiso de los empleados (implementación de algunos estados de las PLAR) y el bienestar entre los trabajadores de Rumania. Los autores encontraron una relación positiva y biyectiva entre estas dos variables, destacando la importancia de las acciones de la empresa para mejorar la felicidad de los trabajadores o (un concepto más general en la economía laboral) el bienestar.

Siguiendo esta línea de investigación (la influencia de las PLAR), los trabajos de Ravina-Ripoll et al. (2021), Yoshida et al. (2021), Rodríguez et al. (2020) realizaron una revisión de la fidelización externa de los consumidores a las empresas que comprobó cómo cierta la relación positiva entre los programas de fidelización de los consumidores y los del cliente.

La revisión bibliográfica anterior (entre otros trabajos que los autores omitieron por limitaciones de espacio) brinda un marco teórico para las pruebas en la primera perspectiva. Los papeles de Edmans(2012), Li y Zhang(2013), Cao y Chen(2016), Flammer y Bansal(2017) y Goetzel et al.(2019) se encuentran entre los primeros trabajos que probaron y dieron base teórica a los objetivos deseados.

La calidad de las PLAR en una empresa es un tema de interés también en el contexto de la responsabilidad social empresarial (RSE). Más específicamente, en el contexto de la inversión ESG (environmental, social and governance o ambiental, social y gobierno corporativo). La inversión ESG es un estilo de inversión emergente que se centra en un proceso de selección de empresas con prácticas estrictas de ESG (Derwall et al., 2011). Es un estilo de inversión que promueve la inversión solo en empresas con altos estándares ESG (o RSC). En la dimensión social de ESG, la calidad o el bienestar de la plantilla es fundamental. Por lo tanto, el proceso de puntuación adecuado de la fuerza laboral de una empresa es parte de la puntuación ESG general totalmente integrada que las empresas de terceros (como Eiris-MSCI, Robeco, Sustainalytics o Refinitiv) cuantifican para varias empresas públicas de todo el mundo. Siguiendo la revisión de informes internos y financieros, la opinión en redes sociales, noticias, o con datos de Organismos Públicos u Organizaciones No Gubernamentales (ONG), estas empresas miden varios ítems. Elementos que conducen a una puntuación ESG, social, ambiental o de

gobierno corporativo cada año, con una metodología de puntuación adecuada. Esta puntuación tiene valores de cero a 100, el nivel ESG más alto. Como se menciona en la metodología ESG de Refinitiv (2019), la metodología base para este trabajo, este puntaje, compuesto por 64 ítems relacionados con la ejecución de acciones o cualidades del HPWP, mide el nivel en que la empresa de interés promueve la felicidad, la salud, la relación social, el desarrollo personal y la inclusión de los trabajadores.

La literatura que relaciona el nivel de ESG o puntajes específicos de pilares con las ganancias de la empresa, el desempeño del precio de las acciones y el riesgo de mercado es amplia. Brogi y Lagassio (2019), Xie et al. (2019), Sethi et al. (2017) y Crifo et al. (2016) son algunos ejemplos recientes.

El sustento teórico de la prueba en este trabajo es ampliar los resultados actuales sobre la economía laboral y la inversión ESG. Al asumir, tal como se da (con la revisión previa de la literatura), que un alto nivel de PLAR conduce a la felicidad de los trabajadores y este resultado a un mejor desempeño de la empresa, los autores probaron la siguiente hipótesis:

H1: “Cuanto mayor sea la calidad de las PLAR, representada con la puntuación de la fuerza laboral, mayor será la rentabilidad (ROE) en una empresa determinada”.

Con los resultados de este documento, se espera que los académicos europeos, los profesionales de la inversión ESG y la industria de la inversión se sientan obligados a promover la felicidad y el bienestar de la fuerza laboral. Este resultado se mantendrá si invierten en empresas con alta calidad en su HPWP. En relación con este resultado y la segunda hipótesis, los autores esperan que si la exposición al riesgo de mercado es menor (debido a la hipótesis de acciones rechazadas de Derwall et al.(2011)), la demanda de acciones de la empresa aumenta debido a sus PLAR.

Una vez planteada la fundamentación teórica del trabajo a realizar, se procederá al apartado de metodología, revisando cómo se procesaron los datos de entrada, seguido de los principales resultados observados.

Metodología

Recogida y tratamiento de datos.

Para probar la hipótesis, se descargó el rendimiento anual del capital ($ROE_{i,t}$) de las bases de datos de Refinitiv. Esto para las empresas objeto de estudio. Como universo de inversión, los autores obtuvieron estos datos anuales de 2010 a 2021 (los valores de puntaje anual ESG más recientes al momento de escribir este documento) para todos los miembros bursátiles del índice de retorno de precios de Refinitiv Europe (con el identificador de Refinitiv o RIC .TRXFLDEUPU) a partir del 28

de agosto de 2022. Este proceso de búsqueda condujo a la primera pantalla de 1,828 acciones de Europa del Este, Norte, Sur y Oeste. Si, en un año determinado, una empresa no reportó uno de estos puntajes, se omitió la fila (año) de esa empresa. Este filtro condujo a un panel desbalanceado de 9,325 observaciones con 1,537 empresas y una serie temporal de 1 a 16 años. Para probar la hipótesis de trabajo, se estimó la siguiente ecuación de regresión de datos:

$$H_0: \widehat{ROE}_{i,t} = \alpha + \beta_1 ESG_{i,t} + \beta_2 ENV_{i,t} + \beta_3 SOC_{i,t} + \beta_4 GOV_{i,t} + \beta_5 PLAR_{i,t} \quad (1)$$

En la expresión anterior $\widehat{ROE}_{i,t}$ es el retorno sobre capital de la i ésima empresa, en el año t . $ESG_{i,t}$, $ENV_{i,t}$, $SOC_{i,t}$ y $GOV_{i,t}$ son las calificaciones ESG general, la del pilar ambiental, la del pilar social y la del de gobierno corporativo respectivamente. $PLAR_{i,t}$ es la calificación de los ítems correspondientes a las PLAR.

Se estimó la regresión (1) en cuatro pasos o cuatro formas funcionales diferentes. La primera de estas con el score $ESG_{i,t}$. La segunda con las calificaciones de los tres pilares ESG. La tercera utilizó como regresoras a los pilares ambientales y de gobierno corporativo, junto con la de los PLAR. La cuarta y última utiliza $PLAR_{i,t}$ como única regresora. Se estimaron estos tres modelos para probar una vez más la relación entre las prácticas ESG y la relación de desempeño de la empresa. Esto se hizo para probar si esta relación positiva se mantiene en el universo de inversión y para probar si la relación se mantiene desde el marco ESG general hasta el contexto particular de las PLAR. En las regresiones cuarta y quinta se omitió el score del pilar de gobierno corporativo porque se buscó evitar posibles problemas de multicolinealidad. En la estimación de los errores estándar, se utilizó el método robusto de estimación del error estándar de Newey-West (1987). Esto para reducir el impacto potencial de la heteroscedasticidad y la correlación serial.

Para probar la hipótesis H_0 , debe ser significativo y positivo el coeficiente β_5 . Una vez que los autores detallaron cómo procesaron los datos de entrada y probaron las cuatro hipótesis de trabajo, discutirán los resultados y hallazgos de las pruebas y simulaciones.

Resultados de las simulaciones y pruebas de hipótesis

Los autores estimaron los tres tipos de regresión de datos de panel (pool de regresión, modelo de efectos fijos entre de grupos y el modelo de efectos aleatorios con el método de Swamy-Arora (1972)). Una vez estimadas las regresiones, se estimaron las prueba F y de Hausman (1978) para determinar el modelo que mejor explica.

En la Tabla 1, los autores presentan los valores de p de las pruebas F y Hausman. El de efectos aleatorios es el modelo que mejor se ajusta en las cuatro regresiones de interés.

Tabla 1*Pruebas F y Hausman para las regresiones de datos de panel de ROE****pPrueba F Prueba de Hausman***

0.0000	0.6760
--------	--------

Fuente: Elaboración propia con datos de Refinitiv.**Tabla 2***Las regresiones que prueban la relación ROE-fuerza laboral.*

	<i>Variable dependiente:</i>			
	<i>ROE_{i,t}</i>			
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>ESG_t</i>	0.0008			
<i>ESG_{t-1}</i>	-0.0511			
<i>ENV_t</i>		-0.0513	-0.0992	
<i>ENV_{t-1}</i>		-0.0149	-0.0289	
<i>SOC_t</i>		-0.1266		
<i>SOC_{t-1}</i>		0.0970		
<i>GOV_t</i>		0.0955	0.0837	
<i>GOV_{t-1}</i>		-0.0493	-0.0543	
<i>WorkHap_t</i>			-0.0155	-0.0470
<i>WorkHap_{t-1}</i>			0.1125**	0.0695
<i>α</i>	17.9081***	18.0445***	13.4020***	13.6926***
LLF	-51,727.1926	-51,726.4521	-51,725.4481	-51,727.0609

AKAIKE	122,098.3853	122,088.9041	122.086,8962	122,098.1218
Observaciones	9,325	9,325	9,325	9,325
R ²	0.0005	0.0011	0.0013	0.0004
R ² ajustado	0.0003	0.0005	0.0007	0.0002
Prueba F	0.9494	6.9580	8.8282	0.9678

Códigos de significancia: *valor-p<0,10, **valor-p<0,05, ***valor-p<0,01

Fuente: Elaboración propia con datos de Refinitiv.

En la Tabla 2 se presentan las estimaciones de las 4 regresiones previamente citadas (modelo de efectos aleatorios). En la misma se puede observar que el modelo de regresión 3 es el que mejor explica el comportamiento de la variable regresada ($ROE_{i,t}$). Esto por que su criterio de información de Akaike (1974) es el más bajo. En este modelo se puede apreciar que la implementación de las PLAR en la empresa en un año, tiene una relación significativa y positiva en la rentabilidad de la empresa. Es decir rinde frutos hasta el siguiente año. Razón por la cual se considera rezagado el efecto. Lo ideal era que la relación de las PLAR realizadas en el año t tengan un impacto en el mismo año.

Con este resultado, la hipótesis, "Cuanto mayor sea la calidad de HPWP, aproximado con el puntaje ESG de la fuerza laboral, mayor será la rentabilidad (ROE) en una empresa determinada", no se cumple totalmente (salvo de manera rezagada) para el conjunto específico de empresas estudiadas. A pesar de esto, no hay evidencia de una relación negativa significativa. Por lo tanto, las empresas públicas europeas podrían participar en dicha práctica de promover las PLAR sin perder rentabilidad.

Conclusiones

Este artículo presenta los beneficios para la empresa y los inversionistas de promover la felicidad y el bienestar de la fuerza laboral. Los autores abordan la siguiente pregunta: ¿Existe un beneficio para una empresa europea si implementa prácticas de laborales de alto rendimiento (PLAR) para mejorar su rentabilidad? Esta pregunta se investigó para las 1,983 empresas europeas que cotizan en los principales mercados bursátiles del este, oeste, norte y sur de Europa. Más concretamente, empresas cuyas acciones son miembro del índice de rentabilidad de precios de Refinitiv Europe.

Este trabajo asumió como cierto el siguiente razonamiento: si una empresa promueve la felicidad (a través de las PLAR), estos serán más felices y tendrán un mayor bienestar (en términos

físicos, psicológicos y sociales). Si los trabajadores se sienten más felices y con una mejor percepción de bienestar, serán más productivos. Si esta lógica se mantiene, la rentabilidad de la empresa se incrementa.

Para representar la calidad de las PLAR, los autores utilizaron la puntuación de la fuerza laboral de Refinitiv, una puntuación que resume los elementos de las políticas y acciones enfocadas a mejorar la calidad y bienestar de la fuerza laboral. Estos ítems de puntuación también ayudan a estimar el pilar social y la puntuación ESG de la empresa por parte de Refinitiv. Este documento midió la relación entre el puntaje de la fuerza laboral rezagado (año anterior) con el retorno sobre el capital (ROE) de un año determinado.

Los resultados sugieren que no hay beneficios directos, en términos de rentabilidad, si las empresas promueven la felicidad y el bienestar de su fuerza laboral a través de las PLAR. A pesar de esto, tampoco se encontró evidencia que sugiera que esta práctica es mala para las empresas europeas. Por lo tanto, las empresas europeas de los países evaluados aquí podrían mejorar la felicidad y el bienestar de su fuerza laboral (implementando las PLAR). Esto sin perder ganancias o perder dinero al realizarlo.

Referencias

- Akaike, H. (1974). A new look at the statistical model identification. *IEEE transactions on automatic control*, 19(6), 716-723. <https://doi.org/10.1016/J.CUB.2017.09.001>
- Brogi, M., & Lagasio, V. (2019). Environmental, social, and governance and company profitability: Are financial intermediaries different? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(3), 576-587. <https://doi.org/10.1002/csr.1704>
- Cao, C. X., & Chen, C. (2016). Value of employee satisfaction during the financial crisis. *Managerial Finance*, 42(12), 1208-1225. <https://doi.org/10.1108/MF-10-2015-0288>
- Crifo, P., Diaye, M. A., & Pekovic, S. (2016). CSR related management practices and firm performance: An empirical analysis of the quantity-quality trade-off on French data. *International Journal of Production Economics*, 171, 405-416. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2014.12.019>
- Derwall, J., Koedijk, K., & Ter Horst, J. (2011). A tale of values-driven and profit-seeking social investors. *Journal of Banking & Finance*, 35(8), 2137-2147.
- Edmans, A. (2012). The Link Between Job Satisfaction and Firm Value, With Implications for Corporate Social Responsibility. *Academy of Management Perspectives*, 26(4), 1-19. <https://doi.org/10.5465/amp.2012.0046>

- Flammer, C., & Bansal, P. (2017). Does a long-term orientation create value? Evidence from a regression discontinuity. *Strategic Management Journal*, 38(9), 1827-1847. <https://doi.org/10.1002/smj.2629>
- Goetzel, R. Z., Fabius, R., Roemer, E. C., Kent, K. B., Berko, J., Head, M. A., & Henke, R. M. (2019). The Stock Performance of American Companies Investing in a Culture of Health. *American Journal of Health Promotion*, 33(3), 439-447. <https://doi.org/10.1177/0890117118824818>
- Grant, A. M., Christianson, M. K., & Price, R. H. (2007). Happiness, Health, or Relationships? Managerial Practices and Employee Well-Being Tradeoffs. *Academy of Management Perspectives*, 21(3), 51-63. <https://doi.org/10.5465/amp.2007.26421238>
- Hausman, J. A. (1978). Specification tests in econometrics. *Econometrica*, 46(6), 1251-1271. <https://doi.org/10.2307/1913827>
- Li, L., & Zhang, C. (2013). *Happiness and Alpha* (SSRN Scholarly Paper 2225795). <https://doi.org/10.2139/ssrn.2225795>
- Misselbrook, D. (2014). W is for Wellbeing and the WHO definition of health. *British Journal of General Practice*, 64(628), 582-582. <https://doi.org/10.3399/bjgp14X682381>
- Oswald, A. J., Proto, E., & Sgroi, D. (2015). Happiness and Productivity. *Journal of Labor Economics*, 33(4), 789-822. <https://doi.org/10.1086/681096>
- Popescu, L., Bocean, C. G., Vărzaru, A. A., Avram, C. D., & Iancu, A. (2022). A Two-Stage SEM—Artificial Neural Network Analysis of the Engagement Impact on Employees' Well-Being. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 19(12), Article 12. <https://doi.org/10.3390/ijerph19127326>
- Ravina-Ripoll, R., Nunez-Barriopedro, E., Almorza-Gomar, D., & Tobar-Pesantez, L.-B. (2021). Happiness Management: A Culture to Explore From Brand Orientation as a Sign of Responsible and Sustainable Production. *Frontiers in Psychology*, 12, 727845. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2021.727845>
- Refinitiv. (2019). *Environmental, Social and Governance (ESG) Scores from Refinitiv*. ESG data.
- Rodríguez, P. G., Villarreal, R., Valiño, P. C., & Blozis, S. (2020). A PLS-SEM approach to understanding E-SQ, E-Satisfaction and E-Loyalty for fashion E-Retailers in Spain. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 57, 102201. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2020.102201>
- Sethi, S. P., Martell, T. F., & Demir, M. (2017). An Evaluation of the Quality of Corporate Social Responsibility Reports by Some of the World's Largest Financial Institutions. *Journal of Business Ethics*, 140(4), 787-805. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2878-8>

- Swamy, P. A. V. B., & Arora, S. S. (1972). The Exact Finite Sample Properties of the Estimators of Coefficients in the Error Components Regression Models. *Econometrica*, *40*(2), 261. <https://doi.org/10.2307/1909405>
- Veenhoven, R. (1988). The utility of happiness. *Social Indicators Research*, *20*(4), 333-354. <https://doi.org/10.1007/BF00302332>
- Wright, T. A., Cropanzano, R., & Bonett, D. G. (2007). The moderating role of employee positive well being on the relation between job satisfaction and job performance. *Journal of Occupational Health Psychology*, *12*(2), 93-104. <https://doi.org/10.1037/1076-8998.12.2.93>
- Xie, J., Nozawa, W., Yagi, M., Fujii, H., & Managi, S. (2019). Do environmental, social, and governance activities improve corporate financial performance? *Business Strategy and the Environment*, *28*(2), 286-300. <https://doi.org/10.1002/bse.2224>
- Yoshida, M., Gordon, B. S., & James, J. D. (2021). Social capital and consumer happiness: Toward an alternative explanation of consumer-brand identification. *Journal of Brand Management*, *28*(5), 481-494. <https://doi.org/10.1057/s41262-021-00240-y>