

Análisis de la adopción del modelo de beneficio e interés colectivo (BIC) y su relación con el desempeño financiero de las pymes*

Analysis of the Adoption of Benefit and Collective Interest (BCI) Status and its Relationship with the Financial Performance of SMEs

Stefanía Olaya Correa¹ , David Berrío Zapata² , Jaime Andrés Correa-García³ 

¹ Universidad EAFIT, Medellín - Colombia, solayac1@eafit.edu.co, ² Universidad EAFIT, Medellín - Colombia, dberrioz@eafit.edu.co

³ Universidad de Antioquia, Medellín-Colombia, jaime.correa@udea.edu.co

Cómo citar / How to cite

Olaya Correa, S., Berrío Zapata, D., y Correa-García, J. A. (2026). Análisis de la adopción del modelo de beneficio e interés colectivo (BIC) y su relación con el desempeño financiero de las pymes. *Revista CEA*, 12(30), Art. e3899. <https://doi.org/10.22430/24223182.3899>

RESUMEN

Objetivo: analizar la adopción del modelo de beneficio e interés colectivo (BIC) y su relación con el desempeño financiero de las pequeñas y medianas empresas (pymes) de diferentes sectores en Colombia.

Diseño/metodología: la investigación desarrolló bajo un enfoque cuantitativo a partir de la información financiera reportada a la Superintendencia de Sociedades por 49 empresas BIC y 9430 empresas no BIC durante el periodo 2018-2024. Para el análisis se empleó una metodología de micropanel de datos.

Resultados: los resultados evidenciaron que la certificación como BIC no generó impactos estadísticamente significativos en el desempeño financiero en el corto plazo. Asimismo, se identificó que la adopción de esta figura puede implicar modificaciones en la estructura organizacional y costos adicionales asociados al cumplimiento de objetivos sociales, ambientales y económicos.

Conclusiones: se concluye que la certificación como BIC no genera efectos estadísticamente significativos en el desempeño financiero de las pymes en el corto plazo.

Originalidad: el estudio aporta evidencia empírica sobre la adopción del modelo BIC y su relación con el desempeño financiero de las pymes en Colombia, y puede servir de referencia para futuras investigaciones que analicen horizontes temporales más extensos o empleen metodologías alternativas para capturar efectos dinámicos de esta adopción.

Palabras clave: modelo BIC, desempeño financiero, pymes, análisis de robustez.

* Este artículo es resultado del trabajo de grado de la Maestría en Administración Financiera de la Universidad EAFIT y del proyecto de investigación con Acta 2024-69468 de la Universidad de Antioquia.

Highlights

- La adopción del modelo BIC representa una oportunidad para repensar la estrategia empresarial desde una perspectiva de creación de valor sostenible.
- El modelo BIC no genera impactos estadísticamente significativos en el desempeño financiero de las pymes en el corto plazo.
- Los efectos potenciales de la adopción del modelo BIC podrían manifestarse de forma más clara en el desempeño financiero para las pymes en el mediano y largo plazo.
- En el contexto que enfrentan las pymes para integrar objetivos económicos, sociales y ambientales, este estudio contribuye a fortalecer el debate sobre los modelos empresariales con propósito en economías emergentes.

ABSTRACT

Objective: To analyze the adoption of the Benefit and Collective Interest (BCI, its Spanish acronym) status and its relationship with the financial performance of small and medium-sized enterprises (SMEs) across different sectors in Colombia.

Design/Methodology: This study adopted a quantitative approach using financial information reported to the Colombian Superintendency of Companies by 49 BCI firms and 9,430 non-BCI firms during the period 2018–2024. A panel microdata methodology was employed for the analysis.

Findings: The results show that BCI certification did not have statistically significant impacts on short-term financial performance. They also suggest that adopting this status may require organizational adjustments and additional costs associated with meeting social, environmental, and economic objectives.

Conclusions: The findings indicate that BCI certification does not have statistically significant effects on the short-term financial performance of SMEs.

Originality: The study provides empirical evidence on the adoption of the BCI status and its relationship with the financial performance of SMEs in Colombia. It may also serve as a reference for future research examining longer time horizons or employing alternative methodologies to capture dynamic effects of BCI adoption.

Keywords: BCI status, financial performance, small and medium-sized enterprises (SMEs), robustness analysis.

Highlights

- BCI adoption provides an opportunity to rethink business strategy through the lens of sustainable value creation.
- BCI status does not have a statistically significant impact on the short-term financial performance of SMEs.
- The potential effects of BCI adoption may become more evident in the financial performance of SMEs in the medium and long term.
- Given the challenges SMEs face in integrating economic, social, and environmental objectives, this study contributes to the debate on purpose-driven business models in emerging economies.

1. INTRODUCCIÓN

Las Naciones Unidas (2015) crearon la agenda 2030, con la que se dio paso a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y se invitó a los países al cumplimiento de 17 objetivos para contribuir a la sostenibilidad económica, social y ambiental. Para alcanzar estos objetivos, es importante que todos los agentes de la sociedad se comprometan, y esta es una de las razones por las que en Colombia se adoptó el modelo de las sociedades de beneficio e interés colectivo (BIC) como la figura que muestra de manera explícita ese compromiso adquirido (Lancheros Sánchez y Tole Martínez, 2021).

Existen antecedentes en el mundo sobre clasificaciones y figuras jurídicas que buscan incentivar a las empresas a generar un impacto social y climático positivo (López-Castro, 2020). En este tipo de sociedades se encuentran las sociedades B, clasificación dada internacionalmente a las «empresas con propósito» que buscan ir más allá de la maximización de los beneficios económicos, pensando adicionalmente en el desarrollo sostenible (Lepkowska-White et al., 2023). Las sociedades BIC incorporan en sus actividades cotidianas herramientas para impactar problemáticas sociales y ambientales (Gómez-Prado et al., 2023), con lo cual se supera el tradicional modelo económico de las empresas enfocadas en el valor financiero.

La Ley 1901 de 2018, reglamentada por el Decreto 2046 de 2019, crea en Colombia las BIC, una ficción legal que no cambiaría el tipo societario de las organizaciones, en la que, además de agregar la sigla BIC al final de su razón social, las sociedades deberían orientar su funcionamiento en cinco dimensiones —modelo de negocio, gobierno corporativo, prácticas laborales, prácticas ambientales y prácticas con la comunidad— para finalmente presentar un informe de gestión al respecto (Congreso de la República de Colombia, Ley 1901, 2018).

Convertirse en BIC brinda tres beneficios básicos: primero, portafolio preferencial en costos para servicios relacionados con la propiedad industrial (según la definición de la Superintendencia de Industria y Comercio); segundo, acceso preferencial a líneas de crédito determinadas por el Gobierno Nacional; y, tercero, tratamiento especial en materia de tributación de las utilidades repartidas entre sus colaboradores en forma de acciones (Presidencia de la República de Colombia, Decreto 2046, 2019).

En este contexto, la adopción de figuras empresariales orientadas a la sostenibilidad plantea la necesidad de evaluar en qué medida estas representan transformaciones efectivas en la gestión organizacional o se constituyen como mecanismos de diferenciación dentro de las nuevas dinámicas organizacionales. En este sentido, resulta relevante analizar empíricamente si la adopción del modelo BIC se relaciona efectivamente con diferencias en el desempeño financiero de las empresas, en particular en el contexto de las pequeñas y medianas empresas (pymes) colombianas, donde las restricciones financieras y operativas pueden condicionar la implementación de este tipo de iniciativas.

El estudio de las sociedades BIC es relevante para el país y el contexto latinoamericano, porque estas nacieron como vehículo para aportar al desarrollo integral, sostenible y, de esta manera, lograr impactos en lo económico, ambiental y social. El trabajo analiza la información financiera de las pymes reportadas por la Superintendencia de Sociedades entre 2018 y 2024, para determinar si haberse convertido en este tipo de sociedad impactó en el desempeño financiero. Las pymes y su relación con las iniciativas públicas deben ser escrutadas con el rigor que se evalúan las contra-cuentas (reconociendo en el concepto la capacidad de construir representaciones alternativas de la realidad que visibilicen problemáticas ignoradas), como clave y reto para impulsar su desarrollo y

crecimiento competitivo en un entorno retador y en transformación como la economía colombiana (Gómez-Villegas y Ariza-Buenaventura, 2024). Este estudio se suma a literatura emergente por la novedad del tema como el estudio realizado por Jaramillo-Sepúlveda et al. (2026) donde se caracterizan las principales prácticas de sostenibilidad desde la perspectiva de las cinco dimensiones de las sociedades BIC.

Para las empresas, los reguladores y la sociedad en general, el presente documento puede ayudar a esclarecer si los beneficios financieros motivan para convertirse en sociedad BIC. A nivel práctico y profesional, se podrá, con los resultados de este trabajo, avanzar en el mejoramiento de la adopción de políticas e instrumentos de las finanzas sostenibles, entendiendo su relación con los servicios de aseguramiento de la información no financiera.

Adicional a esta introducción, que ubica el trabajo, el objetivo y la oportunidad, el documento está organizado de la siguiente manera. La segunda sección presenta la revisión de la literatura y el planteamiento de las hipótesis. La tercera sección expone la muestra, las variables y el modelo de análisis aplicado. En las secciones cuarta y quinta se muestran y analizan los resultados del modelo y se ofrece una discusión en torno al efecto de la adopción del modelo BIC en el desempeño financiero de las empresas, medido a través de la palanca de crecimiento (PDC) y la rentabilidad sobre los activos (roa, por sus siglas en inglés: *Return on Assets*). Por último, se presentan las conclusiones generales, las implicaciones, las limitaciones y las futuras líneas de investigación.

2. MARCO TEÓRICO O REFERENCIAL

En esta sección se fundamenta el análisis del efecto de la adopción del modelo BIC en el desempeño financiero de las pymes. En primer lugar, se aborda la hipótesis del *trade-off*, que explica la relación entre el desempeño financiero y no financiero de las organizaciones. Posteriormente, se analizan las empresas con propósito, con énfasis en el modelo *B Corp* y su adaptación al contexto colombiano a través de las sociedades BIC. Finalmente, se revisa la literatura empírica sobre las empresas BIC y el desempeño financiero.

Hipótesis del *trade-off*: relación entre el desempeño financiero y no financiero de las organizaciones

La relación entre el desempeño financiero y no financiero de las empresas ha adquirido una creciente relevancia durante los últimos años. De manera integrada, la información financiera y no financiera de una entidad contribuye a la construcción de una mejor imagen y una reputación favorable ante los inversionistas, consumidores y demás agentes del mercado, relacionando sus actividades con lo que se considere aceptable (Herz, 2018), además de repercutir en mejores niveles de rentabilidad corporativa (Correa Mejía et al., 2018). Lo anterior responde a lógicas de legitimación o a presiones institucionales para la rendición de cuentas dependiendo de los sectores productivos (Suárez-Rico et al., 2022).

Waddock y Graves (1997) sostienen que la relación entre el desempeño financiero y el social tiende a ser positiva, y otros autores como Paelman et al. (2021) señalan que la creciente atención de los grupos de interés y las entidades ha favorecido el posicionamiento y el desempeño de aquellas empresas que tienen como propósito combinar la generación de valor económico con objetivos sociales y ambientales.

Desde esta perspectiva, la sostenibilidad se incorpora al desempeño financiero como un elemento estratégico, permitiendo a las organizaciones generar beneficios compartidos con un enfoque multiagente que reconoce la participación de diversos actores (Freeman, 1984) y donde se considera que la adopción de buenas prácticas ambientales y sociales contribuye, en el largo plazo, a la consolidación de una sociedad sostenible en la que se desarrollan actividades económicas, al tiempo que se obtienen beneficios financieros reflejados en rentabilidad, mejor liquidez y una estructura de endeudamiento adecuada (Saavedra García, 2022).

Adicionalmente, los costos iniciales derivados de la implementación de prácticas sostenibles pueden ser compensados en el mediano y largo plazo a través de beneficios económicos indirectos, asociados a mejoras en la eficiencia operativa, el fortalecimiento de la reputación corporativa, una mayor fidelidad de clientes y la reducción de riesgos regulatorios, entre otros (Porter y Kramer, 2011).

En el contexto del desempeño financiero y no financiero, la noción del *trade-off* no implica necesariamente una pérdida financiera permanente, sino que puede entenderse como una reasignación intertemporal de costos y beneficios, en la cual los sacrificios económicos de corto plazo se compensan con retornos financieros futuros. El análisis costo-beneficio es indispensable para identificar el nivel de prácticas ambientales y sociales que puede implementar una empresa como inversión estratégica para maximizar sus ganancias y satisfacer las necesidades de las partes interesadas en el largo plazo (McWilliams y Siegel, 2001).

Empresas con propósito: B Corp y Sociedades BIC

En 2006, en Estados Unidos, Jay Coen Gilbert, Bart Houlahan y Andrew Kasoy iniciaron la búsqueda de un modelo de negocio alternativo, orientado a atender preocupaciones más allá de lo económico (Montiel Vargas, 2022). En este contexto surge el concepto de *B Corp*, donde la «B» significa «beneficio para todos». La certificación como corporaciones B (*B Corps*) la hace B Lab[†] y busca generar valor para todas las partes interesadas (B Corporation Australia & Aotearoa New Zealand, 2023).

Esta identificación permite a las empresas manifestar de forma explícita su interés en equilibrar los objetivos de los accionistas con las expectativas de los grupos de interés. Contar con una identidad organizacional claramente definida facilita la comunicación de estos valores hacia los clientes y demás agentes del mercado, en especial cuando la empresa se posiciona de manera diferenciada frente a los estándares tradicionales de su sector (Kim et al., 2016).

En el contexto colombiano, mediante la Ley 1901 (Congreso de la República de Colombia, 2018), el país se sumó a otras naciones que han reconocido legislativamente modelos empresariales orientados a la generación de valor social y ambiental a través de las sociedades BIC. Estas se definen como aquellas entidades que incorporan en su objeto social compromisos vinculantes para alinear sus prácticas empresariales con los ODS (López-Castro, 2020).

Las sociedades BIC fueron creadas con el propósito de contribuir al desarrollo sostenible a partir de cinco dimensiones fundamentales: modelo de negocio, gobierno corporativo, prácticas laborales, prácticas ambientales y prácticas con la comunidad (Villareal y Reyes Bastidas, 2021). La adopción del modelo BIC no es obligatoria; cualquier empresa que esté registrada como persona jurídica,

[†] B Lab es una red sin fines de lucro que transforma la economía global para beneficiar a todas las personas, las comunidades y el planeta (B Lab, s. f.).

independiente de su tamaño o sector, puede optar por esta figura por iniciativa organizacional sin afectar ni modificar las reglas que regulan su figura societaria particular (Bancolombia, 2020).

Aunque las *B Corp* y las sociedades BIC corresponden a figuras diferentes, la primera asociada a una certificación internacional otorgada por B Lab y la segunda a una figura jurídica reconocida en la legislación colombiana, ambas comparten principios relacionados con la integración de objetivos sociales, ambientales y económicos en la estrategia empresarial. Por esta razón, la literatura asociada a empresas *B Corp* constituye un referente conceptual útil para analizar el comportamiento de las sociedades BIC en el contexto colombiano. En este sentido, las empresas que adoptan voluntariamente este tipo de figuras pueden presentar características diferenciadas, como mayores capacidades organizacionales, mejor desempeño financiero o una orientación estratégica de largo plazo (Waddock y Graves, 1997). En consecuencia, la incorporación de objetivos no financieros en la estrategia empresarial puede conducir a la generación de beneficios financieros, así como un mayor reconocimiento en términos sociales y ambientales.

Empresas BIC y desempeño financiero

De acuerdo con la Superintendencia de Sociedades de Colombia (2018), las sociedades BIC son empresas que incorporan en su estrategia objetivos orientados a la generación de lucro como a la creación de valor social y ambiental. Este enfoque busca que las compañías se consoliden no solo por su aporte con capital económico, sino también por generar beneficios adicionales asociados a la responsabilidad social, el cuidado y la preservación del medio ambiente y la solución de problemas sociales. En este sentido, se destacan beneficios como el aumento del valor reputacional, tarifas preferenciales en servicios de propiedad industrial, beneficios tributarios, condiciones preferenciales en líneas de crédito y acceso preferente a convocatorias (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo de Colombia, 2021).

La certificación como sociedad BIC se basa en el planteamiento de Richardson y O'Higgins (2019), quienes sostienen que las organizaciones pueden alcanzar el éxito haciendo el bien, respaldando la idea de que este tipo de certificaciones puede incidir positivamente en el desempeño financiero de las empresas. No obstante, como señalan Bringas-Fernández et al. (2024), el desempeño financiero juega un rol importante antes y después de la certificación, ya que las empresas con mejores resultados financieros tienden a estar más dispuestas a certificar sus iniciativas sociales y ambientales; además, existe un efecto *ex post* en el desempeño financiero como consecuencia de la certificación.

La literatura evidencia resultados divergentes. Cumplir con normativas sociales y ambientales exige que las empresas incurran en altos costos (Bringas-Fernández et al., 2024), y en la medida en que las empresas implementen más prácticas socialmente responsables, estos costos podrían afectar negativamente su desempeño financiero (Barnett y Salomon, 2012). En esta línea, McGuire et al. (1988) encuentran una relación negativa entre la responsabilidad social y el desempeño financiero, sugiriendo que las empresas socialmente responsables podrían enfrentar desventajas económicas frente a aquellas con menores niveles de responsabilidad social, lo cual podría generar desincentivos para su adopción.

En contraste con estos hallazgos, otros estudios reportan evidencia positiva. Por ejemplo, Okpa et al. (2019) estimaron las implicaciones de las dimensiones ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en la rentabilidad de la empresa (el ROA), el valor de las acciones y los flujos de caja libre, y encontraron

un efecto positivo de las prácticas ambientales y sociales sobre el desempeño financiero de las empresas que las implementan.

Por su parte, Bringas-Fernández et al. (2024) evaluaron la relación entre la certificación *B Corp* y el ROA, analizando la rentabilidad de las empresas *B Corp* antes y después de obtener la certificación y la compararon con la de las empresas no certificadas en el mismo período. En este estudio, se encontró que en la etapa previa a la certificación *B Corp*, las empresas no presentaron diferencias significativas con respecto a las empresas de la muestra de control (no *B Corp*). Inmediatamente después de obtener la certificación como *B Corp*, evidenciaron que existe un impacto negativo significativo general en el ROA y, en los años posteriores a la certificación como *B Corp*, las entidades certificadas no percibieron mejoras significativas en su desempeño financiero que superaran significativamente las obtenidas antes de la certificación.

Con base en la revisión de la literatura anterior y teniendo en cuenta los posibles efectos en el desempeño financiero de las empresas certificadas como sociedades BIC, se plantean las siguientes hipótesis:

H1. No existen diferencias estadísticamente significativas en el desempeño financiero entre las empresas que posteriormente obtienen la certificación como sociedades BIC y las empresas no BIC comparables, durante el período previo a la certificación.

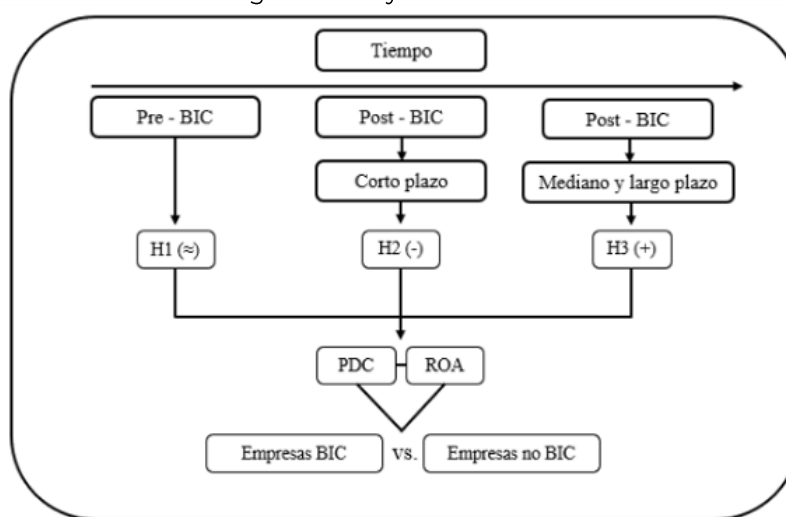
H2. La certificación como sociedad BIC tiene un efecto negativo en el desempeño financiero de las empresas en el corto plazo.

H3. En el mediano y largo plazo, existe un efecto positivo en el desempeño financiero entre las empresas certificadas como sociedades BIC y las empresas no BIC comparables.

En la Figura 1 se ilustra la estructura del presente análisis, considerando las hipótesis, las variantes y los factores temporales.

Figura 1. Estructura de análisis

Figure 1. Analytical framework



Fuente: elaboración propia.

3. METODOLOGÍA

En el presente apartado, se relaciona la información correspondiente a la muestra, la definición de variables y el modelo de estimación.

Muestra

Se tomó como fuente de información la página web de la Superintendencia de Sociedades (s. f.),[‡] en la cual se dispone de una base de datos que recopila el estado de resultados, el estado de situación financiera, el estado de flujos de efectivo y datos complementarios. La información se segmenta en cuatro tipos de agrupación, de acuerdo con el tamaño de la empresa y cómo se consolida la información contable: plenas individuales (PI), plenas separadas (PS), pymes individuales (PYI) y pymes separadas (PVS); para 2024 se identificaron 29 206 empresas en total.

Colombia es un país predominantemente conformado por pymes, las cuales representaban el 85.2 % del total de empresas observables en 2024. Sin embargo, se seleccionó como grupo de análisis las pymes individuales, pues al corresponder al 77.5 %, con 22 639, permitiría realizar un análisis más completo, deductivo, en tanto se necesita la mayor cantidad de observaciones posibles en el mayor período de tiempo para establecer un panel de datos. Se identificó que las empresas que se convirtieron en BIC entre 2021 y 2022, y que, además, tienen información como BIC en los años siguientes, son preponderantemente pymes individuales con 49[§] (comparado con 2 de PS y 3 de PVS). Del grupo seleccionado, se reconocieron 9430 empresas no BIC entre 2018 y 2024 con la información completa (grupo de control).

La selección de este grupo también responde a la disponibilidad y consistencia de la información financiera reportada. La Tabla 1 muestra cómo se distribuye la muestra entre los sectores económicos** seleccionados para el análisis:

Tabla 1. Distribución de la muestra por sectores económicos

Table 1. Sample distribution by economic sector

Sector / Número de empresas	Frecuencia absoluta			Frecuencia relativa		
	BIC	No BIC	#	BIC	No BIC	%
Construcción	8	1017	1025	16.33 %	10.78 %	10.81 %
Servicios	21	3487	3508	42.86 %	36.98 %	37.01 %
Producción y extracción	11	2202	2213	22.45 %	23.35 %	23.35 %
Comercial	9	2724	2733	18.37 %	28.89 %	28.83 %
Total	49	9430	9479	100 %	100 %	100 %

Fuente: elaboración propia.

[‡] Sistema Integrado de Información Societaria.

[§] El criterio de selección consistió en identificar las empresas que incorporaran el acrónimo **BIC** en su razón social. Para ello, se realizó una búsqueda anual en la base de datos, revisando cada período para detectar aquellas organizaciones que adoptaron dicha denominación. A partir de este proceso, se identificaron 297 empresas que en algún momento incluyeron el acrónimo **BIC** (equivalentes al 0.94 % de la población total); no obstante, únicamente 49 contaban con información financiera completa para la ventana de análisis considerada.

** Cada sector corresponde a actividades económicas con características comunes que en su conjunto se diferencian de otras (Banrepcultural, s. f.). Si bien se pueden dividir según la economía clásica entre primario, secundario y terciario, se consideran los sectores expuestos en la tabla como propuesta propia basados en la especialización, clasificaciones que se asemejan a las descritas en la clasificación análoga del Banco de la República.

Definición de variables

Variable dependiente

Para evaluar el desempeño financiero, considerando la muestra, se seleccionó como variable dependiente la PDC y, en complemento (análisis de robustez), el ROA.

Seleccionar el grupo de pymes individuales hace que se puedan asumir algunas características comunes entre ellas —rango en nivel de ingresos, propensión a dependencia de crédito bancario, patrimonio concentrado, baja participación de activos no corrientes, entre otros— (Congreso de la República de Colombia, Ley 1901, 2018). Desde este enfoque, se definió la PDC como variable dependiente, pues su cálculo se compone tanto de resultados operativos como de rentabilidad al calcularse empleando el margen EBITDA/CTNO^{††} sobre las ventas.

La PDC permite medir el desempeño relacionado con el crecimiento y la generación de valor en una empresa (García Serna, 2009). Desde la generación de valor, lo ideal es que el la PDC sea mayor a 1 para que el crecimiento libere caja; si es menor a 1 al momento de crecer deja de ser rentable; es decir que una palanca de crecimiento favorable indica que la empresa cuenta con las condiciones operativas y financieras necesarias para sostener su expansión en el tiempo, mientras que una palanca débil sugiere que el crecimiento podría estar acompañado de presiones sobre la liquidez y el endeudamiento (Penman, 2013). Por esto la PDC refleja en sí la efectividad de la gestión empresarial y es una base para que los empresarios de las pymes se referencien, para rediseñar su gestión y control (Jiménez, 2015).

Descompuesto, el margen EBITDA es considerado una aproximación al flujo de caja, por medio del cual se pueden comparar las operaciones de compañías sin considerar su composición de activos o de deuda (Chávez Chango, 2021). Por su parte, la productividad del capital de trabajo analiza qué tanto capital es necesario para generar las ventas del período, es decir, lo que consume la operación (Jiménez Sánchez y Rojas Restrepo, 2016); la relación de los indicadores se convierten en un inductor de valor pues representa qué tantos recursos generados por la operación le significan su crecimiento: para que la PDC sea positiva y creciente (en un escenario teórico ideal —aunque puede tener múltiples combinaciones—), es necesario que los costos y gastos disminuyan y que a la vez se consuma menos CTNO sin dejar de generar más ventas.

El ROA es un indicador de rentabilidad que evalúa la eficiencia con la que la administración utiliza sus activos para generar utilidades (Jiménez Sánchez y Rojas Restrepo, 2016). Es fundamental el análisis segmentado por sectores, pues, a pesar de que se hable de pymes, por las actividades se genera desviación en márgenes de utilidad y composición o necesidad de activos fijos (Bringas-Fernández et al., 2024). Ambas variables son idóneas para el análisis de la información, pues consideran en su resultado la relación entre variables de resultados y balance, es decir, de gestión operativa (corto plazo) y estratégica (de largo plazo).

No obstante, el desempeño financiero empresarial constituye un fenómeno multidimensional, por lo que indicadores como la PDC y el ROA no capturan de manera integral otros elementos

^{††} EBITDA, siglas en inglés de **Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization**: beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones; CTNO: capital de trabajo neto operativo.

potencialmente relevantes. En este sentido, los resultados del estudio deben interpretarse en función de las dimensiones específicas del desempeño financiero consideradas en el análisis.

Variables de interés

Para diferenciar el momento que atraviesa cada empresa en cada período de observación, se definieron tres variables de interés tipo *dummy* o ficticias, las cuales toman un valor de 1 cuando se cumple la condición asociada y 0 en caso contrario.

De acuerdo con Wooldridge (2010), la interacción de variables explicativas con variables ficticias temporales permite que los efectos parciales cambien con el tiempo y, según Bertrand et al. (2004), agrupar las observaciones en períodos previos y posteriores al evento constituye una solución sencilla y viable para la estimación de efectos, en especial cuando se dispone de tamaños de muestra suficientemente grandes, como es el caso del presente estudio.

Siguiendo este enfoque, la variable Pre-BIC identifica a las empresas que posteriormente serán BIC, pero que aún no han adquirido dicha figura en el periodo de análisis correspondiente a los años 2018-2020. La variable BIC-CP denota el año en que la empresa se certifica como BIC, capturando el efecto de corto plazo asociado al momento de adopción de la figura BIC, para las observaciones entre 2021 y 2022. Finalmente, la variable BIC-MLP identifica el periodo posterior al primer año de la certificación, correspondiente a los años 2023 y 2024, para evaluar el efecto en el mediano y largo plazo de la certificación sobre el desempeño financiero de las empresas.

Variables de control

Como variables de control se definieron para este estudio el tamaño de la empresa (TAM), el sector económico (SECT) y el nivel de endeudamiento (NE) con el propósito de evitar los sesgos de estimación (Maurandi López y González Vidal, 2022). El TAM es calculado como el logaritmo natural del total de activos (Jurado y Rigail Cedeño, 2016). La literatura reconoce que el tamaño influye en el desempeño empresarial y que las empresas pequeñas pueden enfrentar más restricciones para acceder a financiamiento (Beck et al., 2005); no obstante, las pymes desempeñan un papel fundamental en la construcción de un crecimiento económico más inclusivo y sostenible, al contribuir al empleo, la resiliencia económica y la cohesión social (Organization for Economic Co-operation and Development [OECD], 2019).

Adicionalmente, el control del SECT constituye un factor estructural relevante para explicar diferencias en su desempeño financiero. En particular, aquellos que tienen un mayor impacto en la sociedad y el medio ambiente, lo que puede implicar estructuras de costos más elevadas para aquellas empresas que integran políticas ambientales y sociales dentro de su estrategia corporativa (Eccles et al., 2014). En el presente estudio, las empresas se agrupan en cuatro sectores económicos: construcción, servicios, producción y extracción, y comercial, considerando las actividades económicas con características comunes que en su conjunto se diferencian de otras (Banrepcultural, s. f.), y se establecieron clasificaciones que se asemejan a las descritas en la clasificación análoga del Banrepcultural (s. f.).

Por último, se empleó el NE, ya que es una variable relevante para lograr el posicionamiento de las empresas en el mercado (Meneses Cerón et al., 2021). Además, desde la perspectiva de las finanzas corporativas, es determinante en la valoración empresarial, en la medida en que incide en la relación entre la deuda y los activos invertidos de una empresa (Gil León et al., 2018). La Tabla 2 presenta el resumen de las variables utilizadas.

Tabla 2. Variables del modelo

Table 2. Model variables

Tipo de variable	Nombre de la variable	Abrev	Medición	Referencias	Efecto esperado
Dependiente	Palanca de crecimiento	PDC	Margen EBITDA/CTNO sobre ventas	Chávez Chango (2021) Jiménez Sánchez y Rojas Restrepo (2016) Jiménez (2015)	NA
Dependiente (Robustez)	Retorno sobre activos	ROA	Utilidad o pérdida neta / Total de activos	Bringas-Fernández et al. (2024) Jiménez Sánchez y Rojas Restrepo (2016)	NA
VI - Interés	Pre-BIC	Pre-BIC	<i>Dummy</i> = 1 si la empresa es futura BIC en período previo	Bertrand et al. (2004) Bringas-Fernández et al. (2024) Wooldridge (2010)	(≈)
VI - Interés	BIC corto plazo	BIC-CP	<i>Dummy</i> = 1 en el primer año post-certificación	Bertrand et al. (2004) Bringas-Fernández et al. (2024) Wooldridge (2010)	(-)
VI - Interés	BIC mediano-largo plazo	BIC-MLP	<i>Dummy</i> = 1 en años posteriores al primer año de la certificación	Bertrand et al. (2004) Bringas-Fernández et al. (2024) Wooldridge (2010)	(+)
VI - Control	Tamaño de la empresa	TAM	Logaritmo natural del activo total	Beck et al. (2005) Jurado y Rigail Cedeño (2016) OECD (2019)	(+)
VI - Control	Sector económico	SECT	Sector al que pertenecen las empresas	Eccles et al. (2014)	(+)
VI - Control	Nivel de endeudamiento	NE	Pasivo total / Activo total	Meneses Cerón et al. (2021) Gil León et al. (2018)	(+)

Fuente: elaboración propia.

Modelo de estimación

Con el objetivo de evaluar el efecto de la certificación como sociedad BIC sobre el desempeño financiero empresarial, el presente estudio emplea un análisis multivariado con estructura de micropanel de datos con efectos fijos bidimensionales —*Two-Way Fixed Effects* (TWFE)—. Esta metodología permite controlar simultáneamente la heterogeneidad no observable entre empresas y los choques macroeconómicos comunes a cada período, mejorando la validez interna de las estimaciones (Wooldridge, 2010).

El uso de modelos de efectos fijos por empresa resulta adecuado en estudios de desempeño financiero, dado que permite capturar características estructurales constantes en el tiempo, como el modelo de negocio o la cultura organizacional, que podrían estar correlacionados con la decisión de certificarse como sociedad BIC (Hsiao, 2014).

La especificación del modelo econométrico se detalla en la Ecuación 1:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 Prebic_{it} + \beta_2 bic_CP_{it} + \beta_3 bic_MLP_{it} + \gamma X_{it} + \mu_i + \tau_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Y_{it} representa el desempeño financiero de la empresa i en el año t , medido alternativamente mediante la PDC y, como análisis de robustez, a través del ROA. Las variables $Prebic_{it}$, bic_CP_{it} y bic_ML_{it} corresponden a variables dicotómicas que identifican, respectivamente, el período previo a la certificación, el año posterior a la certificación y el mediano y largo plazo tras la certificación como sociedad BIC.

El vector X_{it} incluye las variables de control a nivel empresa-año, para las que se considera el tamaño de la empresa, el nivel de endeudamiento y el sector económico. Los términos μ_i y τ_t representan los efectos fijos por empresa y por año, respectivamente, mientras que ε_{it} es el término de error idiosincrático.

Las estimaciones se realizan utilizando errores estándar robustos agrupados a nivel de empresa, con el objetivo de corregir posibles problemas de heterocedasticidad y autocorrelación intraempresa (Wooldridge, 2010).

4. RESULTADOS

A continuación, se presentan los resultados en dos partes: el análisis descriptivo y el análisis explicativo donde se validan las hipótesis planteadas.

Análisis descriptivo

Para este estudio se empleó el lenguaje de programación Python en el entorno de Google Colab, lo que permitió el procesamiento, la depuración y el análisis de la información de manera eficiente y reproducible. En la Tabla 3 se presenta el resumen estadístico de cada una de las variables consideradas de la muestra analizada, compuesta por 64 017 observaciones, correspondientes a 9479 empresas.

Tabla 3. Estadísticas descriptivas

Table 3. Descriptive statistics

	Media	Desv. Est.	Mín	Máx
Variables financieras				
PDC	-15.0932	7 401.4197	-1.1075	588 440.8750
ROA	0.1391	2.3543	-1.1634	401.8742
Variables de control				
TAM	16.4383	1.0519	8.8090	23.8891
NE	0.5280	5.2199	0.0000	904.5572

Variable	Obs.	Frec. Abs.		Frec. Relativa	
		0	1	0	1
Pre_BIC	66 353	66 179	174	0.9974	
BIC_CP	66 353	66 233	120	0.9982	
BIC_MLP	66 353	66 304	49	0.9993	

Fuente: elaboración propia.

La PDC presenta una media negativa (-15.09) y presenta una alta dispersión en el desempeño financiero de las empresas analizadas. Este comportamiento sugiere una marcada heterogeneidad en la capacidad de las empresas para potenciar su crecimiento financiero, lo cual puede ser característico de las pymes. La amplitud del rango entre el valor mínimo y máximo indica la presencia de valores extremos, lo cual refuerza la pertinencia del uso de modelos de efectos fijos y la interpretación de los resultados econométricos como efectos promedio condicionados.

El ROA muestra una media positiva (0.139), lo que indica que, en promedio, las empresas generan utilidades bajas a partir de sus activos. No obstante, la desviación estándar (2.35) es elevada en relación con la media, lo que refleja una alta variabilidad en la rentabilidad operativa entre empresas. Al igual que en el caso de la PDC, el amplio rango de valores observados sugiere la existencia de empresas con desempeños atípicos, tanto positivos como negativos.

Respecto a las variables de interés, la Tabla 3 presenta su distribución. Los resultados evidencian que la mayoría de las observaciones para los periodos de análisis (2018-2024) se concentran en empresas que no se encuentran clasificadas como sociedades BIC. La variable Pre_BIC representa el 0.26% del total de observaciones, mientras que las variables BIC_CP y BIC_MLP alcanzan participaciones del 0.18% y 0.07%, respectivamente. Esta distribución es consistente con la reciente adopción del modelo BIC en Colombia.

En cuanto a las variables de control, el TAM, medido como el logaritmo natural del total de activos, presenta una media de 16.44 y una desviación estándar de 1.05, lo que indica una variabilidad en el tamaño de las empresas analizadas. Por su parte, el NE exhibe una media de 0.53, pero con una desviación estándar elevada (5.22), lo que sugiere la presencia de empresas con niveles de apalancamiento muy superiores al promedio, lo que podría influir significativamente en el desempeño financiero.

La Tabla 4 presenta la matriz de correlación de Pearson entre las variables de análisis. Los resultados señalan correlaciones de baja magnitud, lo que sugiere relaciones lineales débiles entre las variables analizadas.

Tabla 4. Matriz de correlación

Table 4. Correlation Matrix

	PDC	ROA	TAM	NE	Pre_BIC	BIC_CP	BIC_MLP
PDC	1.0000						
ROA	0.0020	1.0000					
TAM	-0.0021	-0.0933***	1.0000				
NE	-0.0004	0.0510***	-0.0731***	1.0000			

Pre_BIC	0.0001	0.0019	-0.0161***	0.0014	1.0000		
BIC_CP	0.0001	-0.0002	-0.0091**	-0.0001	-0.0014	1.0000	
BIC_MLP	0.0001	-0.0010	-0.0064	-0.0004	-0.0022	-0.0012	1.0000

Códigos de significancia: ***p < 0.001; **p < 0.01; *p < 0.05; p < 0.1.

Fuente: elaboración propia.

La PDC no presenta correlaciones estadísticamente significativas ni económicamente relevantes con las variables asociadas a la certificación BIC (Pre_BIC, BIC_CP y BIC_MLP). Este resultado indica que no se observa una asociación lineal directa entre la PDC y la certificación BIC de las empresas. En el caso del ROA, se identifica una correlación negativa y estadísticamente significativa con el tamaño de la empresa ($p = -0.0933$; $p < 0.01$), lo que sugiere que las empresas de mayor tamaño tienden a presentar niveles ligeramente inferiores de rentabilidad sobre los activos. Adicionalmente, el ROA muestra una correlación positiva y estadísticamente significativa con el nivel de endeudamiento ($p = 0.0510$; $p < 0.01$); sin embargo, la baja magnitud del coeficiente indica que esta relación es débil desde el punto de vista estadístico. Por su parte, las variables asociadas a la certificación BIC exhiben correlaciones cercanas a cero con los indicadores de desempeño financiero. En cuanto a las variables de control, el TAM y el NE presentan una correlación negativa y estadísticamente significativa ($\rho = -0.0731$; $p < 0.01$), aunque de baja magnitud.

Análisis explicativo

La Tabla 5 presenta los resultados del modelo de panel con efectos fijos por empresa y año para ambas medidas de desempeño financiero: la PDC y el ROA.

Tabla 5. Resultados del modelo de estimación

Table 5. Estimation model results

Variables	PDC		ROA	
	Estimate	Std.Err.	Estimate	Std.Err.
Pre_BIC	65.0444	54.7630	0.1076**	0.0500
BIC_CP	2.8143	83.2441	0.0301	0.0252
BIC_MLP	Absorbida		Absorbida	
TAM_In_activos	52.6848	50.2602	-0.2667**	0.1220
NE	0.4173	0.4819	0.0195	0.0533
Sector	Controlado		Controlado	
R ²	7.7e-06		0.0033	

Códigos de significancia: ***p < 0.001; **p < 0.01; *p < 0.05, p < 0.1.

Fuente: elaboración propia.

Los resultados asociados a la PDC evidencian que ninguna de las variables de interés asociadas a la adopción del modelo BIC presenta coeficientes estadísticamente significativos. En particular, el coeficiente de Pre_BIC es positivo, aunque no significativo (Est. 65,04 Std. Error 54,76), lo que indica que las pymes que posteriormente obtienen la certificación como sociedades BIC no muestran diferencias sistemáticas en su PDC respecto a las pymes no BIC comparables durante el período previo a la certificación. No se identifican diferencias estadísticamente significativas en esta dimensión del desempeño financiero.

El coeficiente asociado al primer año posterior a la certificación (BIC_CP) no resulta estadísticamente significativo (Est. 2,81 Std. Error 83,24), lo que indica que la certificación BIC no se traduce en cambios inmediatos en la PDC de las pymes analizadas. El resultado indica que no se observan cambios estadísticamente significativos en la PDC en el corto plazo.

Por otro lado, el modelo estimado con el ROA como variable dependiente de robustez evidencia un patrón diferente. El coeficiente asociado a Pre_BIC es negativo y estadísticamente significativo (Est. -0,11 Std. Error 0,05), lo que sugiere que las pymes que posteriormente se certifican como sociedades BIC presentan niveles de rentabilidad sobre los activos inferiores a los de las pymes no BIC comparables durante el período previo a la certificación. El coeficiente correspondiente al primer año posterior a la certificación (BIC_CP) no resulta estadísticamente significativo (Est. 0,03 Std. Error 0,03), lo que indica que la adopción del modelo BIC no genera un efecto positivo inmediato sobre el ROA de las pymes.

La variable correspondiente al período de mediano y largo plazo posterior a la certificación (BIC_MLP) es absorbida por los efectos fijos de ambos modelos (PDC y ROA). Esto implica que, una vez controladas las características inobservables constantes en el tiempo a nivel de cada pyme y los efectos comunes por año, no se identifica variación suficiente dentro de las unidades en el tiempo que permita estimar un coeficiente independiente.

La absorción de BIC_MLP indica que su efecto no puede distinguirse de los efectos fijos incluidos en el modelo, por lo que no puede estimarse un coeficiente independiente para evaluar el impacto de la certificación BIC sobre el desempeño financiero de las pymes en el mediano y largo plazo dentro de esta especificación. En consecuencia, no se cuenta con evidencia empírica que permita confirmar la existencia de un efecto positivo sostenido de la certificación BIC en horizontes temporales más amplios.

En las estimaciones con interacciones sectoriales, el sector comercial se utiliza como categoría de referencia. En consecuencia, los coeficientes reportados para los demás sectores se interpretan como diferencias relativas frente a este sector base.

La Tabla 6 presenta los resultados del análisis de heterogeneidad sectorial, mostrando que la certificación BIC no genera efectos financieros estadísticamente significativos en el corto plazo en ninguno de los sectores analizados, tanto para la palanca de crecimiento como para el retorno sobre los activos.

Tabla 6. Interacciones por sector

Table 6. Interactions by sector

Interacciones Pre_BIC por sector	PDC		ROA	
	Estimate	Std.Err.	Estimate	Std.Err.
Construcción	-6.8852	26.6389	0.0264	0.0820
Producción y extracción	-11.9617	29.3793	0.0950	0.0840
Servicios	-15.0109	36.5508	0.1237	0.0846
Interacciones BIC_CP por sector				
Construcción	-10.1130	17.8005	0.0015	0.0498
Producción y extracción	1.9012	19.7333	-0.0323	0.0475
Servicios	9.1929	28.3352	-0.0225	0.0516

Códigos de significancia: ***p < 0.001; **p < 0.01; *p < 0.05, p < 0.1.

Fuente: elaboración propia.

En línea con la Hipótesis 1, los resultados muestran evidencias mixtas dependiendo de la medida de desempeño utilizada. Cuando el desempeño se mide a través de la PDC, el coeficiente asociado a la variable Pre_BIC no resulta estadísticamente significativo, lo que indica que no se identifican diferencias sistemáticas en esta dimensión antes de la certificación. En este sentido, los resultados asociados a la PDC son consistentes con la Hipótesis 1. No obstante, al emplear el ROA como medida alternativa de desempeño financiero, el coeficiente de Pre_BIC es negativo y estadísticamente significativo, lo que sugiere que las empresas que posteriormente se certifican como BIC presentan menores niveles de rentabilidad en el período previo a la certificación.

Respecto a la Hipótesis 2, los resultados son consistentes a través de ambas medidas de desempeño. En los modelos estimados, el coeficiente correspondiente al primer año posterior a la certificación (BIC_CP) no resulta estadísticamente significativo para la PDC ni para el ROA. Esto indica que la certificación BIC no se traduce en mejoras inmediatas en el desempeño financiero de las pymes.

Finalmente, en cuanto a la Hipótesis 3, los resultados no aportan evidencia empírica que permita su confirmación. La variable correspondiente a este horizonte temporal (BIC_MLP) es absorbida por los efectos fijos del modelo, tanto en la especificación con PDC como con roa, lo que impide la estimación de un coeficiente independiente. En consecuencia, no se cuenta con información suficiente para evaluar empíricamente el impacto de la certificación BIC en el desempeño financiero de las pymes en el mediano y largo plazo, por lo que la Hipótesis 3 no puede ser apoyada con base en los resultados obtenidos. Este análisis se sintetiza en la Tabla 7.

Tabla 7. Evaluación de las hipótesis

Table 7. Hypothesis testing results

Hipótesis	Medida de desempeño	Conclusión
H1	PDC	Se acepta
	ROA	Se rechaza
H2	PDC	Se acepta
	ROA	Se acepta
H3	PDC / ROA	No evaluable

Fuente: elaboración propia.

5. DISCUSIÓN

Si bien se puede afirmar que la adopción de prácticas relacionadas con criterios ASG tienen efectos positivos en el flujo de caja libre (Olaya-Correa et al., 2025), como en el desempeño financiero de las empresas (Correa-García y Vásquez-Arango, 2020), esta investigación no aporta resultados en ese sentido en el marco de las pymes colombianas para el caso de las empresas que han adoptado la figura de sociedad BIC.

La propuesta del gobierno local en la creación del concepto de sociedades BIC posee de manera inherente una invitación para la adopción de mejores prácticas corporativas que reconozca a la mayor cantidad de grupos de interés como sea posible (recordando que las cinco dimensiones a las que se dirige el informe de gestión son: modelo de negocio, gobierno corporativo, prácticas laborales, prácticas ambientales y prácticas con la comunidad), sin importar el tamaño de la empresa, aunque

se reconoce en la académica y de manera cotidiana que se le exige más en un marco de responsabilidad social a las empresas de mayor envergadura (Castillo-Muñoz et al., 2021).

Si bien en otras investigaciones Valenzuela Fernández et al. (2015) habían desarrollado que las prácticas sostenibles influyen en la competitividad, liquidez y endeudamiento y Olaya-Correa et. al (2025) propusieron que las empresas tienen la posibilidad de dirigir la generación de valor económico a través de aspectos no financieros; la presente investigación explica que las pymes de Colombia no exponen diferencias representativas o de tendencia en su desempeño financiero medido a través de la PDC en relación con las empresas no BIC de ese mismo grupo, por lo que la discusión de si estas buenas prácticas de gestión empresarial se materializa en mejoras en el desempeño financiero cobra aún más relevancia. Los hallazgos del presente artículo indican que la certificación BIC no significa impactos en la PDC de las pymes colombianas.

Con respecto al tamaño y el ROA, Beck et al. (2005) plantearon que tiene sentido la relación negativa hallada en la modelación, pues al incrementar una mayor base de activos, se termina por diluir la rentabilidad medida con este indicador y se amplifica el efecto en el contexto de las pymes; empero, se deben reconocer como limitaciones que el análisis realizado delimita las empresas analizadas a pymes colombianas, y se enmarca en un período diferente además de corto en el que se atravesó una pandemia, y se encuentran períodos presidenciales que no propiciaron la estabilidad en el país, por lo que los resultados de la investigación confirman que para que los potenciales beneficios económicos asociados a la certificación BIC sean observables podrían requerir un horizonte temporal más amplio para materializarse.

Los resultados obtenidos presentan concordancia con los hallazgos de Bringas-Fernández et al. (2024), quienes analizaron la relación entre la certificación *B Corp* y el desempeño financiero empresarial, encontrando evidencia limitada respecto a efectos financieros positivos inmediatos tras la certificación. En este sentido, los resultados de este estudio sugieren que la adopción del modelo BIC en las pymes colombianas tampoco se traduce en mejoras estadísticamente significativas en el corto plazo, lo que refuerza la posibilidad de que los beneficios asociados a este tipo de modelos empresariales requieran horizontes temporales más amplios para reflejarse en el desempeño financiero.

Los hallazgos de la presente investigación deben interpretarse a la luz de la reciente implementación del marco normativo de las sociedades BIC en Colombia, lo cual limita la disponibilidad de un conjunto representativo de empresas certificadas para contrastar de manera robusta sus efectos en el desempeño financiero. La novedad de esta figura implica que muchas organizaciones se encuentren aún en etapas tempranas de adopción, en las que los ajustes estratégicos, operativos y financieros asociados al modelo BIC no se reflejan plenamente en los indicadores analizados. Por esta razón, los efectos potenciales de la certificación podrían manifestarse de forma más clara en el mediano y largo plazo, en la medida en que se consolide un mayor número de sociedades BIC y se disponga de series de tiempo más extensas que permitan capturar las dinámicas organizacionales.

Por su parte, Fajardo Cortes et al. (2023) proponen que las pymes que puedan desarrollar capacidades de innovación terminan por acrecentar su capital social, en la medida en que crean valor para la formación de habilidades para las personas y liderazgo competitivo. En ese sentido, reconfirmamos que la creación de valor debe seguir midiéndose desde un espectro integral y no solo desde lo financiero, y el análisis muestra que, si la decisión de la certificación BIC es solo motivada por consideraciones económicas, puede tener resultados inciertos y que podrán ser negativos en el corto

plazo, lo que es aún más trascendental en empresas de las características evaluadas, cada vez más retadas por agentes externos como la transformación digital (Del Do et al., 2023).

En refuerzo de lo anterior, Chavez Pulido y Rosado Herrera (2022) exponen que no solo los factores económicos y de políticas públicas aportan para la disolución de pymes —aunque la propuesta BIC sea una antítesis de lo último—, sino también la capacidad de la empresa para interoperar con su entorno y la concientización del personal; el capital humano, propio y del entorno, resalta como clave para mejorar la capacidad, productividad, competitividad y acceso a financiamiento como proveedores de sostenibilidad financiera (Moreno Hernandez et al., 2025).

6. CONCLUSIONES

En este estudio se analizó el impacto de la adopción del modelo BIC en el desempeño financiero de las pymes en Colombia, mediante indicadores como la PDC y el ROA, considerando distintos horizontes temporales asociados a la adopción del modelo BIC y de un grupo de empresas no BIC comparables.

La incorporación simultánea de la PDC y el ROA permitió analizar distintas dimensiones del desempeño financiero de las pymes, diferenciando aspectos relacionados con la eficiencia operativa y la rentabilidad de los activos en el contexto de la adopción del modelo BIC.

Los resultados de este estudio se suman a la investigación de Bringas-Fernández et al. (2024), quienes tampoco encuentran mejoras significativas en los indicadores financieros tras la certificación, y señalan que el desempeño positivo tras la adopción de este tipo de figuras no puede atribuírsele directamente a la propia certificación, ya que diversas características específicas de la empresa y del entorno influyen notablemente en el desempeño financiero.

En el contexto que enfrentan las pymes para integrar objetivos económicos, sociales y ambientales, este estudio contribuye a fortalecer el debate sobre los modelos empresariales con propósito en economías emergentes. Más allá de los efectos financieros de corto plazo, la adopción del modelo BIC representa una oportunidad para repensar la estrategia empresarial desde una perspectiva de creación de valor sostenible, en la que la rentabilidad, la eficiencia operativa y el impacto social y ambiental no se conciben como objetivos excluyentes, sino como dimensiones interrelacionadas de un mismo proceso de transformación organizacional.

Las principales limitaciones de este trabajo radican en la disponibilidad de información específica sobre las sociedades BIC y en el reducido número de pymes que han adoptado el modelo BIC en el período analizado, lo que restringe el tamaño muestral del grupo tratado frente al grupo de control. Asimismo, los resultados asociados a la PDC pueden ser sensibles a las características de las empresas analizadas. En este marco, se resalta la importancia de que la Superintendencia de Sociedades fortalezca la publicación de información específica, consistente y verificable sobre las sociedades BIC, facilitando análisis más robustos y comparables en el tiempo. Adicionalmente, la absorción de la variable de mediano y largo plazo incentiva futuras investigaciones que analicen horizontes temporales más extensos o metodologías alternativas que permitan capturar efectos dinámicos de la adopción del modelo BIC.

AGRADECIMIENTOS

Los autores agradecen el respaldo institucional de la Escuela Finanzas, Economía y Gobierno de la Universidad EAFIT y al proyecto con Acta 2024-69468 de la Universidad de Antioquia.

CONFLICTOS DE INTERÉS

Los autores declaran que no presentan conflictos de interés financiero, profesional o personal que puedan influir de forma inapropiada en los resultados obtenidos o las interpretaciones propuesta.

CONTRIBUCIÓN DE AUTORÍA

Para el desarrollo de este proyecto todos los autores han realizado una contribución significativa, especificada a continuación:

Stefanía Olaya Correa: conceptualización del estudio, formulación metodológica, desarrollo del modelo econométrico, análisis e interpretación de resultados y redacción del manuscrito.

David Berrío Zapata: recopilación, procesamiento, depuración y estructuración de la información utilizada en la investigación, búsqueda y revisión de fuentes bibliográficas y apoyo en la revisión y corrección del manuscrito.

Jaime Andrés Correa-García: orientación para la estructuración y viabilidad de la propuesta de investigación, así como acompañamiento metodológico y teórico durante el desarrollo del estudio. Apoyo en la revisión y corrección del manuscrito.

DECLARACIÓN USO HERRAMIENTAS IA

Durante la realización de esta investigación, los autores utilizaron Python (a través de Google Colab y la integración que ofrece con Gemini) para el análisis de la información recopilada y la estructuración y desarrollo del modelo econométrico. Luego de emplear esta herramienta/servicio, los autores revisaron y editaron cuidadosamente el contenido según sea necesario y asumen total responsabilidad por el contenido de la publicación.

REFERENCIAS

Bancolombia. (2020, 27 de febrero). Sociedades BIC: el camino para ser una empresa sostenible. *Blog Bancolombia*. <https://www.bancolombia.com/negocios/actualizate/sostenibilidad/sociedades-bic-empresas-sostenibles>

Banrepcultural. (s. f.). *Sectores económicos*. Banrepcultural La Enciclopedia. https://enciclopedia.banrepcultural.org/index.php?title=Sectores_econ%C3%B3micos

- Barnett, M. L., y Salomon, R. M. (2012). Does it pay to be really good? Addressing the shape of the relationship between social and financial performance. *Strategic Management Society*, 33(11), 1304-1320. <https://doi.org/10.1002/smj.1980>
- B Corporation Australia & Aotearoa New Zealand. (2023, 1 de marzo). *What does the 'B' stand for and five other things you need to know about the B Corp movement*. <https://bcorporation.com.au/blog/blog-what-does-the-b-corp-logo-mean/>
- B Lab. (s. f.). *We are a global movement working to benefit people and the planet*. <https://www.bcorporation.net/en-us/>
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., y Maksimovic, V. (2005). Financial and Legal Constraints to Firm Growth: Does Size Matter? *The Journal of Finance*, 60, 137-177. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2005.00727.x>
- Bertrand, M., Duflo, E., y Mullainathan, S. (2004). How Much Should We Trust Differences-in-Differences Estimates? *The Quarterly Journal of Economics*, 119(1), 249-275. <https://doi.org/10.1162/003355304772839588>
- Bringas-Fernández, V., López-Gutiérrez, C., y Pérez, A. (2024). Certificación B-CORP y desempeño financiero: un análisis de datos de panel. *Heliyon*, 10(17), art. e36915. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e36915>
- Castillo-Muñoz, C. A., Ripoll-Felieu, V., y Urquirdi, A. (2021). Divulgación de Responsabilidad Social Empresarial en América Latina: Evidencias en el uso de la Directriz GRI. *Revista Lasallista de Investigación*, 18(1), 134-157. <https://revistas.unilasallista.edu.co/index.php/rldi/article/view/2683>
- Chávez Chango, A. E. (2021). *Análisis del capital de trabajo y palanca de crecimiento como herramienta para la planificación contable y financiera en el sector industrial de la ciudad de Cuenca* [tesis de maestría, Universidad de Cuenca]. Dspace-test Ucuena. <https://dspace-test.ucuenca.edu.ec/bitstream/123456789/36804/1/Trabajo%20de%20Titulaci%C3%B3n.pdf>
- Chavez Pulido, A. N., y Rosado Herrera, M. M. (2022). *Análisis de las principales causas del cierre de las pymes en Colombia y sus repercusiones en la economía: revisión sistemática* [tesis de posgrado, Fundación Universitaria del Área Andina]. Digitk Areandina. <https://digitk.areandina.edu.co/handle/areandina/4779>
- Congreso de la República de Colombia. (2018, 18 de junio). *Ley 1901 de 2018. Por medio de la cual se crean y desarrollan las sociedades comerciales de beneficio e interés colectivo (BIC)*. <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=86982>
- Correa-García, J. A., y Vásquez-Arango, L. (2020). Desempeño ambiental, social y de gobierno (ASG): incidencia en el desempeño financiero en el contexto latinoamericano. *Revista Facultad de Ciencias Económicas*, 28(2), 67-83. <https://hdl.handle.net/10495/38937>
- Correa Mejía, D. A., Reyes Naranjo, D. C., y Montoya Beltrán, K. M. (2018). La información no financiera y el desempeño financiero empresarial. *Semestre Económico*, 21(46), 185-202. <https://doi.org/10.22395/seec.v21n46a8>

- Del Do, A. M., Villagra, A., y Pandolfi, D. (2023). Desafíos de la Transformación Digital en las PYMES. *Informes Científicos Técnicos - UNPA*, 15(1), 200-229. <https://doi.org/10.22305/ict-unpa.v15.n1.941>
- Eccles, R. G., Ioannou, I., y Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857. <https://www.jstor.org/stable/24550546>
- Fajardo Cortes, R. E., Saavedra García, M. L., y Gómez Villegas, M. (2023). Revisión narrativa de literatura: Capacidades de innovación en la sostenibilidad empresarial de pymes. *Pensamiento y Gestión*, (54), 171-198. <https://doi.org/10.14482/pege.54.611.092>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge University Press.
- García Serna, O. L. (2009). *Administración Financiera: Fundamentos y aplicaciones, Valor Agregado*. Prensa Moderna Impresores.
- Gil León, J. M., Rosso Murillo, J. W., y Ocampo Rodríguez, J. D. (2018). Nivel de apalancamiento y estabilidad financiera empresarial: el caso de las empresas en Colombia y Argentina. *Revista Finanzas y Política Económica*, 10(2), 309-325. <https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.2018.10.2.4>
- Gómez-Prado, R., Sánchez-Palomino, J., Álvarez-Risco, A., Anderson, M. de las M., y Del-Aguila-Arcentales, S. (2023). A Case Study of the Economic, Social, and Environmental Impacts of BIC Companies in Peru. En D.-S. Cho y H.-C. Moon (Eds.), *The Competitiveness of Nations 2: Government Policies and Business Strategies for Environmental, Social, and Governance (ESG)* (pp. 267-296). World Scientific Publishing. https://doi.org/10.1142/9789811268090_0012
- Gómez-Villegas, M., y Ariza-Buenaventura, D. (2024). Accounting and Social Mobilization: The Counter Accounts of the University Student Movement in Colombia. *Critical Perspectives on Accounting*, 99, art. 102703. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2024.102703>
- Herz, J. (2018). Reportes integrados y teoría de la legitimidad. *Review of Global Management*, 4(2), 18-19. <https://revistas.upc.edu.pe/index.php/rgm/article/view/1139/1006>
- Hsiao, C. (2014). *Analysis of Panel Data* (3.ª ed.). Cambridge University Press.
- Jaramillo-Sepúlveda, S., Rojas-Betancur, J. V., y Correa-García, J. A. (2026). Compromisos de las Sociedades de Beneficio e Interés Colectivo con las cinco dimensiones empresariales: una mirada desde los reportes de gestión. En C. Chamorro González (Dir.), *Gestión y sostenibilidad: enfoques desde las ciencias administrativas* (pp. 10-38). Fondo Editorial Universidad Católica Luis Amigó. <https://doi.org/10.21501/9786287765269.1>
- Jiménez Sánchez, J. I., y Rojas Restrepo, F. S. (2016). Aplicación de inductores generadores de valor para la gestión en microempresas. *Revista En-Contexto*, 4(5), 99-116. <https://doi.org/10.53995/23463279.363>
- Jiménez, J. I. (2015). El inductor-PDC enfocado a medir el crecimiento y generación de valor para la PYME. *Dimensión Empresarial*, 13(2), 151-165. <https://ojs.uac.edu.co/index.php/dimension-empresarial/es/article/view/545>

- Jurado, E., y Rigail Cedeño, A. (2016). El flujo de caja libre, operativo y del accionista, los elementos creadores de valor, los value drivers o inductores de valor corporativos. *Innova Research Journal*, 1(3), 21-75. <https://doi.org/10.33890/innova.v1.n3.2016.15>
- Kim, S., Karlesky, M. J., Myers, C. G., y Schifeling, T. (2016, 17 de junio). Why companies are becoming B corporations. *Harvard Business Review*. <https://hbr.org/2016/06/why-companies-are-becoming-b-corporations>
- Lancheros Sánchez, P., y Tole Martínez, J. (2021). Empresas BIC en Colombia: Una luz en la implementación de los Estándares Interamericanos en DDHH y Empresas. *Homa Publica — Revista Internacional de Derechos Humanos y Empresas*, 5(1), art. e:081. <https://periodicos.ufjf.br/index.php/HOMA/article/view/34357>
- Lepkowska-White, E., Parsons, A. L., Wong, B., y White, A. M. (2023). Building a Socially Responsible Global Community? Communicating B Corps on Social Media. *Corporate Communications*, 28(1), 86-102. <https://doi.org/10.1108/CCIJ-01-2022-0005>
- López-Castro, Y. (2020). Empresas sociales: las sociedades BIC y su potencialidad para contribuir a la superación de la crisis. *Revista de la Academia Colombiana de Jurisprudencia*, 1(372), 341-353. https://revista.academiacolombianadejurisprudencia.com.co/index.php/revista_acj/article/view/159
- Maurandi López, A., y González Vidal, A. (Eds.) (2022). *Análisis de datos y métodos estadísticos con R*. Ediciones de la Universidad de Murcia. <https://doi.org/10.6018/editum.2967Méndez>
- McGuire, J. B., Sundgren, A., y Schneeweis, T. (1988). Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance. *Academy of Management Journal*, 31(4), 854-872. <https://doi.org/10.2307/256342>
- McWilliams, A., y Siegel, D. (2001). Corporate Social Responsibility: a Theory of the Firm Perspective. *Academy of Management Review*, 26(1), 117-127. <https://doi.org/10.2307/259398>
- Meneses Cerón, L. Á., Carabali Mosquera, J. A., y Pérez Pacheco, C. A. (2021). La relación entre el gobierno corporativo y la valoración, apalancamiento y desempeño financiero en Colombia. *Revista de Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa*, 32, 324-40. <https://doi.org/10.46661/revmetodoscuanteconempresa.4517>
- Ministerio de Comercio, Industria y Turismo de Colombia. (2021, 18 de marzo). ¿Cuáles son los beneficios de ser una sociedad BIC? Industria. <https://www.mincit.gov.co/prensa/noticias/industria/cuales-son-los-beneficios-de-ser-una-sociedad-bic>
- Montiel Vargas, A. (2022). Las Empresas B (B Corps) y la regulación de las sociedades con propósito (benefit corporations) en Derecho comparado. *Revesco. Revista de Estudios Cooperativos*, 141, art. e82253. <https://doi.org/10.5209/reve.82253>
- Moreno Hernandez, J., Borja Nieto, P., Olivar Hernandez, L., Moreno Calderon, S., y Hernandez Aros, L. (2025). Influencia del capital humano en la sostenibilidad financiera de las pymes en Colombia. *Revista Sinergia*, 1(15), 66-90. <http://sinergia.colmayor.edu.co/ojs/index.php/Revistasinergia/article/view/205>

- Naciones Unidas. (2015). *La Asamblea General adopta la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible*. <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/2015/09/la-asamblea-general-adopta-la-agenda-2030-para-el-desarrollo-sostenible/>
- Organization for Economic Co-operation and Development [OECD]. (2019, 20 de mayo). *OECD SME and Entrepreneurship Outlook 2019*. OECD Publishing. https://www.oecd.org/en/publications/oecd-sme-and-entrepreneurship-outlook-2019_34907e9c-en.html
- Okpa, I. B., Agele, J., Nkwo, J. A., y Okarima, R. N. (2019). Implications of Environmental, Social and Governance Dimensions of CSR Practice on Firms' Profitability, Value and Cash flows in the UK. *IOSR Journal of Business and Management*, 21(5), 1-10. <https://www.iosrjournals.org/iosr-jbm/papers/Vol21-issue5/Series-5/A2105050110.pdf>
- Olaya-Correa, S., Mejía-Cano, T. K., Correa-García, J. A., y Correa-Mejía, D. A. (2025). Influencia de la divulgación de prácticas ambientales, sociales y de buen gobierno en los flujos de caja libre de empresas latinoamericanas. *Revista CEA*, 11(25), art. e3097. <https://doi.org/10.22430/24223182.3097>
- Paelman, V., Van Cauwenberge, P., y Vander Bauwhede, H. (2021). The Impact of B Corp Certification on Growth. *Sustainability*, 13(13), art. 7191. <https://doi.org/10.3390/su13137191>
- Penman, S. H. (2013). *Financial Statement Analysis and Security Valuation* (5.ª ed.). McGraw-Hill Education.
- Porter, M. E., y Kramer, M. R. (2011). Creating Shared Value. How to reinvent capitalism —and unleash a wave of innovation and growth. *Harvard Business Review*, 89(1-2), 62-77. <https://hbr.org/2011/01/the-big-idea-creating-shared-value>
- Presidencia de la República de Colombia. (2019, 12 de noviembre). Decreto 2046 de 2019. Por medio del cual se adicionan el Decreto 1074 de 2015, Único Reglamentario del Sector Comercio, Industria y Turismo, y el Decreto 1625 de 2016, Único Reglamentario en Materia Tributaria, para reglamentar las Sociedades Comerciales de Beneficio e Interés Colectivo (BIC). <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=102352>
- Richardson, A., y O'Higgins, E. (2019). B Corporation Certification Advantages? Impacts on Performance and Development. *Business & Professional Ethics Journal*, 38(2), 195-221. <https://www.jstor.org/stable/45149335>
- Saavedra García, M. L. (2022). Business Sustainability and financial performance. *Cuadernos de Administración*, 38(72), art. e4010835. <https://doi.org/10.25100/cdea.v38i72.10835>
- Suárez-Rico, Y. M., Valenzuela-Jiménez, L. F., y Gómez-Villegas, M. (2022). El aseguramiento de la información de sostenibilidad (no financiera) en Latinoamérica: una aproximación descriptiva y analítica. *Criterio Libre*, 20(37), 299-334. <https://doi.org/10.18041/1900-0642/criteriolibre.2022v20n37.9739>
- Superintendencia de Sociedades de Colombia. (s. f.). *Sistema Integrado de Información Societaria*. <https://siis.ia.supersociedades.gov.co/#/>

Superintendencia de Sociedades de Colombia. (2018, 17 de diciembre). Oficio 220-208769 del 17 de diciembre de 2018. Ref: Sociedades de beneficio e interés común. <https://www.supersociedades.gov.co/documents/107391/159040/OFICIO%2B220-208769%2BDE%2B2018.pdf/b832ef51-c256-1b0f-7b5f-8ce9cad29d54?t=1655268149264>

Valenzuela Fernández, L., Jara-Bertin, M., y Villegas Pineaur, F. (2015). Prácticas de responsabilidad social, reputación corporativa y desempeño financiero. *Revista de Administração de Empresas*, 55(3), 329-344. <https://doi.org/10.1590/S0034-759020150308>

Villareal, J. L., y Reyes Bastidas, C. (2021). Sociedades BIC y Gobierno Corporativo. Una estrategia para la reactivación económica sostenible frente al COVID-19. *Revista Colombiana de Contabilidad - Asfacop*, 9(18), 111-130. <https://doi.org/10.56241/asf.v9n18.215>

Waddock, S. A., y Graves, S. B. (1997). The Corporate Social Performance-Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-319. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199704\)18:4<303::AID-SMJ869>3.0.CO;2-G](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199704)18:4<303::AID-SMJ869>3.0.CO;2-G)

Wooldridge, J. M. (2010). *Análisis econométrico de datos transversales y de panel*. The MIT Press.



SE PARTE DE
NUESTRA COMUNIDAD EN



[Sistema de Revistas Científicas ITM](#)



[@sistemaderevistasITM](#)



[@sistemaderevistasITM](#)