



Contabilidad y sostenibilidad: una mirada sociológica al costo de capital

Nicolas Urquieta Cepeda¹

Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, Chile

Resumen

Este ensayo explora la evolución de la contabilidad en conjunto con las transformaciones del capitalismo, analizando cómo los desafíos ambientales, sociales y de gobernanza contemporáneos redefinen la gestión de recursos. Desde una perspectiva sociológica y crítica, se examina el rol del costo de capital (CPPC) ante la integración de criterios ESG, reflexionado si dicha convergencia responde a una convicción sostenible o a una lógica instrumental. Por otro lado, se abordan las tensiones entre la contabilidad tradicional y las nuevas exigencias normativas (NIIF S1 y S2). Se discute el fenómeno de la “irresponsabilidad organizada”, donde la transparencia informativa corre el riesgo de convertirse en un dispositivo de sofisticación del capital para mitigar riesgos sistémicos sin alterar la prioridad de la rentabilidad. Finalmente, el trabajo reflexiona sobre la necesidad de que la disciplina trascienda el *greenwashing* y su propio tecnicismo, transformándose en una práctica social que visibilice las dimensiones históricamente silenciadas por la racionalidad económica, asegurando así la viabilidad de lo común frente a la crisis climática.

Palabras clave: Contabilidad, Capitalismo, Sostenibilidad, Costo de Capital.

Introducción

Como punto de partida, es necesario trascender la visión simplista de la contabilidad como un mero registro. Desde una perspectiva académica, la contabilidad se define como una práctica que “construye la realidad social y económica” (Hines, 1988), actuando no solo como un sistema de información, sino como un mecanismo de legitimación que decide qué hechos son visibles y cuáles permanecen ocultos en el reporte organizacional. Sin embargo, más allá de esta definición. Sin embargo, más allá de esta definición, la contabilidad ha sido y seguirá siendo relevante dentro de la organización económica de las sociedades, especialmente en la sociedad actual, al facilitar la toma de decisiones económicas-financieras y la rendición de cuentas. A lo largo del tiempo, la contabilidad ha estado vinculada al desarrollo del capitalismo, mediante una estrecha relación que se sostiene en la propiedad privada y la acumulación de capital. La contabilidad no solo registra operaciones, sino que también expresa una forma de racionalización económica y social. Surge así el interrogante acerca de su función como práctica social ¿Cómo ha evolucionado en diálogo con los cambios del capitalismo? y ¿Cuáles son sus implicancias en el contexto marcado por la sostenibilidad y el cambio social?

En la práctica cotidiana, esta función constructora de la realidad se evidencia en la tensión entre el interés público y los intereses de los grupos de poder. Mientras los marcos regulatorios actuales priorizan la protección del inversor y la transparencia del mercado de capitales, la “realidad” de las comunidades afectadas por las operaciones empresariales suele quedar fuera del balance. Esta desconexión refleja cómo la contabilidad ha servido tradicionalmente como una herramienta para validar la acumulación de capital, invisibilizando costos sociales y ambientales.

¹Estudiante del Doctorado en Contabilidad de la Universidad Nacional de Rosario, Magíster en Gestión con Mención en Finanzas y Contabilidad y Contador Auditor. Actualmente, profesor en Escuela de Comercio de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso. nicolas.urquieta@pucv.cl

Un escenario crítico de esta problemática se observa en la respuesta corporativa ante la crisis climática. Bajo la apariencia de la sostenibilidad, muchas organizaciones recurren a informes que funcionan como dispositivos de legitimación o *greenwashing* para mantener su reputación. En este contexto de “irresponsabilidad organizada” (Beck, 1992), la contabilidad enfrenta el desafío de dejar de ser un maquillaje estético para convertirse en una métrica real de los riesgos sistémicos. La incorporación de criterios ESG no es, por tanto, una moda técnica, sino una lucha por redefinir qué eventos de la realidad merecen ser reconocidos como riesgos financieros.

Este ensayo explora la relación entre la contabilidad, las finanzas y el capitalismo, poniendo especial énfasis en el rol del costo de capital en el contexto actual de nuevas necesidades de información relacionada a problemáticas ambientales, sociales y de gobernanza. A partir de un enfoque histórico, teórico y empírico, se examina cómo la contabilidad ha sido instrumentalizada como dispositivos de racionalización económica y social. Finalmente, se analizan los principales desafíos que plantea la incorporación de criterios de sostenibilidad al cálculo financiero, considerando tanto sus implicancias en la valoración del riesgo y la rentabilidad, como su potencial para redefinir el sentido social de la contabilidad y las finanzas.

1. Contabilidad, capitalismo y racionalización

1.1 Los orígenes de la contabilidad y su vínculo con el capitalismo

Desde una mirada más clásica, la contabilidad es reconocida por su papel estratégico dentro de la toma de decisiones empresariales, puesto que - a juicio del autor- la contabilidad es prima hermana de las finanzas y aliada - en gran medida- del capitalismo. Sin embargo, esta alianza no es una mera coincidencia, sino que responde a que la contabilidad ha sido diseñada para servir a los intereses de quienes poseen el capital, facilitando la acumulación de riqueza a través de un sistema de información que prioriza la rentabilidad financiera.

Bajo esta lógica, la contabilidad actúa como un dispositivo que refuerza las distribuciones desiguales de poder en la sociedad. Al centrarse casi exclusivamente en las necesidades de inversores y acreedores -los denominados “usuarios principales”-, la disciplina tiende a socavar o silenciar las voces de otros actores sociales que carecen de capital, como los trabajadores o las comunidades locales. En este sentido, la contabilidad no proporciona una representación neutral o imparcial de los hechos, sino que ofrece una visión “partidista” del mundo económico, construida para legitimar y mantener la posición de las élites financieras. (Deegan, 2014)

Esta relación se materializa a través de la praxis social, donde la teoría contable y la práctica empresarial se retroalimentan para naturalizar el modelo capitalista. Como señalan Guthrie y Parker (1990), la información corporativa sirve como una herramienta de legitimación que busca alinear la percepción pública con los valores de la organización. De este modo, la contabilidad se convierte en un mecanismo de control que transforma la vida social en cifras comparables y previsible, permitiendo que la lógica del mercado domine sobre los valores humanos y ambientales.

La historia de la contabilidad remite a la Italia de 1494, cuando el fraile franciscano Luca Pacioli² publicó su obra más famosa, “Summa de arithmetica, geometría, proportioni et proportionalità”, en la que se incluía un capítulo dedicado a la contabilidad. Desde sus orígenes la contabilidad - por medio de su sistema de *partida doble*³ - contribuyó al orden y control de las operaciones de comercio de mercaderes y empresarios, pues sentó las bases para determinar de forma más precisa las pérdidas y beneficios derivados de sus acciones y decisiones. Es por lo anterior que la contabilidad da respuesta a una necesidad fundamental, la cual define el objetivo de la misma: entregar información útil para la toma de decisiones.

Con esto en mente, la íntima relación con las finanzas se vuelve casi automática, ya que esta disciplina tiene como objetivo -en un sentido amplio- maximizar el valor de las empresas. En este contexto, la contabilidad proporciona el insumo esencial para la toma de decisiones y la optimización de la administración empresarial.

²Matemático italiano nacido en Sansepolcro (1445 a 1517). Sentó las bases de la contabilidad moderna, hoy se le reconoce como el padre de la disciplina.

³La partida doble establece que todo recurso tiene un origen, por tanto, cada operación tiene una contrapartida, lo que se traduce en lenguaje contable como el debe es igual al haber.

Sin embargo, desde una perspectiva crítica, esta optimización no busca el bienestar social general, sino que se enfoca primordialmente en la eficiencia del capital. Como sostiene Deegan (2014), la contabilidad no es una actividad neutral, sino que está imbuida de juicios de valor que favorecen el mantenimiento de las estructuras sociales y económicas vigentes. En la realidad de los mercados contemporáneos, esta búsqueda de maximización de valor genera una presión constante sobre otros grupos de interés; por ejemplo, el sistema contable actual clasifica los pagos a los trabajadores como gastos que disminuyen la utilidad, mientras que los pagos a los dueños (dividendos) se ven como un éxito de la gestión.

Esta distinción no es puramente técnica, sino ideológica. Según Tinker et al., (1982) “descriptive” and “empirical” theories are frequently promoted as being more realistic, factual and relevant than normative approaches. This paper argues that “positive” or “empirical” theories are also normative and value-laden in that they usually mask a conservative ideological bias in their accounting policy implications. We argue that labels such as “positive” and “empirical” emanate from a Realist theory of knowledge; a wholly inadequate epistemological basis for a social science. We use an alternative philosophical position (of Historical Materialism, la contabilidad funciona como una herramienta que subyuga los intereses del trabajo a los del capital al “naturalizar” la acumulación de riqueza. Al priorizar medidas como la rentabilidad sobre la sostenibilidad o el impacto social, la disciplina contable actúa como un filtro que solo permite reconocer aquello que es económicamente significativo para los proveedores de recursos financieros, ignorando sistemáticamente las externalidades sociales y ambientales que las empresas generan en su operación diaria.

Aunque la contabilidad establece sus bases a finales del siglo XIV con la obra de Luca Pacioli, y el liberalismo -como doctrina filosófica y política- comienza a desarrollarse con John Locke en el siglo XVII, alcanzando su consolidación en el XVIII con la Revolución Industrial, no es sorprendente que la contabilidad haya evolucionado firmemente bajo esta cosmovisión. Un claro ejemplo de la relación contabilidad-liberalismo y capitalismo viene dado por el Escocés Adam Smith⁴ (1723-1790) y el inglés John Stuart Mill⁵ (1806-1873), quienes -en diferentes medidas- respaldaron el capitalismo y sus principios fundamentales, como la propiedad privada, el libre comercio, las restricciones a la intervención del Estado (aunque John Stuart Mill tenía claramente un enfoque más social que Adam Smith).

Dado que el capitalismo -en gran medida influenciado por el liberalismo- se consolidó como el modelo económico predominante a nivel mundial, la contabilidad adoptó sus principios y abrazó estos en sus fundamentos. Un ejemplo de ello es que, debido a la existencia del libre comercio y los flujos de capitales internacionales, uno de los principales desafíos del siglo XX y comienzos del siglo XXI fue la implementación de normativas internacionales -impulsadas por el International Accounting Standards Board (IASB) -para estandarizar el registro y la presentación de la información financiera. Otra muestra de lo enraizado que está el capitalismo en el desarrollo de la contabilidad es para quien está destinada la misma, usuarios externos a las organizaciones -entre ellos inversionistas, acreedores, trabajadores, etc.- los cuales existen debido a la existencia del capital, la propiedad privada y diferentes dinámicas de poder y dominación. En razón a lo anterior, hoy en día es difícil separar la contabilidad del capitalismo, ya que este último fue fundamental para dar forma a la disciplina, generando requerimientos de información alineados con las necesidades del mercado y del capital.

Desde la obra de Luca Pacioli, el desarrollo de la disciplina contable ha centrado sus esfuerzos en el reconocimiento, medición, registro y divulgación de los hechos económicos para apoyar la actividad económica. Tradicional e históricamente, la contabilidad se ha posicionado como neutral y libre de sesgos, adoptando un enfoque “apolítico”. Sin embargo, investigadores desde la perspectiva crítica rechazan esta visión, argumentando que la contabilidad es una práctica social que no proporciona una representación imparcial, sino que mantiene las posiciones de poder de quienes poseen el capital mientras restringe la voz de los que no lo tienen.

Con el tiempo ha surgido la necesidad de incorporar aspectos menos tradicionales, como el impacto social y ambiental, dando lugar a una creciente corriente de información de sostenibilidad. No obstante, Deegan (2014) advierte que estos nuevos informes pueden no ser un cambio radical, sino una estrategia para promover y legitimar órdenes sociales particulares que mantengan el poder de ciertas “elites”. Desde esta óptica, la divulgación de información no financiera podría ser

⁴ Uno de los fundadores del liberalismo económico y considerado padre del capitalismo moderno.

⁵ Uno de los principales exponentes del liberalismo clásico.

utilizada por las corporaciones para dar una impresión de preocupación y cambio, cuando en realidad buscan “capturar” y neutralizar elementos críticos del ambientalismo o el socialismo para proteger el sistema capitalista de posibles amenazas a su riqueza. Por tanto, la transición hacia la contabilidad de sostenibilidad se presenta como un campo de tensión entre una transformación real y el uso de nuevos reportes como herramientas de legitimación corporativa.

1.2 La racionalización económica en la sociología clásica (Marx y Weber)

Max Weber identificó la racionalización como uno de los rasgos distintivos de la modernidad, alcanzando su punto de desarrollo a finales del siglo XX. La racionalización no se limita al avance científico y tecnológico, sino que trasciende distintos ámbitos de la vida en sociedad: la economía, el derecho, la política, religión, entre otros. Un acontecimiento relevante en este proceso fue la Reforma Protestante iniciada por Martín Lutero en 1517, que con la publicación de sus 95 tesis buscaba una reforma al catolicismo, suprimiendo rituales como la confesión y promoviendo la interpretación individual de los textos sagrados, previa alfabetización. Con ello, se produjo lo que Weber denominó el desencantamiento del mundo, vale decir, la expulsión de “lo mágico” y el predominio de la racionalidad orientada al cálculo y la objetividad.

En este sentido, Weber examinó en su libro *la ética protestante y el espíritu del capitalismo* (1905) cómo la ética protestante influyó en el surgimiento del capitalismo moderno, al fomentar la disciplina, el trabajo metódico y la acumulación racional de riqueza. La contabilidad aparece aquí como una expresión concreta de esa racionalidad, pues convierte la vida económica en cifras comparables, previsibles y sujetas a control.

Sin embargo, Weber también advirtió la ambivalencia o doble lectura del proceso. Por un lado, la razón promete liberación al reducir la dependencia de explicaciones irracionales o “mágicas”. Por otro, se convierte en un nuevo medio de dominación, que limita la autonomía individual bajo el amparo de un saber especializado. Así, la racionalización abre un mundo más objetivo y calculable, pero al mismo tiempo genera un vacío de sentido, ya que la ciencia y la técnica no responden a las preguntas fundamentales sobre el propósito y la felicidad humanas.

La relación entre la partida doble⁶ y el surgimiento del capitalismo ha sido ampliamente discutida desde los planteamientos de Werner Sombart (1982), quien sostuvo que este método contable “contribuyó a un nuevo espíritu de adquisición”, desplazando la lógica medieval de subsistencia hacia la búsqueda racional de beneficios. En esta línea, Winjum (1971) muestra que los mercaderes ingleses de los siglos XVI al XVIII usaban las cuentas nominales para calcular sus ganancias por viaje o mercancía, lo que les permitía decidir de manera más racional qué negocios continuar y cuáles abandonar. Aunque los balances periódicos no siempre se elaboraban, la contabilidad aportaba orden en los registros de las organizaciones (Winjum, 1971), reforzando la confianza en las operaciones y marcando una distinción creciente entre el patrimonio personal y el empresarial. Más que origen exclusivo del capitalismo, la partida doble se consolidó como un instrumento que racionalizó y dio forma sistemática a la actividad económica de los primeros comerciantes modernos.

Según (Mantzari et al., 2025), la contabilidad no es solo una herramienta técnica sino que refleja y reproduce las relaciones de poder y explotación inherentes al capitalismo. Bajo esta perspectiva, los autores rescatan el argumento de Marx, señalando que detrás de las apariencias de los registros financieros y estados financieros, existen relaciones sociales de clase basadas en la propiedad y el trabajo, en donde la contabilidad puede ser usada para legitimar la acumulación de capital y enmascarar la explotación de la clase trabajadora.

Bajo esta mirada, la racionalización es inseparable del liberalismo, capitalismo y libre tránsito de los capitales. La contabilidad, como técnica, condensa la cara emancipadora de la razón -al hacer posible decisiones más informadas y transparentes- y su rostro oscuro -al convertirse en un dispositivo que somete lo social a la lógica del cálculo económico. En la actualidad, esta tensión se reproduce con la sostenibilidad: la incorporación de criterios ESG en el cálculo financiero puede verse tanto como una apertura hacia nuevas racionalidades, como una sofisticación más del dominio capitalista.

⁶Partida doble como base del sistema de medición contable.

2. La sostenibilidad como nuevo desafío del capitalismo

2.1 Modernidad, riesgo y sostenibilidad (Beck y la segunda modernidad)

Ulrich Beck, a través de su propuesta de la “segunda modernidad”, reflexiona sobre la manera en que la modernidad, el riesgo y la sostenibilidad se entrelazan. En su obra más influyente, *“Risk Society: Towards a New Modernity”* (Beck, 1992), sostiene que los grandes logros de la primera modernidad -marcados por la industrialización y el desarrollo científico- trajeron consigo un conjunto de riesgos inéditos y de alcance global, como el deterioro ambiental, las crisis financieras o el terrorismo. Lo distintivo de estos riesgos es que no son naturales, sino producidos por el propio progreso tecnológico y económico, lo que tensiona los marcos tradicionales de control social y político.

En esta “segunda modernidad”, según Beck (1992), se produce una modernización reflexiva: las instituciones que nacieron al alero de la modernidad industrial se ven obligadas a enfrentar las consecuencias imprevistas de sus propios actos. De allí surge la noción de “sociedad del riesgo”, en la que se convive con “males” difíciles de abordar con las herramientas clásicas, debido a su carácter global, incierto y de largo plazo. Este escenario abre la necesidad de repensar las formas de gobernanza social, política y económica, incorporando la sostenibilidad como un principio ineludible.

Beck (1992) también advierte sobre la creciente desconfianza hacia las instituciones tradicionales -gobiernos, expertos, mercados, etc.-, que desemboca en una crisis de legitimidad. Este fenómeno deja al descubierto lo que denomina la “irresponsabilidad organizada” de la modernidad: la incapacidad de las estructuras establecidas para dar respuesta a los riesgos que ellas mismas han contribuido a generar.

La reflexión de Beck (1992) sobre la sociedad del riesgo resulta especialmente interesante para comprender la evolución de la regulación contable en la segunda modernidad. Como plantea Perotti (2024), la contabilidad pasó de responder al paradigma del “beneficio verdadero” propio del capitalismo industrial a situarse bajo el paradigma de la “utilidad”, en un escenario marcado por la globalización y la financiarización de la economía. En este nuevo contexto, los riesgos globales descritos por Beck (1992) -ambientales, financieros o tecnológicos- han ampliado las demandas hacia la información contable, obligando a que la regulación ya no se limite a proteger a los inversores frente a la asimetría de la información, sino que también incorpore dimensiones sociales, ambientales y de sostenibilidad. Así, la contabilidad se convierte en un espacio donde se materializa la tensión entre la lógica clásica de la modernidad industrial y los desafíos de la segunda modernidad, caracterizada por riesgos fabricados y de alcance global que requieren respuestas más integrales y multidimensionales.

2.2 Capitalismo verde y capitalismo cognitivo: adaptación o transformación

La expansión de riesgos globales en la segunda modernidad no solo cuestiona a los marcos regulatorios tradicionales, sino que también redefine las formas de acumulación capitalista. En este escenario emergen propuestas como el capitalismo verde y el capitalismo cognitivo, que buscan responder -con distinto alcance- a las tensiones que plantea la sostenibilidad y la centralidad del conocimiento en la economía contemporánea.

En este marco, los riesgos globales descritos por Beck (1992) no solo tensionan a los Estados y a las instituciones políticas, sino que también atraviesan de manera decisiva las formas de acumulación capitalista. La emergencia de propuestas como el llamado “capitalismo verde” y el “capitalismo cognitivo” puede entenderse como intentos de adaptación frente a estas nuevas incertidumbres. Mientras el primero busca responder a la crisis ecológica mediante la incorporación de la sostenibilidad al lenguaje de la rentabilidad, el segundo reconfigura el proceso de creación de valor sobre bases inmateriales, donde el conocimiento, la información y los intangibles adquieren centralidad (Oviedo-Pino et al., 2019). Ambos reflejan, en distinta medida, la necesidad de reinventar las lógicas de producción y de regulación frente a riesgos que ya no se limitan a la fábrica o a los mercados tradicionales, sino que se expanden al conjunto de la vida social y ambiental.

El tránsito hacia formas de acumulación vinculadas al capitalismo cognitivo revela con claridad las tensiones que atraviesa la disciplina contable. La centralidad del trabajo inmaterial, propio de la “factoría social”, desafía los criterios tradicionales de valoración heredados del capitalismo industrial y financiero. Como advierten Archel y Gómez (2014), ni el costo histórico ni el valor razonable⁷ logran capturar adecuadamente la riqueza generada en un contexto donde la creatividad, el conocimiento

y las interacciones sociales se han convertido en fuentes decisivas de valor. Esta incapacidad técnica no es meramente un problema metodológico, sino el reflejo de una contradicción más profunda: la dificultad de inscribir en categorías contables convencionales un proceso de producción que desborda los límites de la fábrica y se extiende a la vida social en su conjunto.

3. Contabilidad para la sostenibilidad: de la información financiera a la no financiera

En las últimas décadas ha existido un consenso a nivel mundial sobre la importancia de la sostenibilidad, dando como resultado que la Organización de las Naciones Unidas (ONU) definiera inicialmente 8 propósitos mundiales con los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) entre el 2000-2015 y luego, 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) que contribuyen a alcanzar un futuro sostenible dentro de su agenda 2030. La adherencia a estos objetivos ha sido transversal, sin embargo, en su último informe la ONU (2023) afirma que estando a más de medio camino de la fecha límite para la agenda 2030, el avance de o progreso hacia el cumplimiento de los ODS, el avance el 50% están siendo endebles e insuficientes e inclusive en un 30% de las metas hay retrocesos. Lo anterior que se explica principalmente por la pandemia experimentada en los últimos años y sus efectos en las economías a nivel global.

En el plano internacional existen distintos organismos que han trabajado en construir un marco normativo transversal que permita a las organizaciones suministrar información financiera relevante relacionada con la sostenibilidad. El primer esfuerzo trascendente se remonta al año 1997 cuando se fundó el *Global Reporting Initiative* (GRI) con el objetivo de formular estándares de divulgación de información relacionada con la sostenibilidad, destacando su primera versión en el año 2000. Cinco años después, el *Principles for Responsible Investment* (PRI) comenzó a publicar principios que buscaban contribuir al desarrollo y estabilidad de un sistema global sostenible. Desde el año 2009 los esfuerzos se acrecentaron y se buscaba contar con estándares de aceptación transversal a nivel mundial sobre divulgación de información relacionada con la sostenibilidad. Fue entonces cuando se fundó el Comité Internacional de Informes Integrados (IIRC), organismo encargado de supervisar la creación de un marco de Informes Integrados aceptado a nivel mundial, donde al mismo tiempo el *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB), buscaba desarrollar estándares para facilitar la comunicación entre los solicitantes y proveedores de recursos.

El año 2021 marcó el inicio de una consolidación institucional a nivel de estándares de divulgación. Este proceso comenzó con la fusión del SASB y el IIRC en la *Value Reporting Foundation* (VRF), entidad que a finales de ese mismo año se integró al recién creado ISSB de la Fundación IFRS. Esta unificación permitió establecer un lenguaje contable global para la sostenibilidad, culminando en 2023 con la publicación de las normas NIIF S1 sobre Requerimientos Generales para la Información Financiera relacionada con la Sostenibilidad y la NIIF S2 de Información a Revelar relacionada con el Clima. Dichos estándares, que abordan los requerimientos generales de sostenibilidad y riesgos climáticos, entraron en vigencia en enero de 2024, quedando su adopción obligatoria sujeta a las disposiciones de cada jurisdicción local.

4. El costo de capital en la era de la sostenibilidad

4.1 Definición y función del costo de capital

Desde un punto de vista económico y simplificado, la empresa está conformada por un conjunto de activos, los cuales se definen como "un recurso controlado por la entidad como resultado de sucesos pasados, del que la entidad espera obtener, en el futuro, beneficios económicos" (IASB, 2018). Se podría afirmar, por lo tanto, que la generación de beneficios económicos a partir de los activos de una compañía está directamente vinculada con su subsistencia, sin embargo, el financiamiento de dichos activos no depende inicialmente del rendimiento que estos generen.

⁷ Costo histórico y valor razonable como modelos contables de valuación de activos y pasivos.

Al considerar el financiamiento de los activos, se observa que pueden ser financiados por tercero - como bancos, proveedores, acreedores, inversionistas, entre otros - como por los dueños, ya sea por aportes directos de capital o por medio de reinversión de utilidades. Dada la naturaleza económica del entorno que las empresas están circunscritas, los aportantes de capital buscan retribución por sus fondos en forma de utilidad o rentabilidad, por lo cual, los prestamistas y los dueños representan un costo para la empresa. Precisamente a este costo se le denomina **Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC)**.

Lo anterior puede simbolizarse de la siguiente forma:

$$\begin{array}{c}
 \textit{Activos} = \textit{pasivo} + \textit{patrimonio} \\
 \underbrace{\hspace{10em}} \\
 \textit{Rentabilidad} \geq \textit{Costo de capital}
 \end{array}$$

Fuente: Elaborado a partir de Parada-Daza & Contzen-Fuentes (2013)

Luego, el Costo Promedio Ponderado de Capital de una empresa puede representarse de la siguiente forma:

$$\textit{Costo Promedio Ponderado de Capital} (K_o) = W_1 * K_e + W_2 * K_i * (1 - T)$$

Donde:

K_o = Costo Promedio Ponderado de Capital

W_1 = Porcentaje de propios

K_e = Costo de los fondos propios

W_2 = Porcentaje de fondos ajenos

K_i = Costo de los fondos ajenos

T = Tasa de impuestos

En síntesis, los recursos de una compañía requieren de un financiamiento, y a su vez, el origen de financiamiento puede obtenerse mediante capital de los propietarios o acreedores externos. Debido a que cada uno de ellos asume un nivel de riesgo diferente, los retornos esperados también son distintos: los dueños de la empresa solo reciben su retribución si existen utilidades, mientras que los prestamistas deben ser compensados independientemente del resultado económico. Por esta razón, usualmente se establece que el costo de capital de los fondos propios (K_e) es más costoso que el costo de capital de la deuda o terceros (K_i).

Esta diferenciación en la financiación y riesgos entre acreedores y propietarios no solo define la estructura financiera de la entidad, sino que establece el umbral mínimo de rentabilidad que la operación de los activos debe superar. En este sentido, el Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC) actúa como una variable fundamental para la evaluación de proyectos: una compañía solo genera Valor Económico Agregado (EVA) cuando el rendimiento de sus activos es superior a su costo de financiamiento ponderado. Dado lo anterior, la gestión financiera no debe limitarse únicamente a la búsqueda de la rentabilidad absoluta, sino a la optimización de esta mezcla de financiamiento.

4.2 La incorporación de criterios ESG en la valoración de riesgos y evidencia empírica

La incorporación de criterios ESG en la valoración de riesgos representa un cambio significativo en el paradigma financiero tradicional, donde la evaluación se limitaba a aspectos puramente económicos y financieros. Hoy, se reconoce que los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza no solo afectan la reputación de las empresas, sino que pueden tener consecuencias directas y cuantificables sobre su desempeño financiero y, por ende, sobre el costo de capital. Incluir estos criterios permite una evaluación más integral y realista del riesgo, mejorando la toma de decisiones y la asignación eficiente de recursos. Además, la transparencia que aportan los informes ESG fortalece la confianza entre inversionistas y otros grupos de interés, contribuyendo a la estabilidad del mercado y promoviendo prácticas empresariales sostenibles. Este paso refleja una adaptación del sistema contable a las demandas emergentes de una economía responsable y consciente de su impacto global.

La sostenibilidad y el costo de capital ha sido estudiado ampliamente en las últimas décadas, relacionando variables, causas y efectos. La evidencia empírica en este contexto indica que la incorporación de criterios de sostenibilidad en la información no financiera se asocia a un efecto positivo sobre el financiamiento corporativo, debido a que la calidad de los reportes reduce la asimetría de información y mejora la confianza de los inversionistas. Factores como el tamaño de la empresa, la estructura de gobierno corporativo y el desempeño en sostenibilidad muestran correlaciones significativas con la calidad del reporte, lo que repercute en menores percepciones de riesgo y, por consiguiente, en condiciones más favorables de acceso al capital. En contraste, los indicadores tradicionales de desempeño financiero ofrecen resultados inconsistentes, lo que refuerza la idea de que el valor de la sostenibilidad se manifiesta principalmente en la disminución del costo de financiamiento antes que en la rentabilidad contable inmediata (Radu et al., 2023) considering the mandatory requirements applicable under the Non-Financial Reporting Directive 2014/95/EU (NFRD).

Por otro lado, Reverte (2012) we provide evidence on the impact of the quality of corporate social responsibility (CSR, examina la relación entre la calidad de la divulgación de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y el costo del capital propio en empresas españolas. Los hallazgos indican que existe una relación negativa significativa entre la calidad de la divulgación de RSC y el costo del capital, lo que sugiere que las empresas que proporcionan informes de RSC de alta calidad pueden reducir su costo de capital. En particular, se observa que esta relación es más pronunciada en industrias ambientalmente sensibles. La conclusión principal es que la divulgación de RSC no solo es relevante para la sostenibilidad, sino que también tiene implicaciones financieras, ya que puede influir en la valoración del mercado y en la percepción del riesgo por parte de los inversores.

En esa misma línea, Anthony & Rezaee (2015) as well as environmental, social, and governance (ESG estudiaron la relación entre el rendimiento de sostenibilidad económica (ECON) y el costo de capital, considerando también las dimensiones de sostenibilidad ambiental, social y de gobernanza (ESG), argumentando que un mejor rendimiento en ambas áreas (ECON y ESG) puede reducir el costo de capital de las empresas, ya que una buena comunicación y gestión de riesgos relacionados con la sostenibilidad pueden mejorar la percepción de los inversores y, por ende, el valor de la empresa. La conclusión principal es que tanto el rendimiento económico como el de sostenibilidad ESG son interdependientes y deben ser analizados conjuntamente para entender su impacto en el costo de capital, destacando que el rendimiento en sostenibilidad ambiental y de gobernanza tiene un efecto negativo en el costo de capital, mientras que el rendimiento social no muestra una asociación directa, a menos que se considere en el contexto del rendimiento económico.

5. Discusión sociológica

Desde una perspectiva sociológica, la transformación de la contabilidad y las finanzas bajo la influencia del capitalismo verde y cognitivo es mucho más que un simple ajuste técnico; implica una reconfiguración de las relaciones sociales y de poder que estructuran la economía. La contabilidad no es neutra, sino que refleja y reproduce estructuras simbólicas y materiales que legitiman ciertas formas de dominación y exclusión (Wijburg & Waldron, 2025). Frente a los nuevos desafíos ambientales y sociales, emerge la posibilidad de repensar la contabilidad como una práctica social comprometida con la justicia y la sostenibilidad. Sin embargo, esta transición está mediada por tensiones inherentes: entre la lógica del mercado

y los valores colectivos, entre la técnica y la ética, y entre la continuidad del sistema capitalista y la necesidad urgente de transformación. Por tanto, el análisis sociológico pone en evidencia que la contabilidad sostenible es un campo de disputa, donde se juega el futuro del sentido social de la economía.

En esa línea, ya hay aportes teóricos-críticos que hablan sobre este tipo de fenómenos, por ejemplo, Villiers & van Staden (Villiers & van Staden, 2006) plantean que las firmas buscan legitimar sus operaciones adoptando un comportamiento socialmente responsable debido a las presiones ejercidas por los diferentes stakeholders⁸. Por su parte, Verrecchia (2001) considera que las empresas con buen desempeño financiero, divulgan información de forma voluntaria, puesto que entrega una señal positiva al mercado y puede influir en la percepción que los inversores tienen sobre el valor de la empresa.

Por otro lado, La práctica de *greenwashing*⁹ corporativo es una problemática importante en la divulgación de información financiera y no financiera. Autores como Peng & Xie (2024) concluyen que las empresas a través de estrategias comunicacionales enfatizan de forma excesiva la comunicación sobre iniciativas medioambientales y de sostenibilidad, sin que ello este correlacionado necesariamente un con compromiso en la dimensión medioambiental. Dado lo anterior, se establece un nexo de manipulación entre la comunicación y los reportes ESG que tiende a distorsionar la imagen que tienen de las empresas los suministradores de capital y otras partes interesadas, generando una imagen engañosa que favorece y beneficia a las compañías en la reducción de sus costos de financiamiento y la reputación corporativa.

Conclusiones

Este trabajo ha buscado visibilizar cómo la contabilidad, en tanto práctica social e instrumento económico, atraviesa un proceso de transformación impulsado por la irrupción de los desafíos ambientales, sociales y cognitivos del capitalismo contemporáneo. La incorporación de criterios ESG en la valoración financiera y en la determinación del costo de capital no solo representa una necesidad económica, sino también una oportunidad estratégica para redefinir el rol social de la disciplina.

Si bien existe evidencia empírica que respalda que una mayor divulgación y transparencia contribuyen a un financiamiento más accesible y económico para las empresas, surge una interrogante natural respecto a los fines que impulsan dicha apertura: ¿responde a una convicción de las organizaciones por ser más sostenibles o se trata de una decisión oportunista y meramente instrumental?.

Bajo esta lógica, la integración de los criterios ESG y las normativas NIIF S1 y S2 se presentan en un momento histórico trascendental. Este hito podría interpretarse como un intento de la "segunda modernidad" por gestionar los riesgos sistémicos que ella misma ha producido, o bien, como una sofisticación del dominio capitalista para legitimar su subsistencia ante la crisis climática y social. En este contexto de irresponsabilidad organizada, la contabilidad enfrenta su desafío más profundo: trascender el *greenwashing* comunicacional y la métrica financiera tradicional para convertirse en una verdadera práctica social que visibilice aquello que la racionalidad técnica ha silenciado históricamente.

Finalmente, el sentido profundo de esta transformación de la disciplina no recae exclusivamente en la sofisticación de los modelos de valoración o en el cumplimiento de nuevos estándares internacionales. El verdadero desafío y oportunidad será determinar si la contabilidad es capaz de romper su rol técnico para reconocerse como una fuerza constructora y transformadora de mundos: el empresarial y la sociedad. Solo así, superando la tentación de reducir la sostenibilidad a un nuevo activo financiero, la contabilidad podrá cumplir su promesa latente: ser el lenguaje que no solo narre la riqueza de las entidades, sino que asegure la viabilidad y la dignidad de lo común en un futuro incierto.

⁸ Stakeholders o grupo de interés.

⁹ O lavado de imagen verde.

Referencias

- Anthony C., N., & Rezaee, Z. (2015). Business sustainability performance and cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*, 34, 128-149. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.08.003>
- Archel Domench, P., & Gómez Villegas, M. (2014). Crisis de la valoración contable en el capitalismo cognitivo. *Innovar*, 24(52), 103-116. <https://doi.org/10.15446/innovar.v24n52.42526>
- Beck, U. (1992). *Risk Society: Towards a New Modernity*. SAGE Publications.
- Deegan, C. (2014). *Financial accounting theory* (4° ed.). McGraw-Hill Education.
- Guthrie, J., & Parker, L. (1990). Corporate social disclosure practice: A comparative international analysis. *Advances in Public Interest Accounting*, 3, 159-175.
- Hines, R. D. (1988). Financial accounting: In communicating reality, we construct reality. *Accounting, Organizations and Society*, 13(3), 251-261. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(88\)90003-7](https://doi.org/10.1016/0361-3682(88)90003-7)
- IASB. (2018). *Marco Conceptual para la Información Financiera*.
- Mantzari, E., Smyth, S., & Lanka, S. (2025). Classical Marxist accounting research: A literature review and directions for future research. *Critical Perspectives on Accounting*, 101, 102789. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2025.102789>
- Oviedo-Pino, J.-I., Narváez-Castillo, V.-P., & Ruiz-Muñoz, E.-Y. (2019). Tensiones de la contabilidad de gestión en el marco del capitalismo cognitivo. *Contaduría Universidad de Antioquia*, (74), 13-33. <https://doi.org/10.17533/udea.rc.n74a01>
- Parada-Daza, J. R., & Contzen-Fuentes, P. (2013). *Finanzas de Empresas, Teoría Financiera y Ética* (1° ed.). Thomson Reuters.
- Peng, Q., & Xie, Y. (2024). ESG greenwashing and corporate debt financing costs. *Finance Research Letters*, 69, 106012. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.106012>
- Perotti, H. J. (2024). Evolución de la regulación contable: Reflexiones en torno a la primera y segunda modernidad. *Revista Activos*, 22(2), 8-24. <https://doi.org/10.15332/25005278.10855>
- Radu, O. M., Dragomir, V. D., & Hao, N. (2023). Company-Level Factors of Non-Financial Reporting Quality under a Mandatory Regime: A Systematic Review of Empirical Evidence in the European Union. *Sustainability*, 15(23), 16265. <https://doi.org/10.3390/su152316265>
- Reverte, C. (2012). The Impact of Better Corporate Social Responsibility Disclosure on the Cost of Equity Capital. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 19(5), 253-272. <https://doi.org/10.1002/csr.273>
- Sombart, W. (1982). *El apogeo del capitalismo*. Fondo de Cultura Económica.
- Tinker, A. M., Merino, B. D., & Neimark, M. D. (1982). The normative origins of positive theories: Ideology and accounting thought. *Accounting, Organizations and Society*, 7(2), 167-200. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(82\)90019-8](https://doi.org/10.1016/0361-3682(82)90019-8)
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1), 97-180. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00025-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00025-8)
- Villiers, C., & van Staden, C. J. (2006). Can less environmental disclosure have a legitimising effect? Evidence from Africa. *Accounting, Organizations and Society*, 31(8), 763-781. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2006.03.001>
- Weber, M. (1905). *La ética protestante y el espíritu del capitalismo*. Verlag von Max Hirt.
- Wijburg, G., & Waldron, R. (2025). Green de-financialization: Toward a sustainable world economy? *Finance and Society*, 1-21. <https://doi.org/10.1017/fas.2025.10006>
- Winjum, J. O. (1971). Accounting and the Rise of Capitalism: An Accountant's View. *Journal of Accounting Research*, 9(2), 333-350. <https://doi.org/10.2307/2489937>