

Gobierno Corporativo e Inversión Socialmente Responsable: Un análisis bibliométrico*

Carlos Estévez-Mendoza ^{a, b}

^a Universidad Complutense de Madrid

^b CUNEF Universidad

Resumen

Durante las últimas décadas, la Inversión Socialmente Responsable se ha convertido en una demanda social y ha despertado el interés como tema de investigación dentro de las ciencias sociales. Al mismo tiempo, el Gobierno Corporativo ha jugado un papel decisivo como facilitador de políticas y planes de acción en materia de responsabilidad social dentro de las empresas. Además, se ha convertido en un factor clave para la selección de inversiones. La evolución y crecimiento de la literatura que trata la relación entre el gobierno corporativo y la inversión socialmente responsable hace necesaria la identificación objetiva de las contribuciones más significativas, la relevancia de los autores, los temas tratados y la estructura intelectual subyacente. Damos respuesta a estas cuestiones utilizando distintas técnicas de análisis bibliométrico aplicadas a los estudios académicos. El análisis permite establecer un punto de partida riguroso para acometer lagunas en la investigación, para poder analizar la literatura primordial sobre este tema y para poder fundamentar con propiedad futuras investigaciones empíricas en este campo.

* Esta versión es previa a la impresión como capítulo dentro del libro 'Inversiones Socialmente Responsables'. Citar como:

Estévez-Mendoza, Carlos (2023). Gobierno Corporativo e Inversión Socialmente Responsable: Un Análisis Bibliométrico. En Inversiones Socialmente Responsables. McGraw Hill. ISBN 978-84-486-4130-6

Palabras clave: Inversión Socialmente Responsable, Gobierno Corporativo,
Análisis Bibliométrico

1. Introducción

El proceso que integra elementos sociales, medioambientales y éticos a la hora de tomar decisiones de inversión, denominado inversión socialmente responsable (ISR), constituye desde hace tiempo una parte muy significativa dentro de las estrategias de inversión, experimentando una progresión notable durante las dos últimas décadas (Aktas et al., 2011; Chatzitheodorou et al., 2019; Renneboog et al., 2008a), hasta constituir un valor por encima de los 35.000 billones de dólares fundamentalmente en Europa y Estados Unidos (Global Sustainable Investment Alliance et al., 2021). Por otra parte, el incremento de la preocupación de los inversores por las cuestiones sociales, éticas y medioambientales ha impulsado esta realidad (Nilsson, 2008), siendo en ocasiones alimentada por escándalos de diverso tipo en el mundo corporativo. La situación ha creado un contexto donde el gobierno corporativo (GC) juega un papel central a la hora de contribuir a una demanda social e inversora que ya está consolidada.

El mundo académico ha dedicado numerosas investigaciones a aspectos concretos relacionados con la sostenibilidad, la ética, o el GC. Con el tiempo, se han puesto en relación con la ISR, bien como factores a tener en cuenta en el análisis de factores medioambientales, sociales y de gobierno (ESG), o bien como elemento esencial en la determinación e implantación en las empresas de la responsabilidad social corporativa (RSC). En este sentido, el papel del GC es esencial en la construcción de empresas socialmente responsables en su actividad (Ferrell et al., 2016) y alineadas con los objetivos que marcan esos criterios para ser objeto de las inversiones que así lo demandan. Así, el GC se concibe como configurador de la RSC o como parte de la RSC (Harjoto & Jo, 2011), mientras que la ISR hace referencia a las acciones de los inversores para dar cuenta de este tipo de prácticas de las empresas (Scholtens & Sievänen, 2013). Para seguir avanzando en la profundización de la relación entre GC e ISR, y ante el crecimiento de la literatura

científica, es necesario responder a una serie de preguntas. ¿Cuáles son las contribuciones más significativas?, ¿cuáles son los autores más relevantes?, ¿desde qué enfoques se ha acometido esta relación en las distintas investigaciones?, ¿cuáles son los temas con los que han sido más relacionados?, ¿es posible determinar alguna estructura intelectual a lo largo del conjunto de las aportaciones? Las respuestas a estas preguntas, que presentamos en este trabajo, pueden asentar las futuras investigaciones y detectar posibles campos o relaciones que no han sido tratadas suficientemente. Con este objetivo, nos servimos de distintas técnicas bibliométricas que ayudan a objetivar el análisis.

En las siguientes secciones de este capítulo se describe la metodología utilizada, los resultados obtenidos y su discusión, y, finalmente, se muestran las conclusiones y futuras líneas de investigación.

2. Metodología

Las técnicas bibliométricas se utilizan para analizar datos sobre publicaciones y se sirven de herramientas de carácter matemático y estadístico (McCain, 1996), que fueron definidas ya al final de los años 60 del pasado siglo (Groos & Pritchard, 1969). De esta forma, estos métodos constituyen una base objetiva de la estructura de la literatura sobre la que se puede realizar un análisis (Durisin & Puzone, 2009). Su utilización no es novedosa, ya que se ha utilizado para el estudio de disciplinas como el management (Tahai & Meyer, 1999), la dirección estratégica (Nerur et al., 2008; Ramos-Rodríguez & Ruíz-Navarro, 2004), las finanzas (Alexander & Mabry, 1994; Merigó et al., 2015), la dirección de operaciones (Pilkington & Liston-Heyes, 1999; Pilkington & Meredith, 2009), el comportamiento organizacional (Culnan et al., 1990), la dirección de recursos humanos (Fernandez-Alles & Ramos-Rodríguez, 2009) o la innovación (Fagerberg et al., 2012). Además, ha servido para analizar temas concretos dentro de esas disciplinas como la responsabilidad social corporativa (De Bakker et al., 2005), la

empresa familiar (Casillas & Acedo, 2007), el emprendimiento (Etemad & Lee, 2003; Landström et al., 2012; Schildt et al., 2006), la formación de recursos humanos (Danvila-del-Valle et al., 2019) o la diversidad (Estevez-Mendoza, 2022). De todas las herramientas bibliométricas disponibles, en este capítulo utilizaremos un conjunto de indicadores de impacto y co-ocurrencia para analizar los artículos, sus autores, las referencias y las temáticas dentro de las cuáles se encuadran cada uno de ellos. Se consigue así identificar contribuciones relevantes sobre el tema (Culnan, 1987) y también identificar similitudes y conexiones que pueden aparecer entre temas relacionados, conformando potenciales clústeres temáticos o de autores (Pilkington & Liston-Heyes, 1999; Ramos-Rodriguez & Ruiz-Navarro, 2004). La visualización y configuración de los mapas de relaciones en forma de red es especialmente apropiada y, por este motivo, utilizamos programas especializados como VOSviewer (van Eck & Waltman, 2010) y el paquete de software biblioshiny, que está basado en R (Aria & Cuccurullo, 2017).

Los análisis siguiendo esta metodología se llevan a cabo mediante una serie de pasos que incluyen la obtención de datos y su limpieza, el análisis y la visualización (Zupic & Cater, 2015). En este sentido, la obtención de datos tiene que ser realizada a partir de una base de datos que sea relevante como repositorio de artículos de calidad. Después, se deben utilizar los términos de búsqueda apropiados para el objeto de estudio, realizando tareas de limpieza de datos para asegurar que las contribuciones seleccionadas son las adecuadas. En la fase de análisis se deben establecer y computar una serie de indicadores bibliométricos de tipo descriptivo y relacional. La frecuencia de publicaciones por año ayuda a entender la evolución de la investigación. Los más relevantes son determinados en función del número de citas y de indicadores de impacto, señalando las cuestiones a las que la academia ha dado mayor importancia hasta el momento. Por otra parte, el estudio de las palabras clave con las que han sido categorizados

los estudios sirve para identificar temas relacionados y también “gaps” o lagunas en el análisis. Así, se determina una conexión temática de las contribuciones de los principales autores con las referencias bibliográficas utilizadas. Finalmente, el análisis de cómo se citan conjuntamente estas referencias sirve para dibujar la estructura intelectual sobre la que se asienta la literatura, pudiéndose discutir y visualizar mediante mapas de co-ocurrencia.

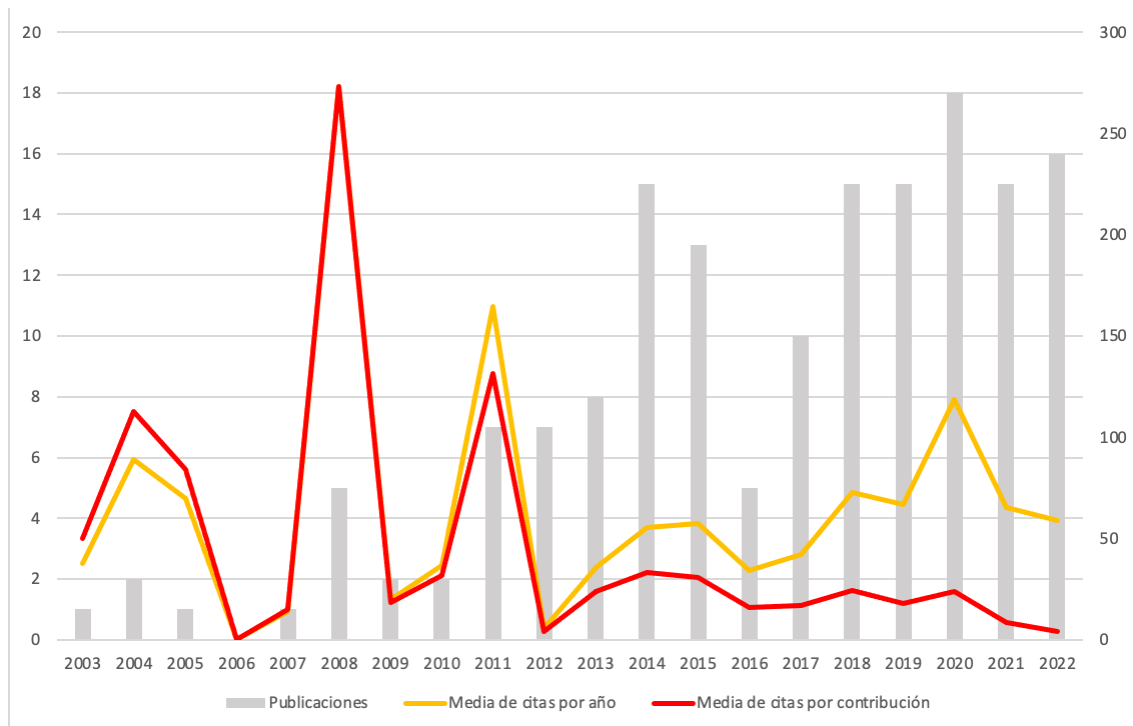
3. Resultados y discusión

La muestra de artículos obtenida en la base de datos de la Web of Science* se obtuvo utilizando como criterios de búsqueda la existencia explícita de los términos “Inversión Socialmente Responsable” y “Gobierno Corporativo”, o de sus siglas, tanto en el título, como en el resumen o en las palabras clave proporcionadas por los autores. De acuerdo con el objetivo presentado, se emplearon las categorías correspondientes a Economía, Finanzas, Management y Ética. Se identificaron al final de este proceso 173 documentos, de los cuáles la mayoría son artículos (73,4%) y el resto contribuciones en forma de proceedings de congresos o capítulos de libros. Se extienden por un periodo de 20 años, desde 2003 a 2022, proceden de 107 fuentes diferentes, han sido realizados por 376 autores y contienen 7.240 referencias bibliográficas.

El número de publicaciones por año muestra un crecimiento paulatino, así como la consistencia de las publicaciones primigenias en la construcción de los estudios posteriores. La evolución puede constatararse en la Figura 1.

Figura 1: Evolución de las contribuciones, la media de citas por año y por contribución

1 * Los índices consultados fueron los siguientes: Science Citation Index Expanded (SCI-EXPANDED), Social Sciences Citation Index (SSCI), Conference Proceedings Citation Index – Science (CPCI-S), Conference Proceedings Citation Index – Social Science & Humanities (CPCI-SSH), Book Citation Index – Science (BKCI-S), Emerging Sources Citation Index (ESCI), Book Citation Index – Social Sciences & Humanities (BKCI-SSH).



Fuente: elaboración propia. Barras en gris: número de publicaciones. Línea en rojo: media de citas por contribución. Línea en naranja: media de citas por año. Escala del eje izquierdo: número de publicaciones. Escala del eje derecho: número de citas.

Por otra parte, encontramos que las fuentes más relevantes corresponden al campo de la ética (p. ej. *Journal of Business Ethics*, *Business Ethics-A European Review*), de las finanzas (p. ej. *Journal of Banking and Finance*) y del Gobierno Corporativo (p. ej. *Corporate Governance-An International Review*). Las treinta con mayor impacto, ordenadas en función del índice Hirsch (Hirsch, 2005), aparecen en la Tabla 1*.

Tabla 1. Impacto de las publicaciones en términos de los índices H, G y M

Publicación	Índice H	Índice G	Índice M	TC	NP
Journal Of Business Ethics	15	16		827	16
Journal Of Banking & Finance	6	6	0,38	1473	6
Business Ethics-A European Review	4	4	0,27	293	4
Business Strategy And The Environment	4	4	0,36	186	4
Corporate Social Responsibility And Environmental Management	4	5	0,57	135	5

* Se han computado de manera adicional los índices G y M (Egghe, 2006). A los efectos de análisis, estos índices no ofrecen variaciones sustantivas.

Social Responsibility Journal	4	4	0,80	77	4
Corporate Governance-An International Review	3	3	0,15	98	3
Borsa Istanbul Review	2	2	0,67	9	2
Finance Research Letters	2	3	0,22	42	3
Institutional Investors' Power To Change Corporate Behavior: International Perspectives	2	2	0,18	5	2
International Review Of Financial Analysis	2	2	0,22	34	2
Journal Of Asset Management	2	2	0,22	97	2
Journal Of Investing	2	2	0,50	4	2
Journal Of Sustainable Finance & Investment	2	3		13	4
Management Science	2	2		44	2
Qualitative Research In Financial Markets	2	2	0,50	11	2
Socially Responsible Investment: A Multi-Criteria Decision Making Approach	2	2	0,22	5	2
South African Journal Of Economic And Management Sciences	2	2	0,33	11	2
Sustainability Accounting Management And Policy Journal	2	2	0,33	28	2
Accounting And Finance	1	1	0,25	47	1
Amfiteatru Economic	1	1	0,25	1	1
Applied Economics	1	1	0,14	17	1
Applied Economics Letters	1	1	0,14	6	1
Asia Pacific Business Review	1	1	0,13	7	1
Asia-Pacific Financial Markets	1	1		2	1
Asia-Pacific Journal Of Financial Studies	1	1	0,20	8	1
Behavioral Research In Accounting	1	1	0,11	41	1
British Accounting Review	1	1	0,17	203	1
Business & Society	1	1	0,33	19	1
Business Ethics Quarterly	1	1	0,25	9	1

Fuente: Elaboración propia. TC: Número total de citas. NP: número de publicaciones

Otro de los elementos que es pertinente analizar es la relevancia de los autores. Con este fin, utilizamos los anteriores índices de impacto para identificar cuáles son los más significativos. La tabla 2 muestra los 20 primeros autores ordenados según su impacto, en términos de índices y de número de citas.

Tabla 2. Impacto de los autores en función de índices y de número de citas

Autor	Índice H	Índice G	Índice M	Autor	TC
Escrig-Olmedo E	3	4	0,27	Ter Horst J	1162

Renneboog L	3	3	0,19	Renneboog L	1034
Revelli C	3	3	0,33	Edmans A	667
Sievanen R	3	3	0,27	Zhang Cd	664
Ter Horst J	3	3	0,19	Scholtens B	381
Crifo P	2	2	0,18	Galema R	328
Faldik O	2	2	0,33	Plantinga A	328
Fernandez-Izquierdo Ma	2	3	0,18	Zhang C	327
Formankova S	2	2	0,33	Revelli C	239
Giamporcaro S	2	2	0,17	Brooks C	203
Kolomaznik J	2	2	0,33	Oikonomou I	203
Landi G	2	2	0,40	Nofsinger J	201
Mendez-Rodriguez P	2	2	0,20	Varma A	201
Munoz-Torres Mj	2	3	0,18	Viviani JI	201
Perez-Gladish B	2	3	0,20	Doh Jp	186
Qoyum A	2	2	0,67	Guay T	186
Sadorsky P	2	2	0,20	Sinclair G	186
Sandberg J	2	2	0,15	Derwall J	171
Scholtens B	2	2	0,13	Koedijk K	171
Sciarelli M	2	2	0,40	Escrig-Olmedo E	139

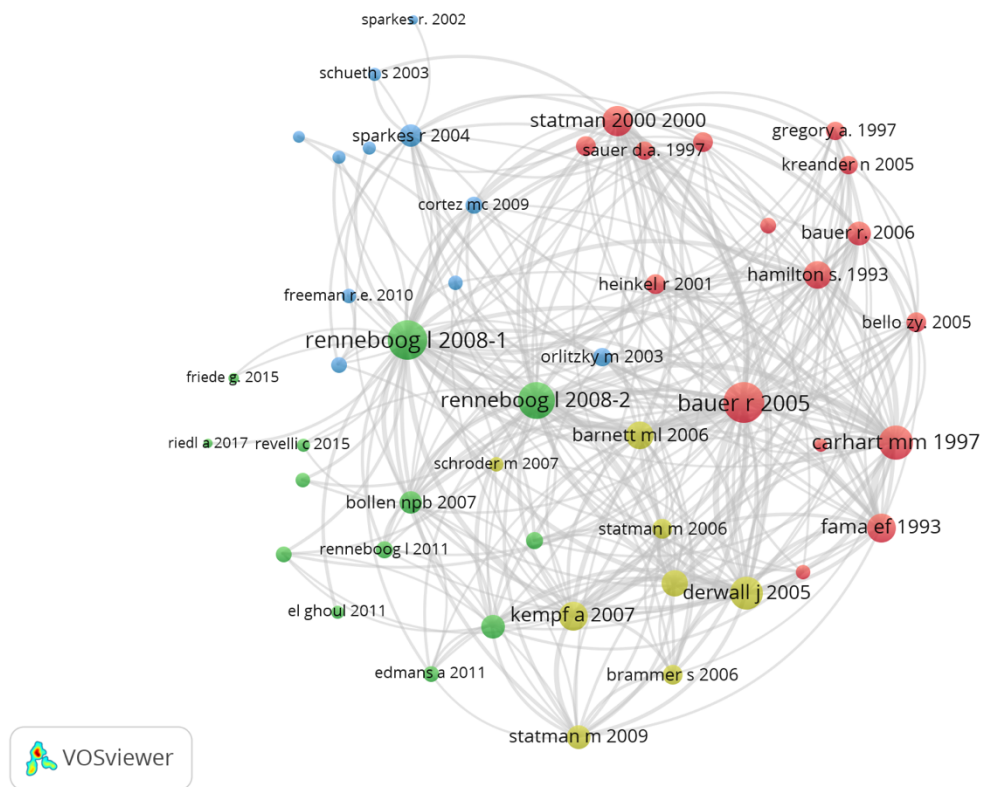
Fuente: Elaboración propia. TC: Número total de citas.

Renneboog, Ter Horst y Zhang proporcionan una revisión completa de la literatura, haciendo una breve introducción a su historia y a la regulación que ha impulsado este tipo de inversiones, y resumiendo los tipos criterios empleados, entre los cuáles se especifican algunos relacionados con las mejores prácticas de GC, como el grado de independencia del consejo de administración, la remuneración o la gestión de los derechos de voto (Renneboog et al., 2008b). Hacen especial alusión a la fundamentación que, desde un punto de vista teórico, proporcionan tanto la RSC como la Teoría de Grupos de Interés (TGI), y tratan de integrarlos en la creación de valor. Sintetizan, además, el análisis que se ha realizado a nivel de carteras sobre las ISR, manifestando la necesidad de investigar en la relación que pueda llevar a obtener resultados excepcionales derivados de la implantación de un buen gobierno corporativo. Por otra parte, en otra de sus principales contribuciones, constatan que criterios adicionales relacionados con el GC traen como consecuencia menores retornos ajustados al riesgo, esto es, que la

intensidad de filtrado en SRI restringe la optimización riesgo-retorno (Renneboog et al., 2008a). Desde el punto de vista del buen gobierno, Edmans apoya la idea de que la maximización del valor por parte de la empresa puede incluir también el proporcionado a los grupos de interés (Edmans, 2011).

Por su parte, Revelli y Viviani realizan un meta-análisis de experimentos de distintas fuentes que vinculan la ISR con el performance de las compañías (Revelli & Viviani, 2015). Galema, Plantinga y Scholtens estudian la relación entre la ISR, el riesgo y el retorno en carteras de valores en Estados Unidos (Galema et al., 2008), donde el GC es considerado como uno de los elementos que tiene una relación positiva. Escrig-Olmedo, Muñoz-Torres y Fernández-Izquierdo utilizan la ISR como marco para encuadrar una propuesta de evaluación del performance medioambiental – indicando ya la complejidad de la evaluación, de la utilización de índices, y de la inclusión de preferencias de todos los grupos de interés en los modelos de valoración (Escrig-Olmedo et al., 2017) -, mientras que Scholtens y Sievanen analizan los drivers de la inversión socialmente responsable (Scholtens & Sievänen, 2013).

Después de revisar los autores más relevantes, nos centramos en el análisis de los temas tratados. Con este objetivo, se muestran en la Figura 2 mediante un mapa de co-ocurrencia los términos utilizados como palabras clave (reflejados en la proximidad de los nodos) y su frecuencia (reflejados en el tamaño de los nodos). Se puede apreciar la preocupación sistemática por el performance en de las inversiones en los mercados, el papel central que juega el GC, así como la gestión del riesgo asociada a la composición de las carteras. El GC es relacionado con la estructura de la propiedad y como criterio de análisis de inversiones. Subyace un planteamiento de partida centrado en el control y la optimización financiera. Desde ahí se abre a encontrar el encaje de las ISRs, con el apoyo intelectual de la TGI. Los determinantes de la ISR se tratan también, pero con menor profusión.



Fuente: Elaboración propia con VOSViewer.

La Figura 3 nos muestra como hay cuatro pilares básicos sobre los que se asientan las contribuciones. En el primero de ellos (marcado en nodos verdes), juegan un papel central la revisión de literatura, la fundamentación teórica alrededor de la TGI y la RSC, con el apoyo de la relación entre los intangibles y el mercado (Edmans, 2011). Aquí se establece del papel del GC como protector de los intereses de los accionistas y elemento de criterio para el screening de inversiones, con una relación negativa entre su intensidad y sus retornos ajustados a riesgo, mostrando que los inversores pagan un precio por el uso de esos criterios (Renneboog et al., 2008a, 2008b), aunque puede tener efectos positivos en general para los fondos (Bollen, 2007) y para las empresas en términos de coste de capital (el Ghou l et al., 2011). En este sentido, este bloque se apoya también en la revisión del uso de factores ESG y su relación con el performance (Friede et al., 2015). El segundo de los pilares (en nodos rojos en la Figura 3), se articula alrededor de las

denominadas inversiones éticas (Bauer et al., 2005, 2006) y su relación con el performance (Hamilton et al., 1993), la diversificación (Bello, 2005), los sesgos en las composiciones de las carteras (Gregory et al., 1997) y los riesgos (Fama et al., 1993; Fama & French, 1993), con la vista puesta en el largo plazo (Carhart, 1997). En un tercer pilar (marcado en nodos azules en la Figura 3), aparece con más claridad la fundamentación teórica sobre la Teoría de Grupos de Interés (Freeman, 2010), asentando mediante revisiones de la literatura las bases de la relación entre la ISR y la RSC (Sparkes & Cowton, 2004), y la necesidad de establecer un vínculo de esta misma con el performance (Orlitzky et al., 2003; Waddock et al., 1997). En el último clúster analizado (con nodos amarillos), las características del performance de las ISR se ponen en un primer plano (Schröder, 2007), y se asocian las inversiones en activos con un rating alto en ISR con su impacto en el resultado (Kempf & Osthoff, 2007). En esta línea, se señala que los beneficios superan a las desventajas asociadas a esta selección de activos en las carteras (Statman & Glushkov, 2009). También se apoya en este pilar el efecto positivo de aquellas inversiones focalizadas en sostenibilidad medioambiental (Derwall et al., 2005). Y aparece también la relación de la ISR con la reputación corporativa (Barnett et al., 2006). Esto es especialmente relevante ya que encontramos fundamentación a las investigaciones que ponen en relación la actividad en ISR, el papel del GC y el efecto que tiene en la reputación, y cómo se puede dar cabida a comportamientos éticos que simulen la responsabilidad social en las inversiones como es el caso del *greenwashing*.

4. Conclusiones

Las publicaciones relacionando la ISR y el GC han tenido una evolución creciente en las últimas dos décadas, siendo un reflejo del interés social por este tipo de inversiones y por un gobierno adecuado de las compañías. Esta relación se ha estudiado desde ángulos principalmente financieros, de ética empresarial y de la

propia disciplina del gobierno corporativo pero muy en relación con las anteriores. En este sentido, hemos constatado cómo las fuentes de publicación con objeto propio en estos campos han apoyado denodadamente el desarrollo este tipo de investigaciones y hemos destacado cuáles son las principales a este respecto.

Los autores más relevantes dentro de este tema han aportado las bases teóricas, históricas y experimentales que ya están sirviendo de fundamentación para los últimos estudios. Podemos destacar como el influjo de la RSC, asentada sobre un entendimiento de los objetivos de los grupos de interés como algo propio de la empresa, ha ampliado la visión de distintos elementos del GC más allá del mero control o la supervisión. Estos factores de GC son necesarios en la medida en que facilitan la implantación de políticas de RSC, que puedan tener impacto y, por tanto, ser objeto de inversiones socialmente responsables. Los autores convienen en que se traten estos factores bien como criterios sometidos a examen entre los demás componentes que forman parte de la ESG, o bien como variables moderadoras. También se intenta dar cabida al impacto que suponen estas inversiones en términos de limitación de opciones de cartera, retornos y asunción de riesgos. Se busca, en definitiva, aportar y aglutinar constatación empírica de la existencia de rentabilidad y la factibilidad de las inversiones, haciendo uso de indicadores que sirvan de criterio fiable de selección de activos. Aun así, se hace notar la complejidad y la discusión sobre las distintas formas de medir factores relevantes, de seleccionar valores y de establecer índices. Las líneas de investigación han ido enfocadas a proporcionar un racional para este tipo de inversión – con especial énfasis en el impacto en términos de mercados-, detectar las características principales de la ISR e introducir criterios homogéneos. Dentro de esto criterios se señalan los factores ESG como herramientas de medición y como criterio de selección. El GC es, por consiguiente, un criterio de selección y, en algunos casos, una variable de control a la hora de analizar las ISR.

El marco intelectual subyacente a la literatura sobre esta relación es consecuente con lo anterior y muestra signos evidentes de maduración a la hora de utilizar referencias internas en el desarrollo de sus aportaciones. Los clústeres identificados apuntan a la fundamentación teórica en el tratamiento de los grupos de interés en conjunción con los factores más ligados a la teoría de la agencia, a la búsqueda de ajuste con el performance, el riesgo y la composición de las carteras, al tratamiento primordial de cuestiones medioambientales, y a la medición de los factores determinantes para el establecimiento de criterios de inversión.

Como tal, ISR engloba distintos elementos que atañen a los grupos de interés, desde un punto de vista de la parte inversora, de las organizaciones y de la sociedad en general, incluyendo sus instituciones de gobierno. Algunos de estos puntos, sin embargo, no han encontrado suficiente grado de maduración o desarrollo. Es necesario, a nuestro entender, ver cuál es la importancia del GC, y de cada uno de sus mecanismos, a la hora de realizar no sólo políticas de RSC, sino de inversión desde las empresas. Creemos que, también, se puede investigar con mayor detenimiento como dichos mecanismos interactúan con los mercados y los grupos de interés, y el sentido de las políticas y estrategias que puedan realizar fuera del mercado (p.ej. litigación, comunicación o *lobbying*). Pensamos que cabe un mayor estudio sobre los temas éticos asociados a esta relación y sobre la dimensión ética de las decisiones en este campo, considerando tanto el propio proceso de inversión y la supervisión de los resultados como la utilización de otros marcos teóricos. Afirmamos esto ya que los planteamientos que se han expuesto hasta ahora corren el riesgo de quedarse acotados a una suerte de “ética de mínimos”, fácilmente subsumibles en un marco regulatorio y con poco recorrido de impacto. Finalmente, somos conscientes de que hay una discusión académica, política y social que se traduce en discrepancias notables a la hora de la utilización de indicadores, definición de elementos de análisis (principalmente en lo

medioambiental y social), en la ponderación de cada grupo de elementos en las evaluaciones, y sobre el papel que deben jugar instituciones y mecanismos de GC. Aunque establecer un consenso es difícil, sí que se puede investigar para proporcionar argumentos más sólidos que se puedan tener en cuenta por los inversores y las empresas.

5. Referencias

- Aktas, N., de Bodt, E., & Cousin, J. G. (2011). Do financial markets care about SRI? Evidence from mergers and acquisitions. *Journal of Banking and Finance*, *35*(7), 1753–1761. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.12.006>
- Alexander, J. C., & Mabry, R. H. (1994). Relative Significance of Journals, Authors, and Articles Cited in Financial Research. *The Journal of Finance*, *49*(2), 697–712. <https://doi.org/10.2307/2329169>
- Aria, M., & Cuccurullo, C. (2017). bibliometrix: An R-tool for comprehensive science mapping analysis. *Journal of Informetrics*, *11*(4), 959–975.
- Barnett, M. L., Jermier, J. M., & Lafferty, B. A. (2006). Corporate Reputation: The Definitional Landscape. *Corporate Reputation Review*, *9*(1), 26–38. <https://doi.org/10.1057/palgrave.crr.1550012>
- Bauer, R., Koedijk, K., & Otten, R. (2005). International evidence on ethical mutual fund performance and investment style. *Journal of Banking and Finance*, *29*(7), 1751–1767. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2004.06.035>
- Bauer, R., Otten, R., & Rad, A. T. (2006). Ethical investing in Australia: Is there a financial penalty? *Pacific Basin Finance Journal*, *14*(1), 33–48. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2004.12.004>
- Bello, Z. Y. (2005). Socially responsible investing and portfolio diversification. *Journal of Financial Research*, *28*(1), 41–57. <https://doi.org/10.1111/j.1475-6803.2005.00113.x>
- Bollen, N. P. B. (2007). Mutual fund attributes and investor behavior. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, *42*(3), 683–708. <https://doi.org/10.1017/s0022109000004142>
- Carhart, M. M. (1997). On persistence in mutual fund performance. *Journal of Finance*, *52*(1), 57–82. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb03808.x>
- Casillas, J., & Acedo, F. (2007). Evolution of the Intellectual Structure of Family Business Literature: A Bibliometric Study of FBR. *Family Business Review*, *20*(2), 141–162.
- Chatzitheodorou, K., Skouloudis, A., Evangelinos, K., & Nikolaou, I. (2019). Exploring socially responsible investment perspectives: A literature mapping and an investor classification. In *Sustainable Production and*

- Consumption* (Vol. 19, pp. 117–129). Elsevier B.V.
<https://doi.org/10.1016/j.spc.2019.03.006>
- Culnan, M. J. (1987). Mapping the intellectual structure of MIS, 1980-1985: a co-citation analysis. *MIS Quarterly*, *11*(3), 341–353.
<https://doi.org/10.2307/248680>
- Culnan, M. J., O'Reilly III, C. A., & Chatman, J. A. (1990). Intellectual structure of research in organizational behavior, 1972-1984: A cocitation analysis. *Journal of the American Society for Information Science*, *41*(6), 453–458. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-4571\(199009\)41:6<453::AID-ASI13>3.0.CO;2-E](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-4571(199009)41:6<453::AID-ASI13>3.0.CO;2-E)
- Danvila-del-Valle, I., Estévez-Mendoza, C., & Lara, F. J. (2019). Human resources training: A bibliometric analysis. *Journal of Business Research*, *101*, 627–636. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.02.026>
- De Bakker, F. G. A., Groenewegen, P., & Den Hond, F. (2005). A bibliometric analysis of 30 years of research and theory on corporate social responsibility and corporate social performance. *Business & Society*, *44*(3), 283–317.
- Derwall, J., Guenster, N., Bauer, R., & Koedijk, K. (2005). The Eco-Efficiency Premium Puzzle. *Source: Financial Analysts Journal*, *61*(2), 51–63.
- Durisin, B., & Puzone, F. (2009). Maturation of corporate governance research, 1993-2007: An assessment. *Corporate Governance*, *17*(3), 266–291.
<https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2009.00739.x>
- Edmans, A. (2011). Does the stock market fully value intangibles? Employee satisfaction and equity prices. *Journal of Financial Economics*, *101*(3), 621–640. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.021>
- Egghe, L. (2006). Theory and practise of the g-index. *Scientometrics*, *69*(1), 131–152.
- el Ghouli, S., Guedhami, O., Kwok, C. C. Y., & Mishra, D. R. (2011). Does corporate social responsibility affect the cost of capital? *Journal of Banking and Finance*, *35*(9), 2388–2406.
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.02.007>
- Escrig-Olmedo, E., Muñoz-Torres, M. J., Fernández-Izquierdo, M. Á., & Rivera-Lirio, J. M. (2017). Measuring Corporate Environmental Performance: A Methodology for Sustainable Development. *Business Strategy and the Environment*, *26*(2), 142–162. <https://doi.org/10.1002/bse.1904>
- Estevez-Mendoza, C. (2022). Is It All Said on Diversity?: A Bibliometric Study of Research Literature on Diversity in Management. In *Global Perspectives on Maintaining Gender, Age, and Religious Diversity in the Workplace* (pp. 1–29). IGI Global.
- Etemad, H., & Lee, Y. (2003). The Knowledge Network of International Entrepreneurship: Theory and Evidence. *Small Business Economics*, *20*(1), 5–23. <https://doi.org/10.1023/A:1020240303332>

- Fagerberg, J., Fosaas, M., & Sapprasert, K. (2012). Innovation: Exploring the knowledge base. *Research Policy*, *41*(7), 1132–1153.
<https://doi.org/10.1016/j.respol.2012.03.008>
- Fama, E. F., & French, K. R. (1993). Common risks factors in the returns on stock and bonds. *Journal of Financial Economics*, *33*, 3–56.
- Fama, E. F., French, K. R., Booth, D. G., & Siquefield, R. (1993). Differences in the Risks and Returns of NYSE and NASD Stocks. *Source: Financial Analysts Journal*, *49*(1), 37–41.
- Fernandez-Alles, M., & Ramos-Rodríguez, A. (2009). Intellectual structure of human resources management research: A bibliometric analysis of the journal *Human Resource Management*, 1985-2005. *Journal of the American Society for Information Science and Technology*, *60*(1), 161–175.
<https://doi.org/10.1002/asi.20947>
- Ferrell, A., Liang, H., & Renneboog, L. (2016). Socially responsible firms. *Journal of Financial Economics*, *122*(3), 585–606.
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2015.12.003>
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge university press.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, *5*(4), 210–233.
<https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Galema, R., Plantinga, A., & Scholtens, B. (2008). The stocks at stake: Return and risk in socially responsible investment. *Journal of Banking and Finance*, *32*(12), 2646–2654. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2008.06.002>
- Global Sustainable Investment Alliance, RBC Global Asset Management, & Robeco. (2021). *Global Sustainable Investment Review 2020*.
www.robeco.com.
- Gregory, A., Matatko, J., & Luther, R. (1997). Ethical unit trust financial performance: Small company effects and fund size effects. *Journal of Business Finance and Accounting*, *24*(5), 705–725.
<https://doi.org/10.1111/1468-5957.00130>
- Groos, O. v, & Pritchard, A. (1969). DOCUMENTATION NOTES. *Journal of Documentation*, *25*(4), 344–349. <https://doi.org/10.1108/eb026482>
- Hamilton, S., Jo, H., & Statman, M. (1993). Doing Well while Doing Good? The Investment Performance of Socially Responsible Mutual Funds. *Source: Financial Analysts Journal*, *49*(6), 62–66.
- Harjoto, M. A., & Jo, H. (2011). Corporate Governance and CSR Nexus. *Journal of Business Ethics*, *100*(1), 45–67. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0772-6>

- Hirsch, J. E. (2005). An index to quantify an individual's scientific research output. *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, 16569–16572.
- Kempf, A., & Osthoff, P. (2007). The effect of socially responsible investing on portfolio performance. *European Financial Management*, 13(5), 908–922. <https://doi.org/10.1111/j.1468-036X.2007.00402.x>
- Landström, H., Harirchi, G., & Åström, F. (2012). Entrepreneurship: Exploring the knowledge base. *Research Policy*, 41(7), 1154–1181. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/j.respol.2012.03.009>
- McCain, K. W. (1996). Dictionary of bibliometrics - Diodato, V. *Journal of the American Society for Information Science*, 47, 716-717 ST-Dictionary of bibliometrics-Diodat.
- Merigó, J. M., Yang, J.-B., & Xu, D.-L. (2015). A Bibliometric Overview of Financial Studies. In J. Gil-Aluja, A. Terceño-Gómez, J. C. Ferrer-Comalat, J. M. Merigó-Lindahl, & S. Linares-Mustarós (Eds.), *Scientific Methods for the Treatment of Uncertainty in Social Sciences SE - 20* (Vol. 377, pp. 245–254). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-319-19704-3_20
- Nerur, S. P., Rasheed, A. A., & Natarajan, V. (2008). The Intellectual Structure of the Strategic Management Field: An Author Co-Citation Analysis. *Strategic Management Journal*, 29(3), 319–336. <https://doi.org/10.2307/20142019>
- Nilsson, J. (2008). Investment with a conscience: Examining the impact of pro-social attitudes and perceived financial performance on socially responsible investment behavior. *Journal of Business Ethics*, 83(2), 307–325. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9621-z>
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). *Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis*. www.sagepublications.com
- Pilkington, A., & Liston-Heyes, C. (1999). Is production and operations management a discipline? A citation/co-citation study. *International Journal of Operations & Production Management*, 19(1), 7–20. <https://doi.org/10.1108/01443579910244188>
- Pilkington, A., & Meredith, J. (2009). The evolution of the intellectual structure of operations management—1980–2006: A citation/co-citation analysis. *Journal of Operations Management*, 27(3), 185–202. <https://doi.org/10.1016/j.jom.2008.08.001>
- Ramos-Rodriguez, A. R., & Ruiz-Navarro, J. (2004). Changes in the intellectual structure of strategic management research: A bibliometric study of the Strategic Management Journal, 1980-2000. *Strategic Management Journal*, 25(10), 981–1004. <https://doi.org/10.1002/smj.397>

- Ramos-Rodríguez, A., & Ruíz-Navarro, J. (2004). Changes in the intellectual structure of strategic management research: A bibliometric study of the *Strategic Management Journal*, 1980–2000. *Strategic Management Journal*, 25(10), 981–1004.
- Renneboog, L., ter Horst, J., & Zhang, C. (2008a). The price of ethics and stakeholder governance: The performance of socially responsible mutual funds. *Journal of Corporate Finance*, 14(3), 302–322.
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2008.03.009>
- Renneboog, L., ter Horst, J., & Zhang, C. (2008b). Socially responsible investments: Institutional aspects, performance, and investor behavior. *Journal of Banking and Finance*, 32(9), 1723–1742.
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.039>
- Revelli, C., & Viviani, J. L. (2015). Financial performance of socially responsible investing (SRI): What have we learned? A meta-analysis. *Business Ethics*, 24(2), 158–185. <https://doi.org/10.1111/beer.12076>
- Schildt, H. A., Zahra, S. A., & Sillanpää, A. (2006). Scholarly communities in entrepreneurship research: a co-citation analysis. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30(3), 399–415.
- Scholten, B., & Sievänen, R. (2013). Drivers of Socially Responsible Investing: A Case Study of Four Nordic Countries. *Journal of Business Ethics*, 115(3), 605–616. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1410-7>
- Schröder, M. (2007). Is there a difference? The performance characteristics of SRI equity indices. *Journal of Business Finance and Accounting*, 34(1–2), 331–348. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2006.00647.x>
- Sparkes, R., & Cowton, C. J. (2004). The Maturing Of Socially Responsible Investment: A Review Of The Developing Link With Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 52, 45–57.
- Statman, M., & Glushkov, D. (2009). The Wages of Social Responsibility. *Source: Financial Analysts Journal*, 65(4), 33–46.
- Tahai, A., & Meyer, M. J. (1999). A revealed preference study of management journals' direct influences. *Strategic Management Journal*, 20(3), 279–296.
- van Eck, N. J., & Waltman, L. (2010). Software survey: VOSviewer, a computer program for bibliometric mapping. *Scientometrics*, 84(2), 523–538. <https://doi.org/10.1007/s11192-009-0146-3>
- Waddock, S. A., Graves, S. B., & Carroll, W. E. (1997). The Corporate Social Performance - Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, 18, 303–319.
- Zupic, I., & Cater, T. (2015). Bibliometric Methods in Management and Organization. *Organizational Research Methods*, 18(3), 429–472.
<https://doi.org/10.1177/1094428114562629>