
This is the **published version** of the bachelor thesis:

Murcia González, Sergio. *Análisis del efecto de las políticas de inclusión de las empresas españolas sobre su resultado financiero*. Treball de Final de Grau (Universitat Autònoma de Barcelona), 2026 (Relacions laborals). 41 pàg.

This version is available at <https://ddd.uab.cat/record/331988>

under the terms of the  license.

ANÁLISIS DEL EFECTO DE LAS POLÍTICAS DE INCLUSIÓN DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS SOBRE SU RESULTADO FINANCIERO



Memoria del Trabajo de Fin de Grado en relaciones laborales

Realizado Por:

Sergio Murcia González

Dirigido Por:

Carmen Pilar Marti Ballester

Facultad de Derecho

Mayo 2026

Agradecimientos

Quisiera expresar mi más sincero agradecimiento a mi tutora, Carmen Pilar, por su inestimable guía, su dedicación y su excelente disposición durante todo el proceso de elaboración de este Trabajo de Fin de Grado. Su apoyo y criterio han sido fundamentales para el desarrollo de esta investigación.

Asimismo, deseo hacer extensiva mi gratitud a mis familiares y amigos por su respaldo incondicional. De manera muy especial, quiero dar las gracias a mis padres, a mi hermano, a mis abuelos y a mi novia; vuestro aliento, paciencia y confianza constante han sido el pilar fundamental que me ha permitido alcanzar esta meta académica.

Resumen

Este Trabajo de Fin de Grado analiza la relación existente entre las políticas de inclusión corporativa y el desempeño económico-financiero de las empresas españolas cotizadas durante el período 2017-2022. En un contexto empresarial caracterizado por una creciente preocupación por la sostenibilidad, la diversidad y la gestión estratégica del capital humano, las políticas de inclusión han adquirido una relevancia cada vez mayor tanto desde una perspectiva ética como económica. De este modo, el estudio parte de la premisa de que las prácticas relacionadas con la conciliación laboral, la igualdad de oportunidades, la inclusión de personas con discapacidad, el apoyo al colectivo LGTBI+¹ y el bienestar organizacional pueden generar efectos relevantes sobre la competitividad y la creación de valor empresarial.

A nivel teórico, la investigación se fundamenta en diferentes enfoques procedentes de la literatura en recursos humanos, dirección estratégica y finanzas corporativas, entre los que destacan la Teoría Basada en los Recursos (RBV²), la Teoría de los Stakeholders y el enfoque del argumento económico de la diversidad. Estas perspectivas sostienen que la inclusión puede actuar como un recurso estratégico capaz de mejorar la reputación corporativa, favorecer la retención del talento, incrementar la innovación y fortalecer el clima organizativo, contribuyendo indirectamente a la mejora del rendimiento financiero empresarial.

Con el objetivo de contrastar empíricamente esta relación, se utiliza un modelo econométrico de datos de panel estimado mediante Mínimos Cuadrados Ordinarios (OLS³), incorporando información correspondiente a 50 empresas españolas cotizadas y un total de 228 observaciones firma-año. El análisis utiliza como variables dependientes los indicadores de rentabilidad ROA⁴ y ROE⁵, mientras que como variable explicativa principal se incorpora un índice agregado de inclusión corporativa. Asimismo, el modelo incluye diferentes variables financieras, sectoriales y temporales de control, tales como el tamaño empresarial, el apalancamiento financiero, la liquidez, la inversión y el gasto en investigación y desarrollo (I+D⁶), con el objetivo de aislar de forma más precisa el posible efecto de las políticas inclusivas sobre la rentabilidad empresarial.

Los resultados obtenidos no muestran evidencia estadísticamente significativa de un efecto directo de la inclusión sobre los indicadores de rentabilidad analizados. No obstante, el estudio identifica la inversión en I+D como un determinante positivo y robusto del desempeño financiero, reforzando la importancia de la innovación y del capital humano como factores estratégicos dentro de las organizaciones. Asimismo, variables estructurales como la liquidez y el sector de actividad presentan una influencia relevante sobre la rentabilidad empresarial, evidenciando la existencia de diferencias significativas entre empresas y sectores económicos,

¹ LGTBI+ - Lesbianas, Gais, Transgénero, Bisexuales, Intersexuales y otros colectivos

² RBV - Visión Basada en los Recursos (*Resource-Based View*).

³ OLS - Mínimos Cuadrados Ordinarios (*Ordinary Least Squares*).

⁴ ROA - Rentabilidad Económica (*Return on Assets*).

⁵ ROE - Rentabilidad Financiera (*Return on Equity*).

⁶ I+D - Investigación y Desarrollo.

los resultados sugieren que la relación entre inclusión y rentabilidad empresarial es compleja, indirecta y condicionada por múltiples factores organizativos, financieros y contextuales. Por ello, el trabajo concluye que las políticas inclusivas no deben entenderse únicamente como mecanismos orientados a generar rentabilidad inmediata, sino como elementos estratégicos capaces de fortalecer activos intangibles relevantes para la sostenibilidad y competitividad empresarial en el largo plazo.

Palabras clave: Teoría Basada en los Recursos, Teoría de los Stakeholders, argumento económico de la diversidad , rentabilidad empresarial, capital humano, ROA, ROE, LGTBI+, OLS, I+D, RBV.

Abstract

This Final Degree Project analyses the relationship between corporate inclusion policies and the financial performance of Spanish listed companies during the 2017–2022 period. In a business environment increasingly shaped by concerns related to sustainability, diversity and strategic human capital management, inclusion policies have gained growing importance from both an ethical and an economic perspective. In this context, the study is based on the premise that practices related to work-life balance, equal opportunities, disability inclusion, support for the LGBT+ community and organisational well-being may generate significant effects on competitiveness and corporate value creation.

From a theoretical perspective, the research draws on several approaches from the fields of human resource management, strategic management and corporate finance, particularly the Resource-Based View (RBV⁷), Stakeholder Theory and the Business Case for Diversity approach. These perspectives suggest that inclusion can operate as a strategic resource capable of improving corporate reputation, enhancing talent retention, fostering innovation and strengthening organisational climate, thereby contributing indirectly to improved financial performance.

In order to empirically examine this relationship, the study employs a panel data econometric model estimated through Ordinary Least Squares (OLS⁸), using information from 50 Spanish listed companies and a total of 228 firm-year observations. The analysis uses ROA⁹ and ROE¹⁰ as dependent profitability indicators, while the main explanatory variable consists of an aggregated corporate inclusion index. In addition, the model incorporates several financial, sectoral and temporal control variables, including firm size, financial leverage, liquidity, investment and research and development (R&D¹¹) expenditure, with the aim of isolating the potential effect of inclusion policies on corporate profitability more accurately.

The results obtained do not provide statistically significant evidence of a direct relationship between inclusion and the profitability indicators analysed. However, the study identifies R&D investment as a positive and robust determinant of financial performance, reinforcing the importance of innovation and human capital as strategic organisational factors. Likewise, structural variables such as liquidity and industry effects show a relevant influence on profitability, highlighting the existence of significant differences across firms and economic sectors.

Overall, the findings suggest that the relationship between inclusion and corporate profitability is complex, indirect and conditioned by multiple organisational, financial and contextual factors. Consequently, the study concludes that inclusion policies should not be understood

⁷ RBV - Visión Basada en los Recursos (*Resource-Based View*).

⁸ OLS - Mínimos Cuadrados Ordinarios (*Ordinary Least Squares*).

⁹ ROA - Rentabilidad Económica (*Return on Assets*).

¹⁰ ROE - Rentabilidad Financiera (*Return on Equity*).

¹¹ R&D - Investigación y Desarrollo.

solely as mechanisms aimed at generating short-term profitability, but rather as strategic elements capable of strengthening intangible assets that are essential for long-term business sustainability and competitiveness.

Keywords: Resource-Based View, Stakeholder Theory, Business Case for Diversity, corporate profitability, human capital, ROA, ROE, LGTBI+, OLS, I+D, RBV.

Índice

1. Introducción: La Evolución de las Relaciones Laborales hacia la Creación de Valor Financiero y la Protección Patrimonial	9
2. MARCO TEÓRICO	11
2.1 Puntuación de la empresa en el índice de igualdad corporativa (Corporate Equality Index - HRC).....	11
2.2 Políticas de conciliación y flexibilidad laboral.....	12
2.3 Servicios de guardería y beneficios de cuidado infantil	13
2.4 Inclusión de personas con discapacidad	14
2.6 Síntesis del marco teórico y enfoque integrador.....	15
2.7 Implicaciones para el modelo de investigación	15
3. MÉTODO DE INVESTIGACIÓN.....	16
3.1. Descripción de la muestra.....	16
3.2. Variables	17
3.2.1. Variables Dependientes	17
3.2.2 Variables Independientes	18
3.2.3 Variables de Control Sectorial y Temporal	18
3.2.3.1 Síntesis y justificación de las variables de control.....	18
3.4 Justificación metodológica.....	21
4. Resultados de la Estimación.....	22
5. Conclusión	24
5.1. Síntesis y Propósito de la Investigación.....	24
5.2. Análisis de los Hallazgos Principales: La Complejidad del Vínculo Empírico.....	24
5.3. Interpretación Estratégica: La Transmisión Indirecta y el Valor de los Intangibles...	25
5.4. El Papel Determinante de la Innovación, la Solidez Financiera y el Entorno Sectorial	25
5.5. Limitaciones del Estudio y Desafíos Metodológicos.....	26
5.6. Contribución a la Literatura y Futuras Líneas de Investigación	27
6. Bibliografía	28
7. Anexos / Referencias	31
Tabla 1: Referencias del marco teórico:	31
Referencias del marco de investigación:.....	34
Tabla 2: Definición de Variables	34
Tabla 3: Estadísticos Descriptivos	35
Tabla 4: Matriz de Correlación	36
Tabla 5 Calidad del Ajuste del Modelo	37
Tabla 6 Resultados de Regresión.....	38

Listado de abreviaturas

CEI	Índice de Igualdad Corporativa
COVID-19	Coronavirus Disease 2019 (<i>Enfermedad por coronavirus de 2019</i>).
EDML	El Empleo de las Personas con Discapacidad
EPA	Encuesta de Población Activa
H1	Hipótesis 1
HPWS	Sistemas de Trabajo de Alto Rendimiento
HRC	Campaña de Derechos Humanos
I+D	Investigación y Desarrollo
IBEX 35	Índice Bursátil Español 35
INE	Instituto Nacional de Estadística
LGTBI+	Lesbianas, Gais, Transgénero, Bisexuales, Intersexuales y otros colectivos
LSEG	Grupo de la Bolsa de Londres
ODS	Objetivos de Desarrollo Sostenible
OLS	Mínimos Cuadrados Ordinarios
OPEX	Gasto Operativo
PYMES	Pequeñas y Medianas Empresas
R&D	Investigación y Desarrollo
R ²	Coefficiente de determinación

RBV	Teoría Basada en los Recursos
ROA	Rentabilidad sobre activos
ROE	Rentabilidad sobre recursos propios
RSC	Responsabilidad Social Corporativa
VIH/SIDA	Virus de la Inmunodeficiencia Humana / Síndrome de Inmunodeficiencia Adquirida
VRIO	Valioso, Raro, Inimitable y Organizado

1. Introducción: La Evolución de las Relaciones Laborales hacia la Creación de Valor Financiero y la Protección Patrimonial

El mercado laboral español contemporáneo se enfrenta a influyentes ineficiencias estructurales que dificultan la integración de colectivos vulnerables, generando un doble perjuicio: social y económico. Según los últimos datos del Instituto Nacional de Estadística (INE¹²), la tasa de actividad de las Personas con Discapacidad se sitúa apenas en el 35,3%, y su tasa de empleo apenas alcanza el 27,8%, evidenciando una brecha de inclusión alarmante frente al resto de la población activa. Paralelamente, los registros oficiales de la Encuesta de Población Activa (EPA¹³) reflejan que aproximadamente el 13,5% de los ocupados en España trabaja a tiempo parcial, una condición frecuentemente forzada por la imperiosa necesidad de conciliación laboral y familiar (*Work-Life Balance*) ante la carencia de políticas corporativas de flexibilidad.

Esta exclusión sistemática de diversos grupos poblacionales no sólo agrava la desigualdad social, sino que representa un coste de oportunidad relevante para el tejido productivo al desperdiciar activos intangibles valiosos y capacidades críticas (Barney, 1991). Paradójicamente, la economía actual se enfrenta a una creciente escasez de talento cualificado que compromete la competitividad empresarial. En esta línea, la inclusión efectiva de personas con discapacidad (Jurado-Caraballo et al., 2024) y de perfiles neuro divergentes se presenta no sólo como una respuesta ética, sino como una estrategia cada vez más relevante para cubrir brechas de competencias y fomentar la innovación en sectores de alto valor añadido (Austin & Pisano, 2017; Pichler et al., 2018).

En este contexto, la adopción de políticas inclusivas trasciende la dimensión puramente organizativa para alinearse de manera inexcusable con la Agenda 2030 de las Naciones Unidas. La integración de personas con discapacidad y la implementación de medidas reales de conciliación contribuyen de forma directa a la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS¹⁴). Su aplicación impacta de forma transversal en el ODS (Trabajo decente y crecimiento económico) y, de manera muy específica, en el ODS (Reducción de las desigualdades), al promover la inclusión social y económica de todos los individuos.

Es bajo esta premisa macroeconómica donde debe replantearse el paradigma corporativo. Históricamente, la gestión de la diversidad ha sido catalogada como un gasto operativo estricto (OPEX¹⁵). Sin embargo, integrar a estos grupos poblacionales ofrece ventajas operativas y financieras tangibles para la empresa. La evidencia demuestra que las políticas de inclusión y bienestar reducen drásticamente el absentismo, suprimen los altos costes derivados de la rotación de personal e incrementan la capacidad de innovación. El efecto sobre el resultado económico-financiero es directo: actúan como un escudo frente al riesgo de mercado, abaratando la financiación y transformando el gasto corriente en activos intangibles que

¹² INE - Instituto Nacional de Estadística.

¹³ EPA - Encuesta de Población Activa.

¹⁴ ODS - Objetivos de Desarrollo Sostenible.

¹⁵ OPEX - Gastos Operativos (*Operating Expenses*).

catalizan la rentabilidad, elevando ratios como el ROA¹⁶ y el ROE¹⁷ (Rubio-Andrés et al., 2022).

Por todo ello, el objetivo central de este Trabajo de Fin de Grado es analizar el efecto que las prácticas de gestión de recursos humanos inclusivas tiene sobre el resultado económico-financiero de las empresas españolas. La contribución principal de este trabajo, en relación con la literatura previa, radica en su capacidad para traducir las métricas cualitativas del capital humano a sus equivalentes contables y financieros más precisos. A través de la revisión sistemática de la literatura académica más influyente de las últimas dos décadas, este documento disecciona los mecanismos causales empíricos que explican cómo la ética corporativa y la diversidad generan una ventaja competitiva inimitable en el mercado global.

¹⁶ ROA - Rentabilidad Económica (*Return on Assets*).

¹⁷ ROE - Rentabilidad Financiera (*Return on Equity*).

2. MARCO TEÓRICO

2.1 Puntuación de la empresa en el índice de igualdad corporativa (Corporate Equality Index - HRC)

Para comenzar, la literatura académica ha evidenciado de forma consistente la relación existente entre la adopción de políticas inclusivas hacia el colectivo LGTBI+¹⁸ y el desempeño económico empresarial (Pichler et al., 2018; Kotiloglu & McDonald, 2023). Este vínculo se enmarca dentro del enfoque del *Business Case for Diversity*, el cual sostiene que la diversidad no sólo responde a criterios éticos o normativos, sino que constituye un recurso estratégico generador de ventajas competitivas sostenibles.

Desde esta perspectiva, Pichler et al. (2018) analizaron los mecanismos que explican las reacciones positivas del mercado bursátil ante este tipo de políticas. Sus resultados ponen de manifiesto que la implementación de prácticas inclusivas se asocia con incrementos significativos en el valor de mercado, la productividad laboral y la rentabilidad financiera. Este efecto se intensifica en empresas intensivas en conocimiento, lo que sugiere que la diversidad favorece la innovación y la generación de valor.

En la misma línea, Kotiloglu y McDonald (2023) explican que la adopción de políticas inclusivas responde a decisiones estratégicas basadas en el análisis del rendimiento previo. Las empresas utilizan la inclusión como una herramienta para corregir desviaciones financieras y mejorar su posicionamiento competitivo.

Bajo este mismo enfoque, desde una perspectiva más amplia de responsabilidad social corporativa, Martínez-Ferrero et al. (2016) demuestran que la RSC¹⁹ actúa como un mecanismo de protección frente a prácticas de manipulación contable, reduciendo riesgos asociados a la gestión de resultados. Junto a ello, Martínez-Ferrero y García-Sánchez (2015) evidencian que estas políticas contribuyen a la protección del valor de los stakeholders, reforzando la legitimidad organizativa.

Sumado a lo anterior, la literatura reciente presta especial atención al papel de las señales externas de las señales externas hacia el mercado. En concreto, la obtención de altas puntuaciones en índices como el CEI²⁰ Puede interpretarse como una señal de buena gobernanza y de menor riesgo reputacional, lo que reduce la incertidumbre percibida por los inversores. Este mecanismo se traduce en una menor prima de riesgo y, por tanto, en una mejora del coste de capital.

En virtud de lo expuesto, puede afirmarse que la igualdad corporativa no sólo responde a una lógica ética, sino que constituye un instrumento estratégico que mejora la reputación, reduce

¹⁸ LGTBI - Lesbianas, Gais, Transgénero, Bisexuales, Intersexuales y otros colectivos

¹⁹ RSC - Responsabilidad Social Corporativa.

²⁰ CEI - Índice de Igualdad Corporativa (*Corporate Equality Index*).

riesgos, optimiza la relación con los inversores y contribuye a la creación de valor económico a largo plazo.

2.2 Políticas de conciliación y flexibilidad laboral

La conciliación entre la vida laboral y personal ha sido ampliamente analizada como un determinante clave del bienestar organizacional y del rendimiento empresarial (Cegarra-Leiva et al., 2012; Beauregard & Henry, 2009). No obstante, para comprender los mecanismos causales que vinculan la flexibilidad con la rentabilidad, es imperativo analizar este fenómeno bajo tres prismas teóricos fundamentales:

Inicialmente, la Teoría de los Grupos de Interés (*Stakeholder Theory*) sostiene que el éxito sostenido de la organización depende de la satisfacción de las necesidades de todas las partes que afectan o son afectadas por la empresa, y no exclusivamente de sus accionistas. Bajo este enfoque, los empleados se consolidan como un *stakeholder* primario. La implementación de políticas de conciliación responde a la demanda de este grupo, fundamentándose en la Teoría del Intercambio Social, según la cual los trabajadores tienden a corresponder positivamente a las prácticas organizativas favorables, fortaleciendo el compromiso y reduciendo el conflicto de roles (Poggesi et al., 2015).

Siguiendo esta línea, la Teoría Basada en los Recursos (RBV²¹) permite interpretar el capital humano como un recurso estratégico que cumple con los criterios VRIO²² (valioso, raro, difícil de imitar y organizado). Como demuestran Cegarra-Leiva et al. (2012), la existencia de políticas de conciliación reduce significativamente la intención de abandono, especialmente en PYMES²³ españolas. Desde la óptica de la RBV, estas medidas actúan como un mecanismo de retención de activos intangibles críticos, evitando los altos costes asociados a la rotación (procesos de selección, formación y pérdida de *know-how*) y protegiendo la ventaja competitiva.

Por otro lado, la Teoría de la Legitimidad explica que las empresas adoptan prácticas de bienestar laboral para alinear sus valores con las expectativas sociales y asegurar su "licencia para operar". En un contexto donde la sociedad penaliza la precariedad, la conciliación se convierte en una herramienta para fortalecer la reputación corporativa. Beauregard y Henry (2009) concluyen que estas políticas atraen talento cualificado y refuerzan la percepción de justicia organizativa, lo cual legitima la actuación de la empresa ante el mercado y los reguladores.

Finalmente, la integración de estos enfoques se traduce en resultados tangibles. Rubio-Andrés et al. (2022) aportan evidencia empírica en el contexto español, demostrando que los sistemas de trabajo de alto rendimiento (HPWS²⁴), vinculados al bienestar y la legitimidad social, tienen

²¹ RBV - Visión Basada en los Recursos (*Resource-Based View*).

²² VRIO - Valioso, Raro, Inimitable y Organizado (*Valuable, Rare, Inimitable, Organized*).

²³ PYMES - Pequeñas y Medianas Empresas.

²⁴ HPWS - Sistemas de Trabajo de Alto Rendimiento (*High Performance Work Systems*).

un impacto positivo directo sobre indicadores financieros como la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera. En consecuencia, la conciliación laboral debe entenderse como una inversión estratégica que optimiza los resultados económicos a través de la gestión eficiente de los grupos de interés, la preservación de recursos clave y la búsqueda de la legitimidad social.

Así pues, la conciliación laboral debe entenderse como una inversión estratégica que no sólo mejora el bienestar de los empleados, sino que también optimiza los resultados económicos de la empresa a través de múltiples mecanismos indirectos.

2.3 Servicios de guardería y beneficios de cuidado infantil

En primer término, los beneficios relacionados con el cuidado infantil se analizan desde la perspectiva del capital humano, considerando a los empleados como activos estratégicos cuyo bienestar influye directamente en el rendimiento organizativo.

Del mismo modo, la provisión de servicios de guardería permite reducir el absentismo y mejorar la estabilidad laboral, lo que repercute positivamente en la productividad. Además, estas medidas contribuyen a aumentar la satisfacción laboral, favoreciendo la retención del talento.

Desde una perspectiva más amplia, Li et al. (2024) destacan que las prácticas de recursos humanos integradas, incluyendo aquellas orientadas al bienestar, contribuyen al desarrollo del capital humano y social, lo que a su vez impulsa la creatividad y la innovación dentro de la organización.

Además, este tipo de beneficios resulta especialmente relevante en contextos donde la conciliación constituye una barrera estructural para la permanencia en el empleo, como ocurre en el caso del talento femenino. En consecuencia, estas políticas también contribuyen a reducir desigualdades y a mejorar la diversidad organizativa.

Por otro lado, en el contexto español, los sistemas de retribución flexible asociados a guarderías permiten mejorar el poder adquisitivo de los empleados sin incrementar los costes empresariales, lo que refuerza su eficiencia como herramienta de gestión. A esto se suma que, la literatura sugiere que estas políticas generan efectos de largo plazo, como una mayor lealtad organizativa y una reducción del coste de sustitución de empleados clave. Estos efectos acumulativos refuerzan su impacto estratégico.

En síntesis, los servicios de cuidado infantil no sólo mejoran el bienestar laboral, sino que también generan beneficios económicos, fortaleciendo la competitividad empresarial a nivel estructural.

2.4 Inclusión de personas con discapacidad

Siguiendo con el análisis, la inclusión de personas con discapacidad ha evolucionado desde un enfoque normativo hacia una perspectiva estratégica centrada en la creación de valor (Jurado-Caraballo & Quintana-García, 2024).

En este contexto, Jurado-Caraballo y Quintana-García (2024) evidencian que la inclusión se relaciona positivamente con la reputación corporativa y el rendimiento financiero. Este efecto se explica por la mejora de la imagen empresarial y el fortalecimiento de las relaciones con los stakeholders.

En términos similares, Lindsay et al. (2018) concluyen que los beneficios derivados de la contratación de personas con discapacidad superan ampliamente los costes de adaptación inicial, destacando mejoras en la retención, la productividad y el clima laboral.

Por su parte, Austin y Pisano (2017) destacan el valor de la neurodiversidad como fuente de ventaja competitiva, señalando que ciertos perfiles presentan habilidades específicas que favorecen la innovación.

Además, Kunze et al. (2013) amplían esta perspectiva al demostrar que la diversidad, en este caso generacional, mejora el rendimiento organizativo cuando se gestiona adecuadamente mediante políticas inclusivas. Adicionalmente, es relevante señalar que la inclusión contribuye a la creación de activos intangibles, como la reputación corporativa, la cultura organizativa y el capital relacional. Estos activos, aunque no siempre se reflejan directamente en los estados financieros, tienen un impacto significativo en el valor de la empresa.

En consecuencia, la inclusión debe entenderse como un activo estratégico que contribuye a la generación de valor, la innovación y la sostenibilidad organizativa en el largo plazo.

2.5 Políticas empresariales sobre VIH/SIDA y ética organizativa

La gestión empresarial del VIH/SIDA²⁵ se enmarca dentro de las políticas de ética y gobernanza corporativa, constituyendo un elemento clave en la gestión del riesgo organizativo, desde un punto de vista analítico, Rodríguez-Dominguez et al. (2009) destacan que la implementación de códigos éticos y políticas inclusivas reduce los riesgos financieros y reputacionales asociados a prácticas discriminatorias.

Asimismo, Mor Barak et al. (2016), a través de un meta-análisis, evidencian que la existencia de un clima organizativo inclusivo se relaciona positivamente con el desempeño empresarial, reforzando la importancia de estas políticas. Por otro lado, Ding et al. (2019) y Tamasevicius et al. (2026) subrayan el papel del liderazgo inclusivo en la generación de conocimiento e innovación, lo que se traduce en ventajas competitivas y creación de valor a largo plazo.

²⁵ VIH/SIDA - Virus de la Inmunodeficiencia Humana / Síndrome de Inmunodeficiencia Adquirida.

Adicionalmente, estas políticas permiten a las empresas anticiparse a riesgos legales y regulatorios, evitando costes derivados de litigios o sanciones. Este enfoque preventivo refuerza la estabilidad organizativa.

De este modo, la implementación de políticas relacionadas con el VIH/SIDA²⁶ no sólo responde a criterios éticos, sino que también constituye una estrategia de gestión del riesgo y de protección del capital humano.

2.6 Síntesis del marco teórico y enfoque integrador

A modo de síntesis, la literatura revisada permite identificar un patrón común: las políticas de recursos humanos orientadas a la inclusión, la conciliación y el bienestar generan efectos positivos tanto a nivel organizativo como financiero.

En concreto, estas prácticas actúan a través de diferentes mecanismos: mejora del capital humano, aumento del compromiso organizativo, reducción de costes de rotación, fortalecimiento de la reputación corporativa y generación de innovación. Así, estos efectos no son independientes, sino que interactúan entre sí, generando sinergias que amplifican su impacto. Por ejemplo, una mayor inclusión puede mejorar el clima laboral, lo que a su vez incrementa la productividad y reduce el absentismo. A nivel estratégico, esto implica que la gestión de recursos humanos debe integrarse en la estrategia global de la empresa, siendo considerada como una fuente de ventaja competitiva.

En definitiva, el marco teórico desarrollado justifica la relevancia de analizar empíricamente la relación entre estas políticas y el rendimiento empresarial, sentando las bases para el desarrollo del modelo de investigación del presente trabajo.

2.7 Implicaciones para el modelo de investigación

A partir de la evidencia teórica revisada, se deduce que las variables analizadas en este estudio pueden ser consideradas como determinantes clave del desempeño empresarial. Paralelamente, se plantea que las políticas de inclusión, conciliación y bienestar actúan como variables explicativas del rendimiento financiero, mientras que factores como el capital humano, la innovación y la reputación pueden desempeñar un papel mediador.

Por tanto, este marco teórico no sólo proporciona una base conceptual sólida, sino que también orienta la formulación de hipótesis y el diseño metodológico del estudio empírico.

En conclusión, la integración de la perspectiva de recursos humanos con el análisis financiero permite comprender de forma más completa los determinantes del éxito empresarial en el contexto actual.

²⁶ VIH/SIDA - Virus de la Inmunodeficiencia Humana / Síndrome de Inmunodeficiencia Adquirida.

2.8. Hipótesis a contrastar

A partir de la revisión de la literatura previa, se plantea la siguiente hipótesis general de investigación:

H1²⁷: *Las empresas que implementan políticas avanzadas de inclusión presentan un desempeño económico-financiero superior en comparación con aquellas que no las adoptan.*

Esta hipótesis se fundamenta en la evidencia empírica analizada en los apartados anteriores, la cual sugiere que las prácticas de inclusión no sólo generan beneficios reputacionales, sino que también inciden de forma directa en variables clave de desempeño empresarial, tales como la rentabilidad.

Desde un punto de vista teórico, la hipótesis se sustenta en diversos marcos conceptuales, entre los que destacan la Teoría del Intercambio Social, la Visión Basada en los Recursos (RBV²⁸) y el enfoque del Business Case for Diversity. En su totalidad, estas perspectivas permiten interpretar las políticas de inclusión como recursos estratégicos capaces de generar ventajas competitivas sostenibles.

²⁷ H1 - Hipótesis 1 (*Primera hipótesis de investigación*).

²⁸ RBV - Visión Basada en los Recursos (*Resource-Based View*).

3. MÉTODO DE INVESTIGACIÓN

3.1. Descripción de la muestra

Para llevar a cabo esta investigación, tomamos como punto de partida una muestra inicial de 71 empresas españolas, cuya información financiera y corporativa se extrajo de la base de datos LSEG²⁹ Refinitiv. El horizonte temporal seleccionado comprende el período 2017-2022, una franja de especial interés analítico dado que nos permite observar el comportamiento empresarial a través de distintas y marcadas fases del ciclo económico: desde los años de expansión previa, pasando por el profundo impacto de la crisis sanitaria de la COVID-19³⁰, hasta la posterior fase de recuperación.

Con el fin de capturar una imagen fiel y multidimensional de estas organizaciones, recopilamos una batería de indicadores estratégicos para cada empresa. Estos incluyen métricas de rendimiento (rentabilidad económica y financiera), indicadores de gestión organizativa (prácticas inclusivas de recursos humanos), así como variables estructurales fundamentales, tales como los activos totales, el efectivo disponible, las inversiones a largo plazo, el esfuerzo en investigación y desarrollo (I+D³¹), el nivel de apalancamiento financiero, el ratio de liquidez y el sector de actividad.

Garantizar la excelencia, calidad y consistencia de los datos fue una prioridad metodológica ineludible. Por ello, aplicamos un riguroso proceso de depuración mediante el cual se descartaron aquellas observaciones que presentaban vacíos de información o inconsistencias contables significativas. Adicionalmente, la base de datos fue sometida a estrictos controles de validación, abordando la detección de valores atípicos (*outliers*³²), la verificación de la coherencia temporal y la mitigación de posibles sesgos derivados de datos ausentes.

Como resultado de este exhaustivo y meticuloso filtrado, consolidamos una muestra final robusta compuesta por 50 empresas españolas cotizadas, configurando un panel de 228 observaciones firma-año. Esta selección final destaca por su amplia representatividad sectorial, englobando áreas clave de la economía como materiales y recursos, bienes de consumo (diario y esporádico), energía, salud y farmacéutica, industria, construcción, tecnología, servicios financieros y telecomunicaciones.

3.2. Variables

Todas las tablas se encuentran ubicadas al final del documento, más concretamente en el apartado de “**Anexos / Referencias**”, junto a la tabla de teorías de inclusión.

²⁹ LSEG - Grupo de la Bolsa de Londres

³⁰ COVID-19 - Coronavirus Disease 2019 (*Enfermedad por coronavirus de 2019*).

³¹ I+D - Investigación y Desarrollo.

³² Outliers - Valores atípicos o valores extremos.

3.2.1. Variables Dependientes

Para evaluar el desempeño de las organizaciones que conforman nuestra muestra, el análisis toma como variables dependientes dos de los indicadores más estandarizados y robustos de la literatura financiera, cuya definición operativa se desglosa en la segunda tabla:

- **ROA³³ (*Return on Assets*):** Este indicador evalúa la rentabilidad económica al relacionar los beneficios con los activos totales de la empresa, actuando como un termómetro fiel de la eficiencia directiva en la utilización de los recursos disponibles.
- **ROE³⁴ (*Return on Equity*):** De manera complementaria, el ROE captura la rentabilidad financiera desde la óptica del capital propio, incorporando al análisis el efecto que ejerce el apalancamiento financiero.

La elección conjunta de ambos indicadores adquiere una trascendencia fundamental para el rigor de esta investigación. Esta dualidad nos permite analizar el desempeño corporativo de una forma mucho más completa e integradora, trazando una clara distinción entre lo que constituye la eficiencia estrictamente operativa (ROA) y el valor o retorno final que se genera para el accionista (ROE).

3.2.2 Variables Independientes

En lo que respecta a las variables explicativas principales cuyo detalle operativo también se encuentra recogido en la segunda tabla, es preciso destacar una decisión metodológica crucial: su incorporación al modelo con un rezago o decalaje temporal de un período ($t-1$ ³⁵). Esta precaución no es arbitraria; su propósito fundamental es mitigar eventuales sesgos de simultaneidad, permitiéndonos trazar de forma mucho más rigurosa la secuencia cronológica real que existe entre la adopción de decisiones corporativas y su posterior materialización en la rentabilidad de la empresa.

El eje vertebrador de este bloque explicativo lo constituye el índice de inclusión. Se trata de una métrica cuantitativa, estructurada en una escala que toma valores entre 0 y 100, diseñada para evaluar y cuantificar el grado de compromiso efectivo que asumen las compañías a la hora de implementar políticas orientadas a la igualdad de oportunidades y la gestión proactiva de la diversidad.

Lejos de conformarse con una visión unidimensional, este indicador captura de manera agregada la riqueza y complejidad del entorno laboral moderno. Para ello, sintetiza facetas tan determinantes como el despliegue de medidas de conciliación, el apoyo expreso al colectivo LGTBI³⁶, la integración sociolaboral de personas con discapacidad, la promoción del bienestar organizacional y la aplicación de protocolos estrictos de no discriminación.

³³ ROA - Rentabilidad Económica (*Return on Assets*).

³⁴ ROE - Rentabilidad Financiera (*Return on Equity*).

³⁵ $t-1$ - Rezago temporal de un período

³⁶ LGTBI+ - Lesbianas, Gais, Transgénero, Bisexuales, Intersexuales y otros colectivos

3.2.3 Variables de Control Sectorial y Temporal

Para aislar con la mayor precisión posible el impacto real de las variables explicativas sobre el rendimiento corporativo, el modelo econométrico integra variables de control sectorial y temporal a través de variables dicotómicas o *dummies*.

Por un lado, los controles sectoriales resultan indispensables para neutralizar las discrepancias inherentes a la estructura competitiva y los márgenes operativos propios de cada industria. Por otro lado, las variables temporales absorben la influencia del ciclo económico general, capturando el impacto de perturbaciones macroeconómicas agregadas, como las graves distorsiones provocadas por la crisis de la COVID-19³⁷.

3.2.3.1 Síntesis y justificación de las variables de control

La definición operativa y exhaustiva de todas las variables involucradas en el análisis empírico se encuentra documentada en la segunda tabla. Este anexo constituye una pieza angular para interpretar adecuadamente la especificación del modelo, ya que no solo detalla la construcción de las métricas a partir de información contable y extrafinanciera, sino que expone sus estadísticos descriptivos básicos, asegurando así la total transparencia y replicabilidad del estudio. Observar los rangos y valores medios ofrece una primera aproximación imprescindible a la heterogeneidad de la muestra, permitiendo identificar posibles valores extremos y contextualizar los hallazgos econométricos posteriores.

Es imperativo subrayar que la selección de esta batería de variables se encuentra profundamente enraizada en la literatura académica más rigurosa sobre finanzas corporativas y dirección estratégica de recursos humanos. En este sentido, la amalgama de indicadores financieros tradicionales (como la estructura de capital, la liquidez o el tamaño empresarial) con métricas organizativas avanzadas (como el índice de inclusión y los *proxies* de innovación) trasciende la mera formulación cuantitativa.

Se trata, en esencia, del reflejo de una estrategia empírica concebida de manera holística, destinada a sentar las bases de un análisis capaz de capturar la naturaleza inherentemente multidimensional de la relación entre las políticas inclusivas y el éxito empresarial.

Con el firme propósito de aislar de manera precisa el impacto real que ejercen las políticas de inclusión sobre la rentabilidad, el modelo econométrico integra una cuidada selección de variables de control. La inclusión de estas métricas resulta fundamental, ya que actúan como un filtro analítico que permite depurar el efecto de aquellos factores financieros, estructurales y contextuales que, por su propia naturaleza, condicionan significativamente el desempeño económico-financiero de las organizaciones.

En el plano estrictamente orgánico y corporativo, el modelo incorpora en primer lugar el tamaño empresarial (cuantificado a través del logaritmo natural de los activos totales), una magnitud clave que opera como un fiel reflejo de las economías de escala, el músculo operativo

³⁷ COVID-19 - Coronavirus Disease 2019 (*Enfermedad por coronavirus de 2019*).

y la disponibilidad de recursos de cada compañía. En paralelo, el apalancamiento financiero nos permite descifrar la arquitectura de capital de la firma y evaluar su dependencia de la financiación ajena. Por su parte, la variable inversión ilustra la intensidad de capital al ponderar el peso específico que tienen los activos productivos dentro de la estructura empresarial.

A esta ecuación se suma la liquidez, un termómetro crítico de la solvencia que evalúa la capacidad y destreza de la organización para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo, garantizando su estabilidad financiera. Como broche a este bloque interno, el esfuerzo en investigación y desarrollo (I+D³⁸) se erige como un *proxy* inmejorable de la vocación innovadora y la capacidad tecnológica, dimensiones indiscutibles para la gestación de ventajas competitivas y la creación de valor a futuro.

Más allá de estas dinámicas internas, resulta imprescindible blindar el análisis frente a las asimetrías y turbulencias del entorno. Por ello, el modelo se sofisticó mediante la inclusión de variables de control sectorial y temporal a través de variables *dummy*, diseñadas para capturar tanto la heterogeneidad estructural como los efectos macroeconómicos compartidos. De este modo, los controles sectoriales nos facultan para neutralizar las divergencias inherentes a la presión competitiva, la intensidad tecnológica y los márgenes de rentabilidad propios de cada ecosistema industrial. Simultáneamente, las variables temporales asimilan el pulso del ciclo económico y calibran el impacto de aquellos *shocks* agregados que golpean de forma transversal al tejido empresarial, como fue, de manera paradigmática, la disrupción sistémica provocada por la crisis de la COVID-19.³⁹

3.3 Especificación del Modelo Econométrico

La formulación empírica de esta investigación hace hincapié en la estimación de un modelo de datos de panel, diseñado para capturar la complejidad de las relaciones objeto de estudio. La especificación funcional, que articula la respuesta del desempeño empresarial ante sus distintos determinantes, se define mediante la siguiente ecuación:

$$Y_{it} = \beta_1 INC_{i,t-1} + \beta_2 LTAM_{i,t-1} + \beta_3 APAL_{i,t-1} + \beta_4 INV_{i,t-1} + \beta_5 RLi_{i,t-1} + \beta_6 I+D_{i,t-1} + \beta_7 ConsumoTi + \beta_8 ConsumoDi + \gamma_t + \epsilon_{it}$$

En este esquema, Y_{it} simboliza la rentabilidad de la firma (i^{40}) en el periodo t ,⁴¹ evaluada alternativamente a través del ROA y el ROE. Esta dualidad nos permite contrastar si el impacto de las políticas corporativas difiere según se analice la eficiencia operativa o el retorno directo al accionista. El vector de variables explicativas abarca desde el índice de inclusión (eje central

³⁸ I+D - Investigación y Desarrollo.

³⁹ Coronavirus Disease 2019 (*Enfermedad por coronavirus de 2019*).

⁴⁰ i - Empresa o unidad de análisis considerada dentro de la muestra

⁴¹ t - Período temporal correspondiente a cada año de análisis del estudio

de nuestro análisis) hasta factores críticos como la dimensión de la empresa, su estructura de capital, la intensidad inversora, su solvencia financiera y su esfuerzo en I+D⁴².

Un rasgo distintivo de nuestra estrategia metodológica es la introducción de estas variables con un rezago temporal de un periodo ($t-1$ ⁴³). Esta decisión no es meramente técnica, sino que obedece a una lógica económica profunda: las políticas de gestión del capital humano y diversidad requieren un tiempo de maduración orgánica antes de verse reflejadas en los estados contables. Asimismo, este enfoque contribuye a blindar el modelo frente a potenciales problemas de simultaneidad, asegurando que el impacto observado siga una secuencia cronológica coherente. No obstante, y en sintonía con la prudencia que exige la literatura académica contemporánea, los resultados deben interpretarse como una evidencia asociativa robusta, reconociendo las limitaciones inherentes a la causalidad inversa o a posibles sesgos por variables omitidas.

Para fortalecer la validez del análisis, el modelo se sofisticó mediante la integración de efectos sectoriales (γ_s ⁴⁴) y temporales (δ_t ⁴⁵). Estas variables actúan como salvaguardas analíticas que absorben la heterogeneidad estructural de las distintas industrias y los impactos macroeconómicos transversales que afectan al tejido empresarial.

La estimación se conduce bajo el rigor de los Mínimos Cuadrados Ordinarios (OLS⁴⁶) con errores estándar robustos, un método que nos permite explotar la riqueza de la variabilidad transversal y temporal del panel. Bajo este prisma, cada coeficiente (β_k ⁴⁷) representa el efecto marginal de su respectiva variable sobre la rentabilidad, manteniendo constante el resto del ecosistema financiero. En última instancia, el coeficiente (β_1 ⁴⁸) emerge como el parámetro protagonista del estudio, al cuantificar el impacto específico que el compromiso con la inclusión ejerce sobre el desempeño final de la organización.

3.4 Justificación metodológica

El diseño metodológico de la presente investigación ha sido cuidadosamente articulado para responder a la exigencia de analizar, desde una perspectiva longitudinal y comparativa, el vínculo subyacente entre las políticas de inclusión corporativa y el desempeño económico-financiero. Para ello, la estrategia empírica pivota sobre la construcción de un modelo de datos de panel, cuya estimación se ha llevado a cabo mediante Mínimos Cuadrados Ordinarios (OLS). La elección de esta técnica, ampliamente respaldada por la literatura especializada en finanzas corporativas y dirección estratégica, resulta especialmente idónea dado el carácter exploratorio del estudio y el volumen limitado de la muestra analizada. El uso de datos de panel nos otorga una ventaja analítica sustancial: al combinar observaciones de distintas empresas a

⁴² I+D - Investigación y Desarrollo.

⁴³ $t-1$ rezago temporal de un periodo.

⁴⁴ γ_s - Efectos sectoriales.

⁴⁵ δ_t - Efectos temporales.

⁴⁶ OLS - Mínimos Cuadrados Ordinarios (*Ordinary Least Squares*).

⁴⁷ β_k - coeficientes asociados a las variables explicativas.

⁴⁸ β_1 - coeficiente asociado al índice de inclusión.

lo largo de múltiples ejercicios temporales, logramos capturar la heterogeneidad transversal inobservable, maximizar el volumen de datos disponibles y, en consecuencia, potenciar la capacidad explicativa del modelo al mitigar parcialmente los sesgos por omisión de variables relevantes. Adicionalmente, la incorporación de errores estándar robustos asegura la corrección de posibles problemas de heterocedasticidad intrínsecos a los datos, dotando a nuestras estimaciones de una sólida fiabilidad estadística.

Un rasgo definitorio de nuestra especificación es la introducción de las principales variables explicativas con un rezago temporal de un período. Lejos de ser un mero formalismo estadístico, esta decisión refleja la realidad operativa de las organizaciones: las prácticas de inclusión, al igual que la mayoría de las decisiones estratégicas en la gestión del talento, precisan de un período natural de maduración e interiorización organizativa antes de cristalizar en los estados financieros. Este decalaje temporal aporta una secuencia cronológica coherente entre las acciones y sus resultados, actuando simultáneamente como un mecanismo de contención frente a eventuales problemas de simultaneidad y causalidad inversa.

En lo que respecta a la evaluación del desempeño corporativo, la adopción conjunta del ROA⁴⁹ y el ROE⁵⁰ nos brinda una panorámica holística y perfectamente complementaria. Mientras que el ROA diagnostica la eficiencia puramente operativa de la empresa en la explotación de sus activos, el ROE⁵¹ desplaza el foco hacia la rentabilidad efectiva que retribuye el capital de los accionistas. Esta visión dual nos permite discernir en qué dimensión del rendimiento empresarial inciden con mayor notoriedad las políticas de diversidad e inclusión.

Para blindar la robustez del análisis y aislar el impacto específico del índice de inclusión, el modelo se sofisticó con un riguroso bloque de variables de control (estructurales e indicadores financieros) así como efectos fijos temporales y sectoriales, esenciales para neutralizar las divergencias propias de cada industria y los *shocks* macroeconómicos sistémicos, como los originados por la crisis de la COVID-19⁵². A este respecto, el diagnóstico de correlaciones preliminar disipa los temores sobre posibles problemas de multicolinealidad severa, confirmando que las asociaciones observadas obedecen a lógicas económicas predecibles que en ningún caso distorsionan el comportamiento de nuestra variable principal de interés.

No obstante, el rigor científico exige reconocer con transparencia las fronteras de nuestro enfoque empírico: si bien el empleo de datos de panel y variables rezagadas fortalece notablemente la consistencia del análisis, no erradica de forma absoluta los desafíos vinculados a la endogeneidad, ya provengan de variables omitidas no observables o de eventuales lazos de causalidad inversa. Por consiguiente, los hallazgos aquí documentados deben interpretarse con la prudencia de quien reporta una robusta evidencia asociativa, sin atribuirles de facto un carácter causal concluyente. Esta constatación abre, a su vez, una valiosa vía para que futuras líneas de investigación profundicen en esta área de estudio acudiendo a metodologías

⁴⁹ ROA - Rentabilidad Económica (*Return on Assets*).

⁵⁰ ROE - Rentabilidad Financiera (*Return on Equity*).

⁵¹ ROE - Rentabilidad Financiera (*Return on Equity*).

⁵² COVID-19 - Coronavirus Disease 2019 (*Enfermedad por coronavirus de 2019*).

econométricas de mayor sofisticación analítica, tales como modelos dinámicos, enfoques de efectos fijos o estimaciones fundamentadas en variables instrumentales.

4. Resultados de la Estimación

De acuerdo con los resultados documentados en la Tabla 6, las estimaciones del modelo econométrico revelan una capacidad explicativa moderada, alcanzando un coeficiente de determinación (R^{253}) de 0,18 para el ROA⁵⁴ y de 0,16 para el ROE. En términos prácticos, el panel de variables seleccionado consigue capturar el 18,94% de la varianza en la rentabilidad operativa y el 16,11% en el retorno al accionista, respectivamente. Aunque estas magnitudes pudieran parecer discretas desde una perspectiva absoluta, se alinean estrechamente con el consenso de la literatura empírica en finanzas corporativas. En este ámbito de estudio, es bien sabido que la cuenta de resultados está profundamente condicionada por elementos intangibles y de compleja parametrización, tales como la excelencia directiva, la cultura organizativa o decisiones estratégicas de naturaleza idiosincrática. Por consiguiente, resulta habitual que los modelos cuantitativos dejen sin explicar una fracción relevante de la variabilidad, recayendo esta sobre factores intrínsecos a cada organización.

Paralelamente, el examen del R^{255} ajustado, igualmente expuesto en la sexta tabla, arroja valores más conservadores (0,11 para el ROA⁵⁶ y 0,08 para el ROE⁵⁷), lo que refleja que la contribución marginal de ciertas variables al poder explicativo global es limitada. Esta dinámica estadística es enteramente consecuente con la estrategia de incorporar un bloque exhaustivo de variables de control, cuya misión principal es depurar efectos estructurales y contextuales más que maximizar el ajuste de la bondad del modelo. En su conjunto, estos indicadores validan la idoneidad y el rigor de la especificación adoptada, a la vez que subrayan las limitaciones inherentes a la modelización empírica del desempeño corporativo. Esto exige que los resultados se interpreten con la debida cautela académica, reconociendo la innegable complejidad del ecosistema empresarial analizado y la influencia silente de factores no observados.

Adentrándonos en la disección de los coeficientes, el análisis desvela hallazgos empíricos de notable relevancia. En primer término, el esfuerzo en investigación y desarrollo (I+D⁵⁸) se erige como un motor positivo y estadísticamente significativo del rendimiento corporativo, impulsando tanto el ROA como el ROE, lo cual corrobora los postulados de la literatura que consagran la innovación como pilar ineludible para la generación de valor. Asimismo, la liquidez ejerce un impacto positivo y significativo sobre la rentabilidad del accionista (ROE), sugiriendo que los mercados e inversores premian la solidez financiera al percibirla como un escudo de estabilidad y mitigación del riesgo.

En lo relativo al entorno competitivo, los controles sectoriales demuestran su plena significatividad, certificando la presencia de una profunda heterogeneidad estructural en la

⁵³ R^2 - Rentabilidad Financiera (*Return on Equity*).

⁵⁴ ROA - Rentabilidad Económica (*Return on Assets*).

⁵⁵ R^2 - Coeficiente de determinación

⁵⁶ ROA - Rentabilidad Económica (*Return on Assets*).

⁵⁷ ROE - Rentabilidad Financiera (*Return on Equity*).

⁵⁸ I+D Investigación y Desarrollo.

rentabilidad de las distintas industrias. Este patrón resulta particularmente agudo en los sectores vinculados al consumo, caracterizados por operar bajo márgenes operativos más estrechos.

Por último, y en lo que concierne a nuestra variable explicativa central, el índice de inclusión presenta un coeficiente de signo positivo, si bien no alcanza los umbrales exigidos de significatividad estadística. Lejos de invalidar las premisas del estudio, este hallazgo aporta un matiz analítico fundamental: sugiere que la transmisión de valor de las políticas de diversidad e inclusión hacia la rentabilidad financiera no discurre a través de un cauce directo o inmediato.

5. Conclusión

5.1. Síntesis y Propósito de la Investigación

El presente Trabajo de Fin de Grado ha tenido como objetivo central analizar de forma empírica y rigurosa la relación subyacente entre las políticas de inclusión corporativa y el desempeño económico-financiero de las empresas españolas cotizadas. A través del diseño y estimación de un modelo econométrico de datos de panel, se ha evaluado una muestra compuesta por 50 organizaciones a lo largo del período 2017-2022, una ventana temporal de excepcional valor analítico por englobar distintas fases del ciclo económico, incluyendo el impacto sistémico y la posterior recuperación de la crisis derivada de la COVID-19⁵⁹.

El punto de partida de esta investigación se anclaba en una premisa fundamentada en las corrientes más contemporáneas de la dirección estratégica y las finanzas corporativas: la hipótesis de que la gestión activa de la diversidad y la inclusión trasciende la mera responsabilidad ética para erigirse como un motor de ventaja competitiva. Sin embargo, la contrastación de esta premisa requería abandonar el terreno de las suposiciones cualitativas para adentrarse en la medición cuantitativa rigurosa, traduciendo las prácticas de recursos humanos a su impacto en indicadores de eficiencia operativa (ROA⁶⁰) y retorno al accionista (ROE⁶¹).

5.2. Análisis de los Hallazgos Principales: La Complejidad del Vínculo Empírico

En términos generales y a la luz de la evidencia econométrica obtenida, la conclusión primordial de este estudio revela que la relación entre la inclusión corporativa y la rentabilidad empresarial no responde a una dinámica automática, mecanicista ni estrictamente lineal. Por el contrario, se trata de un fenómeno de alta complejidad que se encuentra profundamente condicionado y modulado por una constelación de factores organizativos, financieros y sectoriales que determinan su impacto final sobre la cuenta de resultados.

De forma específica, el análisis de regresión ejecutado no halla evidencia estadísticamente significativa que avale la existencia de una relación directa e inmediata entre el índice agregado de inclusión corporativa y los indicadores de rentabilidad financiera evaluados (ROA y ROE). Si bien es cierto que los coeficientes estimados para la variable de inclusión presentan el signo positivo que cabría esperar desde una perspectiva teórica, la ausencia de significación estadística bajo los umbrales estándar impide validar la hipótesis de un efecto directo y robusto de estas políticas sobre la rentabilidad dentro de la especificación econométrica adoptada.

⁵⁹ Coronavirus Disease 2019 (*Enfermedad por coronavirus de 2019*).

⁶⁰ ROA - Rentabilidad Económica (*Return on Assets*).

⁶¹ ROE - Rentabilidad Financiera (*Return on Equity*).

5.3. Interpretación Estratégica: La Transmisión Indirecta y el Valor de los Intangibles

Es imperativo subrayar, con el máximo rigor académico, que este resultado estadístico no debe interpretarse, bajo ninguna circunstancia, como una demostración de que las políticas de inclusión carezcan de valor estratégico o rentabilidad económica real. En el ecosistema empresarial contemporáneo, caracterizado por la hegemonía de la economía del conocimiento, el paradigma de la creación de valor ha mutado de forma irreversible. Por el contrario, la evidencia y la fundamentación teórica obtenidas sugieren de forma persuasiva que los beneficios derivados de la diversidad y la inclusión se manifiestan de forma indirecta, progresiva y latente.

Estos efectos cristalizan primariamente a través del fortalecimiento de dimensiones organizativas que son intrínsecamente difíciles de capturar a corto plazo mediante los estados financieros tradicionales. Las políticas inclusivas tales como la flexibilidad laboral, el apoyo al colectivo LGTBI+⁶², la integración de personas con discapacidad o el fomento de un clima de equidad actúan como catalizadores en la construcción de activos intangibles críticos. Entre ellos destacan de manera preeminente la mejora de la reputación corporativa frente a los grupos de interés, el incremento exponencial en la capacidad para atraer y retener talento de alto rendimiento, la optimización del clima organizativo y, como corolario de la diversidad cognitiva, el aumento de la capacidad innovadora de la empresa.

5.4. El Papel Determinante de la Innovación, la Solidez Financiera y el Entorno Sectorial

La validez de la estructura del modelo econométrico queda avalada por el comportamiento de las variables de control, las cuales arrojan resultados sumamente consistentes con la literatura empírica. En este sentido, uno de los hallazgos más sólidos de la investigación es la constatación empírica de la alta significación estadística de la inversión en investigación y desarrollo (I+D⁶³) como un determinante estructural, positivo y robusto de la rentabilidad empresarial. Este dato no es baladí; refuerza el postulado de que la generación de valor sostenido en el largo plazo está inexorablemente ligada a la vocación innovadora de las organizaciones.

Adicionalmente, el análisis demuestra empíricamente que variables como la liquidez corporativa y determinados efectos sectoriales ejercen una influencia sumamente relevante sobre el desempeño financiero de las compañías. Esta evidencia empírica constata que la rentabilidad de las firmas españolas cotizadas depende en gran medida de su estructura de capital a corto plazo y de la presión competitiva inherente a la industria en la que operan.

La convergencia de estos resultados permite formular una deducción estratégica de primer orden: las políticas de inclusión corporativa maximizan su capacidad de generar impacto económico cuando no operan como silos aislados de recursos humanos, sino que se integran

⁶² LGTBI+ - Lesbianas, Gais, Transgénero, Bisexuales, Intersexuales y otros colectivos

⁶³ I+D Investigación y Desarrollo.

de manera sinérgica dentro de estrategias corporativas más amplias, particularmente aquellas orientadas a potenciar los ecosistemas de innovación, optimizar la gestión del talento y fomentar el desarrollo organizativo integral. Bajo este renovado enfoque directivo, la inclusión debe despojarse de su concepción tradicional como un mecanismo de legitimidad a corto plazo o un mero centro de coste, para ser comprendida como un pilar arquitectónico capaz de apuntalar las capacidades estratégicas y los activos intangibles esenciales para garantizar la resiliencia y la sostenibilidad empresarial a largo plazo.

5.5. Limitaciones del Estudio y Desafíos Metodológicos

El rigor científico que rige este Trabajo de Fin de Grado exige la identificación transparente y la exposición crítica de las limitaciones inherentes a la investigación, las cuales están estrechamente vinculadas a la propia naturaleza del fenómeno objeto de estudio. En primer lugar, la cuantificación matemática de la inclusión corporativa representa un desafío metodológico formidable debido a su innegable carácter multidimensional. La construcción de un índice agregado requiere homogeneizar dimensiones organizativas tan dispares como las políticas de conciliación de la vida laboral y personal, la gestión de la diversidad demográfica, el cuidado del bienestar físico y psicológico de las plantillas o la aplicación estricta de protocolos antidiscriminación. Esta amalgama de métricas puede diluir el efecto individual de políticas altamente eficientes si otras dimensiones del índice presentan comportamientos planos.

En segundo lugar, existe una disonancia temporal insalvable entre el período de maduración que exigen las políticas de recursos humanos para transformar la cultura organizativa y los ciclos de reporting financiero. Gran parte de los efectos económicamente virtuosos derivados de estas prácticas requieren de horizontes temporales amplios para permear en la estructura de costes operativos (por ejemplo, mediante la reducción sostenida del absentismo) o en los ingresos (a través de innovaciones disruptivas originadas por equipos diversos), lo que dificulta enormemente su captación plena mediante modelos cuantitativos de rango temporal restringido.

Por último, y pese a que la adopción de la metodología de datos de panel con variables rezagadas y la inclusión de múltiples efectos de control (sectoriales y temporales) ha elevado notablemente la consistencia del análisis y mitigado la endogeneidad, resulta epistemológicamente imposible descartar en su totalidad la perturbación generada por factores inobservables. Elementos como la excelencia de la cúpula directiva, la arraigada cultura corporativa o capacidades internas idiosincráticas operan como un "ruido de fondo" constante. Por consiguiente, en cumplimiento con la praxis académica más rigurosa, los hallazgos de este estudio deben ser interpretados estrictamente como evidencia asociativa de alto valor heurístico, y en ningún caso como la constatación de relaciones causales deterministas y concluyentes.

5.6. Contribución a la Literatura y Futuras Líneas de Investigación

En definitiva, este trabajo consolida una contribución de notable valor a la literatura empírica existente en la intersección entre la gestión estratégica de los recursos humanos y las finanzas corporativas. Al someter al escrutinio econométrico el ecosistema empresarial español, la investigación aporta una visión sustancialmente más matizada, prudente y menos determinista sobre la vinculación entre diversidad, inclusión y rentabilidad financiera. Se trasciende el discurso meramente apologético para demostrar que la creación de valor requiere de un ecosistema interno predispuesto a capitalizar la diversidad.

Para finalizar, los desafíos identificados durante el desarrollo de esta investigación abren un fructífero abanico de posibilidades para futuras líneas de estudio académico. Resultaría de extraordinario interés que investigaciones venideras abordaran la ampliación significativa del horizonte temporal de las series de datos, lo que permitiría observar la consolidación a largo plazo de las políticas inclusivas. Asimismo, la desagregación de la muestra para la elaboración de estudios sectoriales pormenorizados arrojaría luz sobre cómo la intensidad del conocimiento de cada industria modula el impacto de la inclusión. Por último, la adopción de metodologías econométricas más sofisticadas tales como la modelización mediante técnicas de variables instrumentales, ecuaciones estructurales o modelos dinámicos de panel (como el Método Generalizado de Momentos) constituirá un salto cualitativo vital para aislar la endogeneidad y descifrar, con precisión milimétrica, los intrincados mecanismos causales mediante los cuales la equidad y la inclusión cristalizan en valor corporativo tangible.

6. Bibliografía

- Beauregard, T. A., & Henry, L. C. (2009). Making the link between work-life balance practices and organizational performance. *Human resource management review*, 19(1), 9-22. <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:000281648800002>
- Rodriguez-Dominguez, L., Gallego-Alvarez, I., & Garcia-Sanchez, I. M. (2009). Corporate governance and codes of ethics. *Journal of Business Ethics*, 90(2), 187-202. <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:000271749800003>
- Cegarra-Leiva, D., Sánchez-Vidal, M. E., & Cegarra-Navarro, J. G. (2012). Work life balance and the retention of managers in Spanish SMEs. *The International Journal of Human Resource Management*, 23(1), 91-108. <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:000302550500006>
- Kunze, F., Boehm, S., & Bruch, H. (2013). Organizational performance consequences of age diversity: Inspecting the role of diversity-friendly HR policies and top managers' negative age stereotypes. *Journal of Management Studies*, 50(3), 413-442. <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:000317978300004>
- Martínez-Ferrero, J., Banerjee, S., & García-Sánchez, I. M. (2016). Corporate social responsibility as a strategic shield against costs of earnings management practices. *Journal of business ethics*, 133(2), 305-324. <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:000370069700008>
- Poggesi, S., Mari, M., & De Vita, L. (2015). Family and work-life balance mechanisms: what is their impact on the performance of Italian female service firms?. *The International Journal of Entrepreneurship and Innovation*, 16(1), 43-53. <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:000438665300004>
- Mor Barak, M. E., Lizano, E. L., Kim, A., Duan, L., Rhee, M. K., Hsiao, H. Y., & Brimhall, K. C. (2016). The promise of diversity management for climate of inclusion: A state-of-the-art review and meta-analysis. *Human Service Organizations: Management, Leadership & Governance*, 40(4), 305-333. <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:000383246300003>
- Ding, W., Choi, E., & Aoyama, A. (2019). Relational study of wise (phronetic) leadership, knowledge management capability, and innovation performance. *Asia Pacific Management Review*, 24(4), 310-317. <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:000493915500003>
- Austin, R. D., & Pisano, G. P. (2017). Neurodiversity as a competitive advantage. *Harvard Business Review*, 95(3), 96-103. <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:000399968200025>

Pichler, S., Blazovich, J. L., Cook, K. A., Huston, J. M., & Strawser, W. R. (2018). Do LGBT-supportive corporate policies enhance firm performance?. *Human Resource Management*, 57(1), 263-278. <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:000426065000016>

Lindsay, S., Cagliostro, E., Albarico, M., Mortaji, N., & Karon, L. (2018). A systematic review of the benefits of hiring people with disabilities. *Journal of occupational rehabilitation*, 28(4), 634-655. <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:000450856600007>

Jurado-Caraballo, M. Á., & Quintana-García, C. (2024). Disability inclusion in workplaces, firm performance, and reputation. *European Management Journal*. <https://www.webofscience.com/wos/alldb/full-record/WOS:001600610700005>

Tamasevicius, V., Pauliene, R., Casas, R., Russo, F., Puslyte, G., & Thrassou, A. (2026). The role of psychological empowerment in the impact of inclusive leadership on employee innovative behavior. *International Studies of Management & Organization*, 56(1), 51-80. <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:001449111500001>

Kotiloglu, S., & McDonald, A. T. (2023). Is LGBT inclusion motivated by organizational performance? Exploring the relationships between performance feedback and LGBT inclusion in firms. *Strategic Organization*, 14761270231199759. <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:001073213200001>

Li, Z., Wang, B., Shan, Z., & Zhu, J. (2024). *Integrated human resource practices and employee creativity: The roles of social capital, human capital and inclusive leadership. Transformations in Business & Economics*, 23(1). <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:001261511300021>

Martínez-Ferrero, J., & García-Sánchez, I. M. (2015). Is corporate social responsibility an entrenchment strategy? Evidence in stakeholder protection environments. *Review of Managerial Science*, 9(1), 89-114. <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:000347286300004>

Rubio-Andrés, M., Ramos-González, M. D. M., & Sastre-Castillo, M. Á. (2022). Do high performance work systems improve workplace well-being in SMES? Implications for financial performance. *Applied Research in Quality of Life*, 17(3), 1287-1309. <https://www.webofscience.com/wos/woscc/full-record/WOS:000672971200001>

Instituto Nacional de Estadística. (2024, 11 de diciembre). El empleo de las personas con discapacidad (EDML). Resultados 2023. <https://www.ine.es/dyngs/Prensa/EDML20242023.htm>

Instituto Nacional de Estadística. (2024). Encuesta de Población Activa (EPA): Datos sobre jornada laboral a tiempo parcial.

<https://www.ine.es/dyngs/Prensa/vsEPA2025.htm>

Organización de las Naciones Unidas. (2015). Transformar nuestro mundo: la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible.

<https://sdgs.un.org/topics/finance>

7. Anexos / Referencias

Tabla 1: Referencias del marco teórico:

Autor(es) / Año	Tema de RR. HH. (Relaciones Laborales)	Vínculo Contable / Financiero	Impacto Estratégico en el TFG
Martínez-Ferrero & García-Sánchez (2015)	RSC y Ética en entornos de protección.	Entrenchment Strategy (Estrategia de atrincheramiento).	Demuestra que la RSC no es sólo "postureo" para proteger a los directivos, sino que protege el valor de los stakeholders.
Rubio-Andrés et al. (2022)	Sistemas de Trabajo de Alto Rendimiento (HPWS) y Bienestar.	Financial Performance en Pymes españolas.	Prueba que el bienestar laboral en Pymes españolas dispara el rendimiento financiero (ROA/ROE).
Martínez-Ferrero et al. (2016)	Responsabilidad Social Corporativa (RSC).	Earnings Management (Gestión de ganancias).	La inclusión y la RSC actúan como un escudo contra la manipulación contable y sus costes asociados.
Jurado-Caraballo (2024)	Discapacidad en empresas españolas.	Reputación y Resultados financieros.	Conecta la inclusión con el activo intangible de la reputación y la mejora del balance final.
Pichler et al. (2018)	Políticas de apoyo al colectivo LGTBI+.	Valor de mercado	Demuestra que ser inclusivo aumenta el valor de las acciones en bolsa.
Cegarra-Leiva et al. (2012)	Conciliación en Pymes españolas.	Retención de talento y costes.	Menos rotación de directivos implica menores costes de formación y reclutamiento en España.

Li et al. (2024)	Liderazgo inclusivo y creatividad.	Capital Humano	La inclusión transforma el gasto de personal en un activo intangible (Capital Humano).
Austin & Pisano (2017)	Neurodiversidad (Autismo, dislexia, etc.).	Ventaja competitiva.	La diversidad cognitiva genera innovación radical y eficiencia operativa superior.
Lindsay et al. (2018)	Contratación de personas con discapacidad.	Cost-benefit Analysis.	Revisión sistemática que confirma que los beneficios superan los costes de adaptación.
Kotiloglu & McDonald (2023)	Inclusión LGTBI estratégica.	Performance Feedback.	Explica cómo los directivos deciden ser inclusivos basándose en el historial financiero previo.
Beauregard & Henry (2009)	Conciliación vida-trabajo.	Organizational Performance.	Rompe la idea de que la conciliación es un gasto; es un motor de productividad.
Rodriguez-Dominguez et al. (2009)	Gobernanza y códigos de ética.	Corporate Governance.	Analiza como la ética previene riesgos financieros y reputacionales en el IBEX 35.
Kunze et al. (2013)	Diversidad generacional (Edad).	Firm Performance.	Un clima inclusivo para todas las edades mejora la rentabilidad y el compromiso.
Poggesi et al. (2015)	Conciliación en empresas femeninas.	Sector Servicios Performance.	Analiza el impacto positivo de la flexibilidad en el rendimiento económico de las firmas.
Mor Barak et al. (2016)	Meta-análisis de Clima de Inclusión.	Inclusión Climate.	Provee la evidencia global definitiva: la inclusión predice el desempeño financiero.

Ding et al. (2019)	Liderazgo sabio y gestión del conocimiento.	Innovation Performance.	Conecta el liderazgo con la creación de activos innovadores.
Tamasevicius et al. (2026)	Liderazgo inclusivo y empoderamiento.	Innovative Behavior.	Como la gestión de personas genera innovación, que es valor futuro contable.

Referencias del marco de investigación:

Tabla 2: Definición de Variables

Variable	Definición	Rango	Media
ROA (t)	$\text{Beneficio Neto} / \text{Activos} \times 100$	-12.68 a 73.68%	4.784%
ROE (t)	$\text{Beneficio Neto} / \text{Patrimonio} \times 100$	-772.96 a 240.61%	8.038%
Inclusión (t-1)	Índice políticas inclusión	2 a 100	29.48
Tamaño (t-1)	$\ln(\text{Activos Totales})$	11.09 a 18.81	15.25
Apalancamiento (t-1)	$\text{Deuda Total} / \text{Patrimonio}$	0.28 a 102.86	32.06
Inversión (t-1)	$\text{Activos Fijos} / \text{Activos Totales}$	0.01% a 79.90%	4.25%
Liquidez (t-1)	$\text{Activos Circulantes} / \text{Pasivos Circulantes}$	0.36 a 5.51	1.49
I+D (t)	Gasto I+D (millones €)	0 a 5,521.67	134.04
Efectivo (t-1)	$\ln(\text{Caja y Equivalentes})$	7.35 a 16.24	12.91
Sector (i)	Variable indicador (0/1)	0 o 1	-
Año (t)	Efectos fijos temporales (2017-2022)	2017-2022	-

Tabla 3: Estadísticos Descriptivos

La siguiente tabla presenta estadísticos descriptivos de las variables principales del análisis.

Variable	Observaciones	Media	Mínimo	Máximo
ROA (%)	228	4.78	-12.68	73.68
ROE (%)	228	8.03	-772.96	240.61
Inclusión (t-1)	228	29.47	2.00	100.00
Tamaño (t-1)	228	15.24	11.09	18.81
Apalancamiento (t-1)	228	32.05	0.28	102.86
Inversión (t-1)	228	4.24	0.01	79.90
Liquidez (t-1)	228	1.49	0.36	5.51
I+D	228	134.03	0.00	5521.67
Efectivo (t-1)	228	12.91	7.35	16.23

Tabla 4: Matriz de Correlación

La matriz de correlación revela patrones de asociación entre variables:

Variable	Inclusión	Tamaño	Apalancamiento	Inversión	Liquidez	I+D	Efectivo
Inclusión	1.00	0.32	0.23	-0.02	-0.20	0.02	0.29
Tamaño	0.32	1.00	0.31	-0.08	-0.42	-0.37	0.85
Apalanca miento	0.23	0.31	1.00	0.23	-0.30	0.19	0.36
Inversión	-0.02	-0.0816	0.23	1.00	-0.10	-0.05	-0.12
Liquidez	-0.20	-0.42	-0.30	-0.10	1.00	0.10	-0.33
I+D	0.02	-0.37	0.19	-0.05	0.10	1.00	-0.31
Efectivo	0.29	0.85	0.36	-0.12	-0.33	-0.31	1.00

Tabla 5 Calidad del Ajuste del Modelo

Modelo	Observaciones	Número Empresas	R-cuadrado	R ² Ajustado
ROA	228	50	0.18	0.11
ROE	228	50	0.16	0.08

Tabla 6 Resultados de Regresión

Variable	ROA (Coef.)	Significancia ROA	ROE (Coef.)	Significancia ROE
Inclusión (t-1)	0.01	n.s.	0.32	n.s.
Tamaño (t-1)	-0.47	n.s.	2.69	n.s.
Apalancamiento (t-1)	0.03	n.s.	-0.24	n.s.
Inversión (t-1)	0.04	n.s.	0.31	n.s.
Liquidez (t-1)	1.03	n.s.	16.97	**
I+D	0.003	***	0.02	***
Consumo Esporádico	0.96	n.s.	2.09	n.s.
Consumo Diario	-0.10	n.s.	-78.50	***
Efectos Fijos Temporales	Sí	-	Sí	-
R ²	[R ² ROA]	-	[R ² ROE]	-
Número de observaciones	228	-	228	-
Número de empresas	50	-	50	-

*Nota: *** $p < 0.01$; ** $p < 0.05$; * $p < 0.10$; n.s. = no significativo ($p > 0.10$)*