



Artículo

Políticas contra la corrupción y el soborno: ¿se involucran de manera similar los consejeros en diferentes entornos corporativos?



José-Valeriano Frías-Aceituno^{a,*}, Luis Rodríguez-Domínguez^b e Isabel-María García-Sánchez^b

^a Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de Granada, Campus La Cartuja s/n, 18071 Granada, España

^b Facultad de Economía y Empresa, Universidad de Salamanca, Campus Miguel de Unamuno, Edificio FES, 37007 Salamanca, España

INFORMACIÓN DEL ARTÍCULO

Historia del artículo:

Recibido el 16 de enero de 2013

Aceptado el 23 de septiembre de 2013

On-line el 12 de diciembre de 2013

Códigos JEL:

G38

K22

K42

Palabras clave:

Consejos de administración

Corrupción

Sistemas de gobierno corporativo

R E S U M E N

El presente trabajo tiene un doble objetivo: por una parte, analizar el papel que la composición del consejo de administración, en relación con la independencia y diversidad de sus miembros, tiene en el nivel de implantación y alcance de políticas contra la corrupción y el soborno, y por otra, observar si el sistema de gobierno corporativo modera el nivel de involucración de este órgano en temas éticos.

La evidencia empírica previa en relación con las nuevas responsabilidades de este órgano de control es limitada y sujeta a análisis transversales a nivel país y periodo temporal, lo que limita las conclusiones que pueden derivarse de los mismos. En ese artículo, el análisis se realiza para una muestra de datos de panel de 760 empresas cotizadas pertenecientes a 12 países para los ejercicios 2003 a 2009.

Los resultados obtenidos muestran que las grandes compañías que disponen de consejos de administración de mayor tamaño, independencia y diversidad en su composición son las más activas en el plano ético. Asimismo, se detecta que el nivel de involucración de los consejeros viene determinado por el nivel de orientación al accionista característico del sistema de gobierno corporativo propio de cada país de origen de las corporaciones.

© 2013 AEDEM. Publicado por Elsevier España, S.L. Todos los derechos reservados.

Are directors also involved in policies against corruption and bribery in different corporate governance systems?

A B S T R A C T

This paper has a twofold objective: firstly, to analyze the role played by the composition of the board concerning the independence and diversity of its members on the implementation and level of scope of policies against corruption and bribery; and secondly, to detect whether the corporate governance system moderates the level of involvement of this body in ethical issues.

Previous empirical evidence for the new responsibilities of this monitoring body is limited, and deals with cross-sectional analysis at country level and a time period, thereby limiting the conclusions that can be derived. In this article, the analysis is performed for a panel data sample of 760 listed companies from 12 countries for the years 2003–2009.

The results obtained show that large companies with large-sized, independent and diverse boards are the most active in ethical issues. It also detects that the level of involvement of the directors is determined by the level of shareholder orientation characteristic of the corporate governance system of each country of origin of corporations.

© 2013 AEDEM. Published by Elsevier España, S.L. All rights reserved.

JEL classification:

G38

K22

K42

Keywords:

Boards of directors

Corruption

Corporate governance systems

Introducción

Los últimos escándalos de corrupción y soborno protagonizados por Wal-Mart en México, BAE Systems en Arabia Saudí, Tanzania, Suecia, República Checa y Hungría, o el reciente caso de Rolls-Royce en países como China e Indonesia, entre otros ([Transparency International](http://www.transparencyinternational.org), 2009), han abierto de nuevo el debate sobre el papel

* Autor para correspondencia.

Correo electrónico: jfrias@ugr.es (J.V. Frías-Aceituno).

que el consejo de administración debe desempeñar en este ámbito. Estos sucesos han generado reacciones similares a las que tuvieron lugar tras los escándalos empresariales de Enron, WorldCom, etc., surgiendo la pregunta: «*Where were the directors?*» (Nofsinger y Kim, 2003), y una tendencia a observar con lupa la actuación de estos profesionales dadas las expectativas puestas por diversos colectivos, desde acreedores hasta pequeños accionistas, en los consejos de administración de cara a recuperar la confianza de los mercados (Gray, 2003).

De acuerdo con Schwartz, Dunfee y Kline (2005), el fracaso no ha procedido únicamente de altos ejecutivos que han llevado a cabo actividades no apropiadas, sino también del hecho de que los consejos responsables de su supervisión parecen haber fallado en sus responsabilidades. En este sentido, los consejeros son los responsables de la selección, del mantenimiento y de la disciplina de la alta dirección. Estas afirmaciones son especialmente relevantes en el caso de los consejeros independientes, debido a que su presencia debe conllevar una mayor efectividad del proceso de monitorización que permita limitar la discrecionalidad directiva.

Las empresas tienen muchas razones para rechazar la corrupción debido a que aunque esta inicialmente puede llevar asociado un potencial beneficio (Jiménez, Durán y de la Fuente, 2011), en caso de ser descubierta supone asumir altos costes directos, tales como multas y penas de prisión, obligando a la falsedad contable y fiscal. Asimismo, puede suponer un deterioro en la reputación de la empresa, en su rentabilidad y en su capacidad de supervivencia (Fan, Meng y Zhao, 2008).

Con el fin de prevenir estas consecuencias negativas, muchas empresas han respondido utilizando diversos mecanismos de control sobre la dirección en su lucha contra los sobornos, cuyos resultados pueden ser tan exitosos como los procesos normativos. A través de estos mecanismos se pretende incrementar la conciencia de los empleados acerca de las políticas empresariales y captar su apoyo en la lucha contra el soborno (Gordon y Miyake, 2001). Por tanto, la existencia de estas políticas puede suponer un impacto positivo sobre la reputación empresarial y sobre la confianza de los inversores a partir de la creencia basada en la ausencia de motivos oportunistas, es decir, de un comportamiento ético por parte de los directivos (Van de Ven y Ferry, 1980; Barber, 1983) debido a la eficacia que estas directrices ejercen en el control de comportamientos no-éticos (Wotruba, Chonko y Loe, 2001; Rose-Ackerman, 2002). Además, la implantación y el conocimiento público de estas políticas puede suponer cierta reticencia a la realización de tales prácticas, puesto que la información disponible sobre el compromiso ético organizativo genera un efecto disuasorio sobre las mismas (DiRienzo, Das, Cort y Burbridge, 2007).

Ante la importancia de este mecanismo de gobierno corporativo se ha planteado el presente estudio, en el que inicialmente se analiza la influencia de la composición del consejo de administración en la implantación y el nivel de alcance de las políticas contra la corrupción y el soborno. Concretamente, se estudiará el impacto de la independencia del consejo y la diversidad de sus miembros, sobre la base de estudios previos que evidencian un mejor control de posibles comportamientos fraudulentos y no éticos en consejos independientes y diversos (Ibrahim y Angelidis, 1995; Prado-Lorenzo y García-Sánchez, 2010; García-Sánchez, Rodríguez-Domínguez y Gallego-Álvarez, 2008). Seguidamente se observará el efecto moderador que puede tener el sistema de gobierno corporativo, diferenciando los contextos anglosajón, latino y germánico, en el nivel de compromiso que los consejeros tienen en temas éticos.

Los resultados obtenidos a partir de una muestra de 760 empresas cotizadas procedentes de 12 países para los años 2003-2009, utilizando procedimientos de datos de panel, muestran que un mayor grado de independencia y de diversidad de género mejora

las directrices sobre corrupción y soborno en la esfera internacional, aunque matizado por el contexto de gobierno corporativo en que opere la empresa.

Procedimientos empresariales en la lucha contra la corrupción y el soborno

La corrupción puede definirse como «el abuso de una posición de confianza para la obtención de un beneficio deshonesto» (Argandoña, 2007). Siguiendo a este autor, las formas de corrupción son muchas, siendo las más típicas el soborno (la iniciativa la toma el que efectúa el pago) y la extorsión (la iniciativa la toma el que lo recibe); algunas formas de comisiones, regalos y favores pueden ser plenamente aceptables, pero pueden también catalogarse como corrupción si llegan a influir en la decisión del que los recibe. El fraude, la malversación y el desfalco no son corrupción en sentido estricto pero la acompañan frecuentemente, y suelen incluirse también entre las prácticas corruptas, lo mismo que el nepotismo, el clientelismo, el favoritismo, el uso indebido de influencias, el abuso de poder, la financiación ilegal de partidos políticos y el uso incorrecto de información privilegiada. Por extensión, se aplica también a conductas delictivas que pueden ser consecuencia de la corrupción, como el chantaje, el blanqueo de dinero y algunas formas de crimen organizado y mafias.

No obstante, a pesar de que diversos estudios han subrayado los efectos negativos de la corrupción (Shleifer y Vishny, 1993; Cuervo-Cazurra, 2006, 2007), es preciso destacar que buena parte de la estrategia de internacionalización de las empresas españolas y la inversión extranjera directa han tenido como objeto países con elevados niveles de corrupción y menores restricciones gubernamentales y administrativas (Jiménez, 2010). En este sentido, Brouthers, Brouthers y Werner (2008) señalan que la corrupción puede crear eficiencias en la localización y en el acceso a recursos en aquellos países con regulaciones poco desarrolladas en materia legal y económica, por lo que las empresas dispuestas podrían obtener ventajas invirtiendo en dichos países.

En esta línea, las empresas españolas han utilizado ciertas capacidades políticas para obtener ventajas competitivas a través de negociaciones, oportunidades para ejercer presión o incluso con prácticas de corrupción y soborno (Jiménez y Delgado-García, 2012, p. 1030), con unos buenos resultados en lo que respecta al rendimiento financiero. De este modo, las multinacionales españolas han hecho un uso proactivo del riesgo político (Jiménez et al., 2011), desarrollando habilidades para obtener beneficios sustanciales a partir de negociaciones con los gobiernos locales, teniendo en cuenta la posibilidad de acudir a prácticas de corrupción cuando se enfrentan con amenazas de expropiación o modificaciones unilaterales de los acuerdos.

También en la esfera internacional, en los últimos años han salido a la luz pública numerosos casos de corrupción. Recientemente, la Oficina de Fraudes Graves británica (SFO en inglés) ha abierto una investigación sobre el grupo Rolls-Royce por presuntos casos de corrupción en países como China e Indonesia, entre otros. El segundo mayor fabricante de reactores de aviones del mundo ha anunciado su disposición para colaborar «totalmente» con la oficina, y aunque considera que es demasiado pronto para predecir el resultado de la investigación, Rolls Royce admite su preocupación por posibles casos de soborno y corrupción por parte de sus intermediarios en el extranjero.

Las empresas de defensa suelen recurrir a intermediarios en aquellos países donde no tienen una gran infraestructura para que coordinen contratos de ventas y soporte. Los casos de corrupción suelen ser comunes: por ejemplo, BAE Systems fue multada con 450 millones de dólares por Estados Unidos y Reino Unido en 2010

por casos de corrupción en estos países y en Arabia Saudí, Tanzania, Suecia, República Checa y Hungría (Transparency International, 2009).

Wal-Mart, el mayor minorista del mundo, también fue objeto de investigación como consecuencia de que los ejecutivos de la empresa en México hicieron cientos de pagos ilegales —más de 24 millones de dólares americanos— para acelerar la apertura de nuevas tiendas. El día siguiente a la divulgación de las acusaciones, las acciones de Wal-Mart cayeron cerca de un 5%.

Estos comportamientos poco éticos por parte de los gestores han generado un clima de desconfianza, principalmente entre los accionistas y prestamistas, provocando que la recuperación de la confianza de estos inversores se conciba como objetivo prioritario empresarial. A este respecto, la confianza incrementa de forma significativa la inversión directa en el mercado de valores (Guiso, Sapienza y Zingales, 2005) debido a que crea un clima que hace posible las transacciones entre la organización y el mercado (Inkpen y Currall, 2004).

La confianza empresarial suele vincularse a un conjunto de creencias sobre la empresa por parte del inversor, denominadas antecedentes o dimensiones de la confianza (Gabbro, 1978; Gambetta, 1988; Mayer, Davis y Schoolman, 1995; Lewicki, McAllister y Bies, 1998), que suelen estar basadas en la ausencia de motivos oportunistas, es decir, de un comportamiento ético por la otra parte como requisito imprescindible para que surja esta (Van de Ven y Ferry, 1980; Barber, 1983).

En esta línea, cuando una organización genera las disposiciones o normas requeridas para tomar buenas decisiones, quienes se relacionan con ella pueden esperar que actúe de acuerdo con los fines esperados por la sociedad y, por tanto, llegar a la conclusión de que es una organización digna de confianza (Fukuyama, 1995).

Con tal fin, las empresas han comenzado a implementar políticas contra la corrupción y el soborno para incorporar un comportamiento ético de los agentes principales de las organizaciones. Con ello se pretende reforzar la conciencia que tienen los empleados acerca de las políticas corporativas y captar su apoyo en la lucha contra el soborno (Gordon y Miyake, 2001). Estas políticas deben entenderse como medidas preventivas que comprenden una declaración de voluntad contra la corrupción y el soborno y la definición de responsabilidades, mecanismos de denuncias, procesos de supervisión y control, etc.

De acuerdo con Gordon y Miyake (2001), estas directrices responden a 2 tipos de presión: la presión cívica y del mercado —que procede del público, de los empleados y de los accionistas—, y aquellas que proceden de un entorno legal que está evolucionando rápidamente, conforme muchos países publican o buscan extender sus leyes antisoborno. Sin embargo, el éxito de cualquier intento de control del comportamiento empresarial a través de las leyes, regulaciones o cualquier otro sistema de control social inevitablemente dependerá de lo que realicen las empresas internamente para su cumplimiento, especialmente el papel desempeñado por los consejos de administración en esta esfera (Schroeder, 2002).

Políticas contra la corrupción y el soborno y gobierno corporativo

El consejo de administración es un mecanismo de control interno que se utiliza para gobernar las corporaciones; su intención es tomar decisiones en nombre de los accionistas y asegurar que el comportamiento de gestión es ético y concuerda con los intereses de los propietarios (Li, Pike y Haniffa, 2008).

Dado que la ética corporativa es uno de los factores implicados dentro de la responsabilidad social empresarial (Carroll, 1991; Schwartz y Carroll, 2003) y el gobierno corporativo tiene una

importante implicación en el enfoque de la organización hacia la responsabilidad social y la ética empresarial (Bonn y Fisher, 2005; Rodríguez-Domínguez, Gallego-Álvarez y García-Sánchez, 2009), diversos organismos (International Federation of Accountants, 2007; Investment and Financial Services Association Limited, 2003) recomiendan que el consejo de administración desarrolle, implante y supervise códigos éticos y políticas contra la corrupción y el soborno. En este sentido, las empresas pueden utilizar este mecanismo de gobierno corporativo, juntamente con el compromiso ético y las actividades de responsabilidad social, para reducir conflictos de interés entre los directivos y los diferentes grupos de *stakeholders* (Harjoto y Jo, 2011), y ejercer su función supervisora sobre los directivos, limitando las posibilidades de comportamiento oportunista.

La composición del consejo de administración respecto a su independencia y diversidad juega un papel prioritario en el compromiso ético que la compañía puede mostrar (Rodríguez-Domínguez et al., 2009) y en la realización de prácticas de responsabilidad social (Sahin, Basfirinci y Ozsalih, 2011), especialmente mediante la implementación de políticas contra la corrupción y el soborno. Así, la «teoría de la agencia» sugiere que un consejo más diverso puede constituir un mejor supervisor de los directivos, puesto que la diversidad incrementaría la independencia del mismo (Carter, Simkins, d'Souza y Simpson, 2008). Asimismo, sobre esta base, Davidson y Rowe (2004) argumentan que una mayor independencia del consejo conduciría a mejores decisiones corporativas. Por otra parte, los miembros con diferentes procedencias (de género, raza o cultura) podrían plantear cuestiones que no se plantearían consejeros con una procedencia más «tradicional» (Campbell y Mínguez-Vera, 2008; Jurkus, Park y Woodard, 2007). Adicionalmente, ambas características son esenciales en el proceso de monitorización de los directivos y de la transparencia empresarial (García-Sánchez, 2010; Frías-Aceituno, Rodríguez-Ariza y García-Sánchez, 2012).

La «teoría de la dependencia de recursos y capacidades» establece que los consejos de administración con mayor grado de independencia pueden ser más efectivos de cara a mejorar la imagen corporativa y asegurar los intereses de los accionistas (Dunn y Sainty, 2009; Zahra, Matherne y Carleton, 2003). En lo que respecta a la diversidad del consejo, esta teoría la considera como uno de los numerosos instrumentos de gestión que pueden facilitar el acceso a recursos críticos para el éxito de las compañías (Johnson, Daily y Ellstrand, 1996). Por ejemplo, los consejos más diversificados pueden beneficiarse de un mayor conocimiento de las necesidades de sus clientes u otros *stakeholders* (Stiles, 2001; Carter, Simkins y Simpson, 2003) y pueden ser más conscientes de las demandas éticas por parte de los diferentes *stakeholders*.

De acuerdo con los paradigmas previamente enunciados, en los subapartados siguientes se especificará de manera más precisa la involucración de la diversidad e independencia del consejo de administración en la ética empresarial y cómo puede verse afectado por el entorno corporativo.

La independencia y diversidad del consejo de administración y la ética empresarial

Los consejeros independientes son los miembros más interesados en demostrar el cumplimiento de la normativa y el comportamiento ético de la empresa (Ibrahim y Angelidis, 1995), consecuencia de su mayor objetividad e independencia en el análisis de la gestión (Prado-Lorenzo y García-Sánchez, 2010) y en el impacto que esta actuación puede tener en su prestigio personal (Frías-Aceituno et al., 2012).

Aunque se rigen por las mismas responsabilidades legales, estos consejeros tienen una visión más crítica sobre las actuaciones empresariales que se pueden llevar a cabo, y son más

libres para defender las decisiones costosas e impopulares (Arora y Dharwadkar, 2011). En este sentido, muestran una mayor consideración de las demandas de los grupos externos para mejorar el comportamiento ético de la empresa, a la vez que estimulan el deseo de los grupos internos para cumplir los objetivos, particularmente a través del buen gobierno (Fombrum y Shanley, 1990; Johnson y Greening, 1999).

Empíricamente, se ha comprobado que controlan mejor posibles comportamientos no éticos y el fraude (Beasley, 1996) y que incentivan en mayor grado la implantación de prácticas de responsabilidad social (Sahin et al., 2011). En esta línea, Harjoto y Jo (2011) y Jo y Harjoto (2011) evidencian que la probabilidad de adoptar un mayor compromiso por la responsabilidad social está positivamente asociada a mecanismos de gobierno corporativo más efectivos, como el incremento de la independencia del consejo. En especial, Jo y Harjoto (2011) muestran que, entre todos los mecanismos de gobierno corporativo, un mayor grado de seguimiento de analistas y un mayor porcentaje de consejeros independientes presentan los efectos más significativos sobre la decisión corporativa de un mayor compromiso en responsabilidad social.

Además, los consejeros independientes pueden hacer frente a mayores incentivos para desarrollar políticas contra la corrupción, ya que tienen más probabilidades de ser conscientes de cómo estas mejoran la solvencia de las empresas con los diferentes grupos de interés, como los inversores, el gobierno y los prestamistas, entre otros (Johnson y Greening, 1999).

De acuerdo con los argumentos teóricos y empíricos previos, se enuncia la primera hipótesis de trabajo:

Hipótesis 1. La proporción de consejeros independientes influye positivamente en la existencia y el alcance de políticas contra la corrupción y el soborno.

En lo que se refiere a la presencia de mujeres en el consejo de administración, este hecho puede influir también de modo positivo en el comportamiento responsable de las empresas. Entre otros motivos se señalan el rol que tienen en su comportamiento como mujeres y madres (Betz, O'Connell y Shepard, 1989), o la diferencia en los marcos éticos que utilizan hombres y mujeres en sus juicios morales (Harris, 1989). Según Harrigan (1981), por lo general, las mujeres están más orientadas a la realización de actividades sin fines de lucro, pudiendo ser menos perceptivas de las necesidades económicas de la empresa (Ibrahim y Angelidis, 1994; Stultz, 1979). Por lo tanto, es razonable esperar que sean más sensibles a cuestiones éticas.

De manera similar, la evidencia empírica arroja una relación positiva entre el número de mujeres en el consejo de administración y la existencia de códigos éticos en el ámbito empresarial (García-Sánchez et al., 2008; Rodríguez-Domínguez et al., 2009), mostrando diferencias significativas en las percepciones éticas con respecto a los directivos de género masculino (Ibrahim, Angelidis y Tomic, 2009). Adicionalmente, la presencia de consejeras es esencial en materia de transparencia corporativa que permita la monitorización del nivel de responsabilidad empresarial por parte de los distintos stakeholders (Prado-Lorenzo y García-Sánchez, 2010; Frías-Aceituno et al., 2012). En este sentido, se plantea la siguiente hipótesis de trabajo:

Hipótesis 2. La proporción de mujeres en el consejo de administración influye positivamente en la existencia y el alcance de políticas contra la corrupción y el soborno.

El papel moderador de los sistemas de gobierno corporativo

Tal como señalan Cheng, Evans y Nagarajan (2008, p. 124), el consejo de administración es simplemente uno de los mecanismos de gobierno corporativo y su importancia puede depender del

grado de eficacia de otros mecanismos, como puede ser el sistema de gobierno corporativo en que se articula dicho consejo.

El sistema de gobierno corporativo puede ser definido, siguiendo a Weimer y Pape (1999), como el entorno particular de un país, en donde los factores legales e institucionales determinan los patrones de influencia que las partes interesadas ejercen sobre la toma de decisiones y el comportamiento gerencial. En este sentido, no puede hablarse de un modelo único que refleje adecuadamente la gobernanza empresarial en todos los contextos nacionales (La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer y Vishny, 1998; Lubatkin, Lane, Collin y Very, 2007). En esta línea, los estudios realizados por Scott (1985), Moerland (1995), Weimer y Pape (1999) y Reaz y Hossain (2007), entre otros, proponen 2 modelos principales que tienen su origen en los países desarrollados: a) sistema anglosajón (Estados Unidos, Reino Unido, Canadá y Australia), y b) sistema continental, que suele desglosarse en sistema latino (Francia, Italia, España, Bélgica) y sistema germánico (Alemania, Países Bajos, Suiza, Suecia, Austria, Dinamarca, Noruega y Finlandia). Los estructuras de los consejos difieren en cuanto a funcionalidad entre los sistemas anglosajones y continentales, como consecuencia de los marcos legales y del contexto estructural (Sahin et al., 2011, p. 2975).

El modelo anglosajón o del accionista/outsider se deriva de la ley común de origen inglés, la cual se caracteriza por una legislación más flexible, prácticas comunes e interpretaciones judiciales previas de la ley y unos reglamentos que tienen aplicabilidad en los litigios. Asimismo, se caracteriza por tener un mejor sistema institucional, menores niveles de corrupción y parlamentos más eficientes (La Porta et al., 1998).

Por otra parte, la propiedad está dispersa, los mercados de capital son muy líquidos y existe un fuerte mercado de control corporativo. De acuerdo con Weimer y Pape (1999) y Franks y Mayer (1990), los directivos tienen como prioridad maximizar la riqueza de los accionistas, los cuales están fuertemente protegidos por la ley a través del principio de un voto por acción. Asimismo, existe igualdad en el acceso a la información corporativa para accionistas minoritarios y mayoritarios.

Además, este modelo puede ser caracterizado por la existencia de un activo mercado externo de control corporativo o de adquisiciones de empresas, el cual se refiere al mercado de tomas de control a través de fusiones, concursos públicos y compras apalancadas (Weimer y Pape, 1999). Este mercado permite la aplicación eficiente de los contratos de agencia (Peng, 2003), ya que, como mecanismo de disciplina, incentiva a una convergencia de intereses entre la gerencia y los accionistas. Adicionalmente, los mecanismos de compensación ejecutiva se corresponden con planes de opciones sobre acciones y planes de bonos con la finalidad de alinear los intereses de la gerencia y los accionistas. En este sentido, la existencia de políticas contra la corrupción y el soborno se considera un mecanismo adicional que refuerza la protección al inversor descrita en los párrafos previos.

El sistema continental surge de la ley civil de origen romano con derivación francesa, en el que las leyes son dictadas por los parlamentos y asambleas, y la aplicabilidad judicial está limitada a la práctica aceptada. En este sentido, se caracteriza por el importante papel del gobierno en las decisiones económicas y sociales (Peng, 2003). Dentro del sistema continental pueden identificarse 2 subsistemas: el latino y el germánico. El sistema de gobierno corporativo latino se encuentra entre el sistema anglosajón y el germánico, aunque muestra una mayor similitud con este último (Weimer y Pape, 1999). En este sistema los accionistas tienen una mayor influencia con respecto al sistema germánico, aunque con menor nivel de decisión que en el sistema anglosajón. Ambos subsistemas se caracterizan por una alta concentración de la propiedad que impide la fortaleza del mercado e incide fuertemente en la actuación gerencial, lo que genera un mercado de valores y de control corporativo casi inexistente (Weimer y Pape, 1999) y un

Tabla 1
Distribución muestral por países

País	Periodo muestral						Total	Frecuencia (%)
	2003	2004	2005	2006	2007	2008		
Alemania	0	0	0	34	44	42	150	2,79
Canadá	48	54	50	57	54	54	373	6,93
Dinamarca	0	0	0	0	16	16	47	0,87
Finlandia	0	0	0	0	19	19	56	1,04
Francia	0	0	0	0	36	38	112	4,98
Italia	34	35	39	41	42	41	268	4,98
Países Bajos	23	25	26	26	25	24	172	3,20
Noruega	0	0	0	0	10	10	30	0,56
España	32	34	37	38	37	36	250	4,65
Suecia	0	0	0	0	41	39	119	2,21
Reino Unido	115	127	129	136	140	140	917	17,04
Estados Unidos	365	382	412	422	424	448	2.886	53,64
Total	617	657	693	754	888	907	5.380	

Fuente: Elaboración propia.

limitado desarrollo de la compensación basada en el rendimiento, mientras que el entorno institucional favorece las relaciones estables y a largo plazo con los distintos grupos de interés (Abowd y Bognanno, 1995; Gelauff y den Broeder, 1996). En este sentido, la existencia y el alcance de políticas contra la corrupción y el soborno presentan una menor relevancia debido al importante papel que los accionistas mayoritarios tienen en el control de la empresa, existiendo estrechas relaciones personales de confianza entre estos y los directivos y consejeros.

De acuerdo con los argumentos teóricos expuestos con anterioridad, se espera que el sistema de gobierno corporativo desempeñe un papel moderador, enunciándose las siguientes hipótesis de trabajo:

Hipótesis 1.1. La influencia que la proporción de consejeros independientes tiene en la existencia y el alcance de políticas contra la corrupción y el soborno es más significativa en los países integrados en el sistema de gobierno corporativo anglosajón que en el sistema de gobierno corporativo continental. Dentro del sistema continental, esta influencia es más significativa en el subsistema de gobierno corporativo continental latino que en el subsistema de gobierno corporativo continental germánico.

Por el contrario, en relación con la diversidad de género, los sistemas de gobierno corporativo continental, especialmente el germánico, destacan por qué la presencia de mujeres es especialmente importante en subcomisiones relacionadas con la ética y la responsabilidad social con el fin de que su presencia incremente los valores organizativos empresariales (Prado-Lorenzo y García-Sánchez, 2010). Estos comités éticos pueden desempeñar un importante papel a la hora de integrar los intereses de los *stakeholders* en la toma de decisiones colectiva, así como la integración de cuestiones de responsabilidad social y ética corporativa en la estructura de consejo de administración (Ayuso, Arino, García, Roberto y Miguel, 2007; Luoma y Goodstein, 1999). En este sentido, se espera que el papel moderador del sistema de gobierno corporativo sea opuesto al planteado para los consejeros independientes:

Hipótesis 2.1. La influencia que la proporción de mujeres en el consejo de administración tiene en la existencia y el alcance de políticas contra la corrupción y el soborno es más significativa en los países integrados en el sistema de gobierno corporativo continental que en el sistema de gobierno corporativo anglosajón. Dentro del sistema continental, esta influencia es más significativa en el subsistema de gobierno corporativo continental germánico que en el subsistema de gobierno corporativo continental latino.

Metodología

Población y muestra

Como población objeto de estudio, se seleccionaron las empresas cotizadas europeas, norteamericanas y canadienses cuyos datos económico-financieros se encuentran disponibles en Compustat y los relativos a gobierno corporativo y políticas contra la corrupción y soborno en EIRIS. La fusión de ambas bases de datos proporcionó una muestra de 5.380 observaciones para 760 compañías pertenecientes a 12 países para el periodo de análisis 2003 a 2009. La muestra de datos de panel es no-equilibrada al no observarse la totalidad de empresas para los ejercicios considerados.

Como puede observarse en la [tabla 1](#), existe un sesgo en la distribución muestral derivado del peso del número de empresas anglosajonas. Desde el punto de vista temporal, el año 2008 es en el que se muestra una mayor frecuencia de observaciones. Por otra parte, en la [tabla 2](#) puede identificarse un sesgo en la distribución muestral consecuencia de la presencia de un limitado número de compañías cuya actividad económica se engloba en el sector Mineral, metales y transformación y en el sector Servicios públicos.

Variable dependiente

Con el fin de representar la existencia y alcance de las políticas contra la corrupción y el soborno se han definido 2 variables dependientes: PCCS y PCCSalcance. La primera de estas variables es una *dummy* que toma el valor 1 si la empresa ha elaborado e implementado una política contra la corrupción y el soborno y el valor 0 en caso contrario. Se considera que una empresa dispone de una política activa si comprende mecanismos contra la extorsión y el soborno a empleados de organismos públicos y privados, así como

Tabla 2
Distribución muestral por sectores de actividad

Sector	Frecuencia	
	Absoluta	Relativa
1. Mineral, metales y transformación	44	0,8%
2. Petróleo y energía	879	16,3%
3. Materiales básicos, industria y construcción	1.057	19,6%
4. Manufactura	996	18,5%
5. Transportes, tecnología y telecomunicaciones	613	11,4%
6. Comercio	455	8,5%
7. Inmobiliaria y otros	1.064	19,8%
8. Servicios de consumo	239	4,4%
9. Servicios públicos	33	0,6%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 3

Nivel de implantación y alcance de las políticas contra la corrupción y el soborno

Implantación	Frecuencia relativa
0	24,5%
1	75,5%
Comprensión	Frecuencia relativa
0	24,5%
1	6,2%
2	69,3%

Fuente: Elaboración propia.

prohibiciones de solicitar, ofrecer y entregar sobornos monetarios y en especie, incluidas las contribuciones a partidos políticos.

La variable PCCSalcance es una variable ordinal que toma valores entre 0 y 2 identificando el nivel de alcance de las políticas contra la corrupción y el soborno. El valor 1 representa un alcance básico, afectando a la matriz de la organización, y el valor 2 un alcance avanzado, afectando a todas las filiales de la entidad y a los intermediarios con los que tiene contratos en otros países. El valor 0 se destina nuevamente para las empresas que no tienen una política activa. Toda la información relativa a la existencia y el alcance de las políticas contra la corrupción y el soborno ha sido obtenida de la base de datos EIRIS.

Como puede observarse en la [tabla 3](#), el 75,5% de las compañías tienen implementada una política contra la corrupción y el soborno. Respecto a su alcance, el 6,2% tienen un alcance básico, y el 69,3%, un alcance avanzado.

Variables independientes y de control

Como variables independientes, siguiendo a [Rodríguez-Domínguez et al. \(2009\)](#) se han definido %INDEP y %MUJ, que representan, respectivamente, el porcentaje de consejeros independientes y de mujeres que forman parte del consejo de administración de cada empresa.

Adicionalmente, con el fin de detectar el papel que estos consejeros tienen en cada sistema de gobierno corporativo se han interaccionado con 2 *dummies* representativas de las 2 tipologías de gobierno corporativo continental: continental latino (Dlatino) y continental germánico (Dgermánico). Estas variables interaccionadas se corresponden respectivamente con %INDEP*Dlatino y %MUJ*Dlatino, y con %INDEP*Dgermánico y %MUJ*Dgermánico, e identifican el porcentaje de consejeros independientes y mujeres en cada sistema de gobierno corporativo. Este procedimiento de análisis exige la incorporación de 2 *dummies* representativas en los ámbitos germánico y latino (Dlatino y Dgermánico). La interpretación de la variable global permite determinar el efecto de estos consejeros en el ámbito anglosajón, mientras que su comparativa con las interacciones mostraría si difiere o no de los ámbitos latino y germánico. Se ha optado por omitir la interacción del sistema de gobierno corporativo anglosajón debido a que es el que tiene un efecto más diferenciado como consecuencia de que los otros 2 sistemas forman parte del continental.

Con el fin de evitar resultados sesgados, se han considerado un conjunto de variables de control cuyo efecto ha sido evidenciado en trabajos previos: tamaño y actividad del consejo de administración ([De Villiers, Naiker y van Staden, 2011](#); [Lipton y Lorsch, 1992](#)), tamaño ([Gray, Javad, Power y Sinclair, 2001](#); [Archel y Lizarraga, 2001](#)), sector de actividad ([Gray et al., 2001](#); [García-Sánchez et al., 2008](#)), endeudamiento ([Giner, 1997](#)) y oportunidades de crecimiento de la compañía ([Larrán y García-Meca, 2004](#); [Gandía y Pérez, 2005](#)).

La variable numérica «tamaño del consejo» (TAMCONS) recoge el número total de consejeros. En general, los consejos de administración de gran tamaño presentan problemas de agencia más graves, mayores problemas de coordinación y comunicación

Tabla 4

Estadísticos descriptivos

	Media	Desviación típica
%INDEP	0,7259	0,37673
%INDEP*Danglosajón	0,7523	0,15755
%INDEP*Dlatino	0,5164	0,36500
%INDEP*Dgermánico	0,5702	0,34272
%MUJ	0,0798	0,13613
%MUJ*Danglosajón	0,0713	0,11321
%MUJ*Dlatino	0,0420	0,16686
%MUJ*Dgermánico	0,1199	0,14030
TAMCONS	11,27	3,286
ACTCONS	8,59	3,796
TAMCORP	8,811	2,22689
Leverage	16,5610	55,66070
MTB	1,8042	1,69921

Fuente: Elaboración propia.

([Lipton y Lorsch, 1992](#); [Cheng et al., 2008](#); [Sahin et al., 2011](#)) y mayores demandas de políticas éticas ([García-Sánchez et al., 2008](#)). Por otra parte, [Aggarwal y Nanda \(2004\)](#) detectan una vinculación positiva entre el tamaño del consejo y la realización de prácticas de responsabilidad social. La variable «tamaño del consejo²» (TAMCONS2) es el cuadrado de la anterior, y es considerada debido a que autores como [Diwedi y Jain \(2005\)](#) incorporan el cuadrado del número de consejeros para comprobar una posible relación no lineal. Esto quiere decir que el comportamiento general del consejo puede verse modificado cuando sobrepasa un número determinado de consejeros. La variable numérica «actividad del consejo» (ACTCONS) mide el número de reuniones del consejo de administración en cada año estudiado. El efecto de esta variable no está muy claro a priori. Por una parte, algunos autores como [Lipton y Lorsch \(1992\)](#) sostienen que los consejeros activos son más eficaces y muestran una mayor predisposición a la responsabilidad social corporativa. Por otra parte, puede ser que un elevado número de reuniones evidencien una inoperatividad y los consejeros se excedan de sus funciones, afectando negativamente a la gestión empresarial ([Vafeas, 1999](#)).

La selección del tamaño empresarial (TAMCORP, logaritmo del total de activos) es consecuencia del efecto que tal factor tiene en los procesos de legitimación social empresarial puestos de manifiesto en diversos trabajos, como los de [Hackston y Milne \(1996\)](#), [Gray et al. \(2001\)](#), [Archel y Lizarraga \(2001\)](#) y [Archel \(2003\)](#), entre otros. En relación con el sector de actividad (SECTOR), diversos autores postulan que las industrias con mayores problemas éticos serán las que mayor interés tendrán en elaborar normas éticas para prevenir tales comportamientos ([García-Sánchez et al., 2008](#)). El nivel de endeudamiento (Leverage, la ratio de deuda en relación con los fondos propios) de las compañías constituye otro de los factores asociados a la elaboración de políticas éticas, especialmente como mecanismo de prevención y respuesta a los conflictos de agencia que pudieran surgir. Respecto a las oportunidades de crecimiento, cabe esperar que las compañías con valores MTB (calculado como la ratio valor de mercado de la empresa y valor contable del patrimonio empresarial) más elevados elaboren políticas éticas orientadas a reducir problemas de asimetría informativa que permitan regular el comportamiento de los empleados ([Larrán y García-Meca, 2004](#); [Gandía y Pérez, 2005](#)).

En la [tabla 4](#) se sintetizan los estadísticos descriptivos de las variables propuestas para el análisis. Como puede observarse, en términos medios los consejos están formados por 11 consejeros, presentando un nivel de actividad de 9 reuniones por año. La presencia media de consejeros independientes es del 72,59%, siendo superior en el ámbito anglosajón (75,23%). Por el contrario, los países pertenecientes al sistema de gobierno corporativo latino presentan un nivel de independencia del 51,64%. La presencia media

de mujeres consejeras es muy reducida (el 7,98%), siendo más relevante en el ámbito germánico (el 11,99%).

Modelo de análisis

En base a las hipótesis propuestas y las variables definidas con anterioridad, es posible establecer la siguiente relación:

$$PCCS_{it} = \beta_0 + \beta_1 INDEP_{it} + \beta_2 \%INDEP * Dlatino_{it} + \beta_3 \%INDEP * Dgermánico_{it} + \beta_4 \%MUJ_{it} + \beta_5 \%MUJ * Dlatino_{it} + \beta_6 \%MUJ * Dgermánico_{it} + \beta_7 Dlatino_{it} + \beta_8 Dgermánico_{it} + \beta_9 TAMCONS_{it} + \beta_{10} TAMCONS2_{it} + \beta_{11} SECTOR_{it} + \beta_{12} ACTCONS_{it} + \beta_{13} TAMCORP_{it} + \beta_{14} Leverage_{it} + \beta_{15} MTB_{it} + \mu_{it} + \eta_i \quad (1)$$

$$PCCS_{it} = \beta_0 + \beta_1 INDEP_{it} + \beta_2 \%INDEP * Dlatino_{it} + \beta_3 \%INDEP * Dgermánico_{it} + \beta_4 \%MUJ_{it} + \beta_5 \%MUJ * Dlatino_{it} + \beta_6 \%MUJ * Dgermánico_{it} + \beta_7 Dlatino_{it} + \beta_8 Dgermánico_{it} + \beta_9 TAMCONS_{it} + \beta_{10} TAMCONS2_{it} + \beta_{11} SECTOR_{it} + \beta_{12} ACTCONS_{it} + \beta_{13} TAMCORP_{it} + \beta_{14} Leverage_{it} + \beta_{15} MTB_{it} + \mu_{it} + \eta_i \quad (2)$$

donde PCCS es la variable *dummy* que toma el valor 1 si la empresa tiene implementada una política contra la corrupción y el soborno, tomando valor 0 en caso contrario; PCCSalcance es la variable ordinal que toma valores de 0 a 2 en función del grado de alcance de las políticas contra la corrupción y el soborno de las compañías; %INDEP es la variable medida a través del porcentaje de consejeros independientes en el consejo de administración de la empresa, y se presenta interaccionada con las variables representativas de los 2 sistemas de gobierno corporativo continentales: latino y germánico; %MUJ representa el porcentaje de mujeres respecto al total de consejeros, y se presenta interaccionada con las variables representativas de los 2 sistemas de gobierno corporativo: latino y germánico; TAMCONS es la variable numérica que representa el número total de consejeros, tanto internos como externos, del consejo de administración de cada empresa; TAMCONS2 es la variable numérica que representa el cuadrado del número total de consejeros, tanto internos como externos, en el consejo de administración de cada empresa; ACTCONS es la variable numérica que se mide a través del número de reuniones del consejo de administración en cada año; TAMCORP se encuentra medida a través del logaritmo del activo total; SECTOR es la variable numérica representativa del sector de actividad empresarial; Leverage es el nivel de endeudamiento empresarial representado mediante la ratio fondos ajenos/fondos propios; MTB representa el valor de mercado de la empresa respecto a su valor en libros, también denominado «*market to book*».

La variable dependiente PCCS es dicotómica, siendo necesario utilizar una regresión logit para datos de panel. La variable dependiente PCCSalcance toma valores entre 0 y 2, de manera que el 1 representa la existencia de una política contra la corrupción y el soborno con un nivel de alcance básico y el 2 representa una política avanzada, con mejor calificación. Ello implica que la variable dependiente es ordinal. Cada valor que toma PCCSalcance genera una evaluación continua de la empresa que se encuentra incorporada en un variable latente no observada, llámese PCCSalcance*. Esta variable presenta una forma lineal y viene explicada por la siguiente ecuación de variables independientes y de control:

Como hay un número limitado de categorías de «PCCSalcance», esta variable presenta varios *cut-off points* que delimitan cada categoría. Concretamente:

$$PCCS_{it} = \begin{cases} 0 & \text{si } PCCS_{it} < cut_1 \\ 1 & \text{si } cut_1 < PCCS_{it} < cut_2 \\ 2 & \text{si } cut_2 < PCCS_{it} \end{cases}$$

Wooldridge (2002) propone 2 aproximaciones para la estimación de modelos de datos de panel con variable dependiente ordinal. La más utilizada considera que los errores μ_{it} y η_i se distribuyen normalmente y se estiman mediante máxima verosimilitud. Esta es la aproximación implementada en STATA por Rabe-Hesketh, Yang y Pickles (2001) y mejorada por Frechette (2001a, b). El programa estima un modelo probit con efectos aleatorios. Estos modelos son muy utilizados en los análisis de ratings de agencias de calificación (Afonso, Gomes y Rother, 2007).

Análisis empírico

En la tabla 5 se sintetizan las correlaciones bivariadas para las variables consideradas en el análisis. Las relaciones más significativas con las variables dependientes se producen con el tamaño empresarial, el tamaño y la actividad del consejo, la presencia de consejeros independientes y de mujeres, especialmente en el ámbito anglosajón.

En la tabla 6 se sintetizan los resultados obtenidos de los modelos de análisis propuestos. En ambas tablas se reproducen los resultados procedentes de la estimación de 2 modelos por cada ecuación: en el modelo 1 incorpora las variables representativas de los consejeros independientes y las mujeres en global; en el modelo 2 se desglosan los consejeros independientes y la diversidad de género por tipología de sistemas de gobierno corporativo.

La información de ajuste de los modelos estimados viene determinada por el *Log likelihood* que controla la representatividad de cada una de las ecuaciones. Concretamente, para conocer la verosimilitud se realiza una prueba de χ^2 de la significación de la diferencia entre el valor del *Log likelihood* del modelo solo con la constante y el del modelo completo. La hipótesis nula es que los coeficientes de todas las variables incluidas en el modelo final excepto la constante son iguales a 0, y la hipótesis alternativa es que los coeficientes son significativamente distintos de 0. En el caso de que la probabilidad χ^2 asociada al valor de la prueba fuese inferior a 0,05 habría que rechazar la hipótesis nula, aceptando que el modelo ordinal final es relevante desde el punto de vista econométrico

$$PCCS_{it} = \beta_0 + \beta_1 INDEP * Danglo_sajon_{it} + \beta_2 \%INDEP * Dlatino_{it} + \beta_3 \%INDEP * Dgermánico_{it} + \beta_4 \%MUJ * Danglosajón_{it} + \beta_5 \%MUJ * Dlatino_{it} + \beta_6 \%MUJ * Dgermánico_{it} + \beta_7 TAMCONS_{it} + \beta_8 TAMCONS2_{it} + \beta_9 ACTCONS_{it} + \beta_{10} TAMCORP_{it} + \beta_{11} Leverage_{it} + \beta_{12} MTB_{it} + \mu_{it} + \eta_i \quad (3)$$

Tabla 5
Correlaciones bivariadas

	PCCS	PCCSalcance	%INDEP	%INDEP* Danglo.sajón	%INDEP* Dlatino	%INDEP* Dgermánico	%WOMEN	%MUJ* Danglo.sajón	%MUJ* Dlatino	%MUJ* Dgermánico	TAMCONS	ACTCONS	TAMCORP	Leverage	MTB
%INDEP	0,035	0,047													
%INDEP*Danglo.sajón	-0,004	0,040	0,264												
%INDEP*Dlatino	0,032	0,019	0,703	-0,328											
%INDEP*Dgermánico	0,009	-0,016	0,042	-0,525	-0,062										
%MUJ	0,074	0,062	0,259	-0,107	0,232	0,195									
%MUJ*Danglo.sajón	0,067	0,081	0,035	0,264	-0,104	-0,166	0,667								
%MUJ*Dlatino	0,029	0,010	0,365	-0,202	0,548	-0,038	0,542	-0,064							
%MUJ*Dgermánico	0,013	-0,013	0,030	-0,391	-0,046	0,742	0,353	-0,124	-0,028						
TAMCONS	0,088	0,098	-0,275	-0,147	-0,074	-0,108	-0,101	0,009	-0,057	-0,164					
ACTCONS	0,049	0,055	-0,023	0,007	-0,017	-0,019	0,045	0,050	-0,051	0,080	0,031				
TAMCORP	0,101	0,130	0,087	0,046	0,062	-0,037	0,055	0,058	0,032	-0,017	0,324	0,102			
Leverage	-0,007	-0,008	0,014	0,014	-0,005	0,01	-0,009	0,005	-0,014	0,008	-0,015	-0,008	0,121		
MTB	-0,005	-0,005	-0,004	-0,001	-0,004	0,002	-0,015	0,022	-0,001	0,004	-0,016	0,001	-0,02	0,001	

PCCS es la variable dummy que toma el valor 1 si la empresa tiene implementada una política contra la corrupción y el soborno, tomando valor 0 en caso contrario. PCCSalcance es la variable ordinal que toma valores de 0 a 2 en función del grado de alcance de las políticas contra la corrupción y el soborno de las compañías. %INDEP es la variable medida a través del porcentaje de consejeros independientes en el consejo de administración de la empresa; se presenta interaccionada con las variables representativas de los 2 sistemas de gobierno corporativo: latino y germánico. %MUJ representa el porcentaje de mujeres respecto al total de consejeros. Se presenta interaccionada con las variables representativas de los 2 sistemas de gobierno corporativo: latino y germánico. TAMCONS es la variable numérica que representa el número total de consejeros, tanto internos como externos del consejo de administración de cada empresa. ACTCONS variable numérica que se mide a través del número de reuniones del consejo de administración en cada año. TAMCORP se encuentra medida a través del logaritmo del activo total. Leverage es el nivel de endeudamiento empresarial representado mediante la ratio fondos ajenos, fondos propios. MTB representa el valor de mercado de la empresa respecto a su valor en libros, también denominado *market to book*.

Fuente: Elaboración propia.

* La correlación es significativa al nivel 0,05 (bilateral).

** La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

(Hair, Black, Babin y Anderson, 1998). El nivel de representatividad se testa mediante la prueba de Wald, que de acuerdo con sus niveles de significatividad permite aceptar o rechazar los modelos. En ambas tablas, los valores de p para los 4 modelos son estadísticamente significativos para un nivel de confianza del 99%, lo que permite aceptar la adecuación de las ecuaciones para explicar la implantación y el nivel de alcance de las políticas contra la corrupción y el soborno.

Asimismo, se ofrecen los valores VIF para las variables independientes con el fin de analizar la posible multicolinealidad asociada a la consideración de medidas lineales y cuadráticas de variables, o la interacción de varias de ellas. Como puede observarse en la tabla de resultados, los valores VIF son inferiores a 5, lo que permite rechazar la existencia de problemas de multicolinealidad.

En relación con el efecto de las variables explicativas, la prueba z permite comprobar si el coeficiente de cada una de las variables independientes y de control consideradas independientemente tiene un valor significativamente distinto de 0, es decir, si tiene realmente efecto sobre la implantación y el nivel de alcance o comprensión en la lucha contra la corrupción y el soborno. Para ello, la probabilidad de ocurrencia debe de ser menor que 0,05.

En este sentido, en el modelo 1.A puede observarse que el porcentaje de consejeros independientes (%INDEP) y el de mujeres (%MUJ) tienen un efecto positivo significativo para un nivel de confianza del 99% en la variable dependiente PCCS. Por otra parte, en el modelo 1.B puede observarse que las variables %INDEP y %MUJ tienen un efecto positivo significativo para un nivel de confianza del 95% en la variable dependiente PCCSalcance. El impacto que las variables %INDEP y %MUJ tienen en las variables PCCS y PCCSalcance permite aceptar la hipótesis 1 y la 2, respectivamente.

En el modelo 2.A, los resultados obtenidos evidencian que la variable %INDEP es significativa para un nivel de confianza del 95% (coef=0,526), mientras que las variables %INDEP*Dlatino y %INDEP*Dgermánico son irrelevantes estadísticamente. Para la diversidad de género se observa que las variables %MUJ*Dgermánico (coef=5,113) y %MUJ*Dlatino (coef=2,599) resultan significativas para un nivel de confianza del 99%. Todas ellas muestran un impacto directo en la implantación de políticas contra la corrupción y el soborno en el ámbito empresarial. Por el contrario, la variable %MUJ no es relevante desde el punto de vista econométrico.

En el modelo 2.B, la variable representativa del nivel de independencia de los consejeros resulta significativa para un nivel de significatividad del 99% (%INDEP, coef=1,189). Por el contrario, la independencia de los consejos de empresas continentales, germánicas y latinas, no resulta relevante desde el punto de vista econométrico. Sin embargo, las variables representativas del nivel de diversidad de género de los consejos de esas compañías resultan significativas para un nivel de confianza del 95 y del 99%, respectivamente (%MUJ*Dgermánico: coef=1,109; %MUJ*Dlatino: coef=0,232).

El análisis de las interacciones sugiere que los consejeros independientes de todos los ámbitos corporativos se involucran de manera similar en la lucha contra la corrupción y el soborno. Por el contrario, las mujeres del sistema continental, especialmente germánico, son los consejeros clave en la creación y en el alcance de aplicación de estas políticas. Así, en relación con el papel moderador del sistema de gobierno corporativo, el valor de los coeficientes de las variables %INDEP con las interacciones de los sistemas latino y germánico nos lleva a rechazar la hipótesis 1.1. (la variable %INDEP es la única significativa y representa el comportamiento de los consejeros de todos los sistemas corporativos, no viéndose modificada por los coeficientes no significativos de su interacción con los sistemas continentales). En el caso de la diversidad de género, la

Tabla 6

Modelos explicativos de la implantación y nivel de alcance de políticas contra la corrupción y el soborno

	Variable dependiente: PCCS				Variable dependiente: PCCSalcance			
	Modelo 1.A.		Modelo 2.A.		Modelo 1.B.		Modelo 2.B.	
	Coef. (EE)	Z (VIF)	Coef. (EE)	Z (VIF)	Coef. (EE)	Z (VIF)	Coef. (EE)	Z (VIF)
%INDEP	0,482 (0,202)	2,39*** (1,01)	0,526 (0,224)	2,35** (1,47)	0,231 (0,103)	2,24** (1,14)	1,189 (0,462)	2,57*** (2,68)
%INDEP*Dlatino			0,229 (0,671)	0,34 (2,68)			−0,185 (0,821)	−0,23 (1,24)
%INDEP*Dgermánico			0,797 (0,875)	0,91 (3,05)			0,225 (0,459)	0,49 (3,05)
%MUJ	2,930 (0,756)	3,87*** (1,06)	0,334 (1,782)	0,19 (1,58)	0,854 (0,371)	2,30** (1,06)	0,509 (0,528)	0,97 (1,06)
%MUJ*Dlatino			2,599 (0,990)	2,62*** (1,06)			0,232 (0,113)	2,05** (1,47)
%MUJ*Dgermánico			5,113 (1,891)	2,70*** (1,24)			1,109 (0,452)	2,45*** (1,58)
Dlatino			−0,385 (0,633)	−0,61 (2,35)			−0,028 (0,386)	−0,07 (2,35)
Dgermánico			0,409 (0,843)	0,49 (3,37)			0,754 (0,514)	1,47 (3,37)
TAMCONS	0,288 (0,113)	2,53** (4,92)	0,579 (0,119)	2,93*** (5,37)	0,271 (0,055)	3,26*** (4,92)	0,183 (0,073)	2,88*** (5,37)
TAMCONS2	−0,007 (0,004)	−1,58 (4,79)	−0,019 (0,005)	−2,03** (5,28)	−0,009 (0,002)	−1,97** (4,79)	−0,006 (0,0032)	−2,16** (5,28)
ACTCONS	0,041 (0,018)	2,18** (1,02)	0,046 (0,019)	2,41*** (1,05)	0,024 (0,010)	2,39*** (1,02)	0,021 (0,010)	2,06** (1,05)
TAMCORP	0,162 (0,038)	4,18*** (1,11)	0,166 (0,039)	4,20*** (1,14)	0,118 (0,024)	4,9*** (1,12)	0,097 (0,024)	4,11*** (1,14)
SECTOR	−0,117 (0,051)	−2,31** (1,01)	−0,115 (0,051)	−2,27** (1,03)	−0,089 (0,031)	−2,87*** (1,01)	−0,049 (0,029)	−1,73* (1,03)
Leverage	−0,001 (0,001)	−0,41 (1,01)	−0,002 (0,001)	−0,37 (1,01)	−0,001 (0,001)	−0,51 (1,01)	−0,001 (0,001)	−0,45 (1,01)
MTB	0,001 (0,002)	0,56 (1,00)	0,001 (0,002)	0,56 (1,00)	0,001 (0,001)	0,52 (1,00)	0,001 (0,001)	0,53 (1,00)
.cons	−2,169 (0,833)	−2,60*** (1,774)	−2,448 (0,915)	−2,68*** (1,772)				
/lnsig2u	1,774 (0,072)		1,772 (0,072)					
sigma.u	2,428 (0,088)		2,42 (0,087)					
.cut1					1,209 (0,439)	2,75*** (0,571)	1,721 (0,571)	3,01*** (0,571)
.cut 2					1,579 (0,439)	3,59*** (0,571)	2,096 (0,571)	3,67*** (0,571)
Rho	0,641 (0,017)		0,641 (0,016)		0,751 (0,017)	44,54*** (0,021)	0,788 (0,021)	37,96*** (0,021)
Log likelihood		−1.722,524		−17.189,816		−2.452,642		−2.446,271
Chi-cuadrado		72,55***		77,28***		65,44***		78,18***

EE: error estándar.

PCCS es la variable dummy que toma el valor 1 si la empresa tiene implementada una política contra la corrupción y el soborno, tomando valor 0 en caso contrario. PCCSalcance es la variable ordinal que toma valores de 0 a 2 en función del grado de alcance de las políticas contra la corrupción y el soborno de las compañías. %INDEP es la variable medida a través del porcentaje de consejeros independientes en el consejo de administración de la empresa. Se presenta interaccionada con las variables representativas de los 2 sistemas de gobierno corporativo: latino y germánico. %MUJ representa el porcentaje de mujeres respecto al total de consejeros. Se presenta interaccionada con las variables representativas de los 2 sistemas de gobierno corporativo: latino y germánico. TAMCONS es la variable numérica que representa el número total de consejeros, tanto internos como externos del consejo de administración de cada empresa. ACTCONS es la variable numérica que se mide a través del número de reuniones del consejo de administración en cada año. TAMCORP se encuentra medida a través del logaritmo del activo total. SECTOR es la variable numérica representativa del sector de actividad empresarial. Leverage es el nivel de endeudamiento empresarial representada mediante la ratio fondos ajenos, fondos propios. MTB representa el valor de mercado de la empresa respecto a su valor en libros, también denominado «*market to book*».

$PCCS_{it} = \beta_0 + \beta_1 INDEP_{it} + \beta_2 \%INDEP^{*}Dlatino_{it} + \beta_3 \%INDEP^{*}Dgermánico_{it} + \beta_4 \%MUJ_{it} + \beta_5 \%MUJ^{*}Dlatino_{it} + \beta_6 \%MUJ^{*}Dgermánico_{it} + \beta_7 Dlatino_{it} + \beta_8 Dgermánico_{it} + \beta_9 TAMCONS_{it} + \beta_{10} TAMCONS2_{it} + \beta_{11} SECTOR_{it} + \beta_{12} ACTCONS_{it} + \beta_{13} TAMCORP_{it} + \beta_{14} Leverage_{it} + \beta_{15} MTB_{it} + \mu_{it} + \eta_{it}$

$PCCSalcance_{it} = \beta_0 + \beta_1 INDEP_{it} + \beta_2 \%INDEP^{*}Dlatino_{it} + \beta_3 \%INDEP^{*}Dgermánico_{it} + \beta_4 \%MUJ_{it} + \beta_5 \%MUJ^{*}Dlatino_{it} + \beta_6 \%MUJ^{*}Dgermánico_{it} + \beta_7 Dlatino_{it} + \beta_8 Dgermánico_{it} + \beta_9 TAMCONS_{it} + \beta_{10} TAMCONS2_{it} + \beta_{11} SECTOR_{it} + \beta_{12} ACTCONS_{it} + \beta_{13} TAMCORP_{it} + \beta_{14} Leverage_{it} + \beta_{15} MTB_{it} + \mu_{it} + \eta_{it}$

* Significativo al nivel 0,1.

** Significativo al nivel 0,05.

*** Significativo al nivel 0,01.

irrelevancia estadística de la variable representativa de la presencia de consejeras, a diferencia de la de los ámbitos continentales, es no significativa, permitiendo aceptar la hipótesis 1.2.

El tamaño del consejo de administración en su formato lineal (TAMCONS) muestra una relación directa con ambas variables dependientes en todas las ecuaciones estimadas. Por el contrario, su cuadrado (TAMCONS2) tiene una relación indirecta con la

implantación y el nivel de alcance de las políticas contra la corrupción y el soborno con distintos niveles de significatividad. Así, en relación con el tamaño del consejo de administración y con el objetivo de determinar el punto Φ_1 en el que se produce el cambio de efecto de esta variable, se estimará $\Phi_1 = -(\beta_9/2\beta_{10})$. Basándonos en los coeficientes de los modelos en los que no se desglosan los consejeros independientes o mujeres por tipología de gobierno

corporativo, se observa que, de cara a la implantación de políticas con mayores niveles de comprensión y alcance en su contenido, el tamaño óptimo del consejo es de 15 miembros. Un número superior conlleva problemas de agencia, que se traducen en procesos de monitorización menos óptimos y en una menor predisposición a asumir políticas éticas.

La variable representativa de la actividad del consejo de administración (ACTCONS) tiene un efecto positivo significativo en ambas variables dependientes. Respecto a las variables de control, el tamaño empresarial (TAMCORP) tiene un efecto positivo significativo para un nivel de confianza del 99% en todos los modelos analizados para las variables dependientes PCCS y PCCSalcance. La variable SECTOR tiene un efecto negativo significativo para distintos niveles de confianza en ambas variables. Las variables de control Leverage y MTB tienen un coeficiente positivo y negativo, respectivamente, si bien resultan no significativas en los modelos estimados.

Discusión de resultados

Con respecto al consejo de administración, y más concretamente a su composición, cuanto mayor sea el número de consejeros independientes y de mujeres, mayor será el nivel de alcance o comprensión de la política contra la corrupción y el soborno implantada en la compañía. Esto es debido a que este tipo de consejeros son más sensibles a las demandas de tipo ético, al estar más preocupados en el cumplimiento de la normativa y objetividad en este tipo de cuestiones, siendo los colectivos más interesados en satisfacer las demandas de los diferentes grupos de interés. Adicionalmente, esta tipología de consejeros suele tener experiencia y un sentido de sus obligaciones legales y morales (O'Neill, Saunders y McCarthy, 1989). Por ello, puede extraerse la implicación de que las empresas que deseen mostrar un comportamiento más ético y responsable tendrán más posibilidades de conseguirlo contando en sus órganos de gobierno con un mayor número de consejeros independientes y de mujeres. Estos resultados estarían en sintonía con estudios previos, como los de García-Sánchez et al. (2008), Rodríguez-Domínguez et al. (2009) para la ética y los de Harjoto y Jo (2011), Jo y Harjoto (2011), De Villiers et al. (2011), Sahin et al. (2011) y Nieto Antolín, Fernández Gago y Cabeza García (2012) para la responsabilidad social corporativa.

Los consejeros independientes del ámbito anglosajón, debido a que su legislación es más flexible, y que las prácticas y reglamentos comunes previos a la ley tienen aplicabilidad en los litigios, muestran un mayor interés por el desarrollo de estas guías que regulen el comportamiento y las relaciones con los agentes participantes en la empresa. Además, hay que señalar que comportamientos éticos no adecuados serían fácilmente identificados por el mercado de valores, teniendo consecuencias negativas para la corporación y los intereses de sus accionistas, aquellos que deben ser protegidos por los consejeros independientes (Weimer y Pape, 1999; Franks y Mayer, 1990).

En contraste con el sistema anglosajón, en el sistema continental germánico la influencia de los accionistas en la decisión gerencial es limitada, a la vez que su mercado de valores es menos activo, por lo que el mercado de control corporativo es casi inexistente (Weimer y Pape, 1999). El sistema de gobierno corporativo latino se encuentra entre el sistema anglosajón y el germánico, aunque muestra una mayor similitud con este último (Weimer y Pape, 1999). Es decir, en este sistema los accionistas tienen una mayor influencia con respecto al sistema germánico, aunque con menor nivel de decisión que en el sistema anglosajón. Dado que los accionistas muestran un elevado interés por la ética empresarial (Heidrick y Struggles, 2004), los resultados obtenidos indican que en este sistema corporativo los independientes muestran una preocupación similar a sus colegas del ámbito anglosajón, algo que sugeriría la existencia de un

mayor número de problemas éticos asociados al menor desarrollo de otros mecanismos de monitorización gerencial.

No obstante, debe matizarse que el papel que las consejeras tienen en la adopción y el desarrollo de políticas contra la corrupción y el soborno difiere en función del sistema de gobierno corporativo en el que ejerzan sus funciones. En este sentido, las consejeras en empresas del ámbito latino y germánico, dada su fuerte vinculación a los temas de ética y responsabilidad al desarrollar sus funciones en comisiones de Responsabilidad Social Corporativa, favorecen el diseño de políticas contra la corrupción y el soborno más ambiciosas que podrían compensar los niveles similares de compromiso de sus compañeros masculinos.

En relación con el funcionamiento del consejo, un tamaño en torno a 15 miembros y una mayor actividad conllevarán un mayor compromiso ético por parte de la empresa. Una posible justificación es que un consejo de administración de este tamaño estará más coordinado y tendrá mejor comunicación, favoreciéndose de la experiencia y del conocimiento de todos sus miembros en temas éticos. Por lo tanto, las empresas deben tener en cuenta el tamaño del consejo, manteniendo un número de miembros que ayude en la eficacia de las tareas de control de gestión y en la toma de decisiones éticas (De Villiers et al., 2011), pero sin que su tamaño sea excesivamente elevado, al implicar este último dificultad en la promoción de dichas iniciativas.

Al mismo tiempo, la realización de un mayor número de reuniones ayudará a la empresa en la implantación de políticas con mayor alcance, ya que los consejeros participarán más activamente e influirán más directamente en esta estrategia de la compañía. Una mayor frecuencia de reuniones conllevará que los consejeros sean más activos y propensos a participar en la toma de decisiones, en especial las relativas al contenido y al alcance del documento marco de la ética de la compañía. Así, se confirman las afirmaciones de autores como Lipton y Lorsch (1992), en relación con que los consejos activos son más eficaces debido a que la frecuencia de sus reuniones les permite realizar una mejor monitorización sobre la gestión de la empresa, mostrando un mayor interés en la transparencia y la ética.

Por otra parte, las empresas de mayor tamaño empresarial pueden aportar más recursos para tratar temas éticos, además de presentar una mayor exposición pública de sus actividades que exige procesos de legitimización (García-Sánchez et al., 2008).

Conclusiones

La corrupción suele venir asociada a la obtención de un beneficio y favorecida por la oportunidad de la que disponen los gestores debido a la concentración de poder de decisión y actuación que poseen y la ausencia de riesgo de que tales acciones sean detectadas.

A pesar de la existencia de un potencial beneficio, la literatura previa ha puesto de manifiesto los costes empresariales que suponen tales prácticas en caso de ser detectadas. Entre ellos pueden citarse los costes directos de multas y penas de prisión y los indirectos relativos al negativo impacto que puede generar en la reputación de la compañía, doblemente importante debido a que, además del efecto de la corrupción, suelen producirse falsedades contable y fiscal orientada a esconder las transacciones económicas que han generado tales prácticas. Asimismo, e independientemente de las consecuencias positivas y negativas asociadas a comportamientos poco éticos, no es aceptable en la sociedad actual la comisión de actos empresariales ilegales que no solo afectan a los mercados y a la inversión, sino también a sus propios trabajadores, a la Administración, a los diferentes *stakeholders* y finalmente a la sociedad en su conjunto.

El negativo efecto que la corrupción y el soborno provoca en la reputación empresarial afecta, además de a los directivos involucrados, al órgano de monitorización de la actuación de los gestores,

el consejo de administración al indicar un inadecuado funcionamiento en sus obligaciones de monitorización.

La existencia de políticas explícitas contra dichas prácticas y su comunicación pública, puede contribuir además a la reducción de los niveles de corrupción, puesto que el acceso a la información puede constituir un elemento disuasorio.

En este trabajo se realiza un análisis del impacto que la composición del consejo de administración tiene en la implantación y nivel de alcance de las políticas contra la corrupción y el soborno para una muestra de 760 compañías pertenecientes a 12 países para el periodo de análisis 2003 a 2009, así como el papel moderador que los sistemas de gobierno corporativo desempeñan al respecto. Básicamente, el análisis se centra en 2 aspectos esenciales para un buen funcionamiento del consejo de administración, es decir, la existencia de independencia y la presencia de diversidad en sus miembros.

Los resultados obtenidos indican que una mayor actividad, una mayor independencia y diversidad del consejo de administración, y un tamaño en torno a 15 miembros, a diferencia de lo que cabría pensar como consecuencia del incremento de las desavenencias entre consejeros y los problemas de comunicación, influye positivamente en el alcance y la comprensión de estas políticas. En este sentido, una mayor amplitud de conocimientos y opiniones favorece el diseño e implantación de compromisos éticos que protejan los intereses empresariales. Además, son las empresas de mayor tamaño las que muestran un mayor compromiso con las políticas contra la corrupción y el soborno debido a que son las unidades con mayor visibilidad, a la vez que disponen de recursos más adecuados para elaborar e implantar estos compromisos.

Por otra parte, es necesario matizar que, en el ámbito anglosajón, las políticas éticas permiten la aplicación eficiente de los contratos de agencia, ya que como mecanismo de disciplina incentiva a una convergencia de intereses entre la gerencia y los accionistas. En este sentido, los consejeros independientes, vigilantes de los intereses de los accionistas, promueven la existencia de estos compromisos éticos con un alcance similar al que ejercen sus coetáneos en otros sistemas de gobierno corporativo, lo que fortalece un mayor control de la comisión de actos de soborno y corrupción por la combinación de los distintos mecanismos de monitorización activos en este entorno corporativo, si bien la involucración de las consejeras en países con menor orientación al accionista, debido a su preocupación por la protección de los intereses de todos los *stakeholders*, permite reforzar el compromiso ético empresarial.

Este trabajo presenta diversas limitaciones que podrían conducir a futuras líneas de investigación. Por ejemplo, se ha analizado la existencia de una política contra la corrupción y el soborno y su nivel de alcance como compromiso ético; sin embargo, existen otras alternativas que reflejarían este compromiso. En este sentido, futuras investigaciones podrían estudiar la existencia de otros documentos y procedimientos corporativos propuestos para prevenir conductas no éticas e ilegales, tales como las auditorías éticas, así como la existencia de comités específicos en esta esfera. Por otra parte, debe considerarse que, para una adecuada gestión ética de la corporación, la existencia de códigos que incluyan políticas contra la corrupción y el soborno constituye un paso positivo, pero deben existir al mismo tiempo mecanismos efectivos de supervisión que aseguren su cumplimiento; en consecuencia, se requiere un mayor grado de investigación sobre la efectividad de dichas políticas y sobre el diseño de mecanismos óptimos de seguimiento. En esta línea, el estudio analiza medidas internas de las empresas para luchar contra la corrupción, pero no si realmente estas empresas las están utilizando o no. La obtención de datos al respecto es compleja, por lo que constituiría una limitación al presente estudio que conduciría a una futura línea de investigación.

Bibliografía

- Abowd, J. y Bognanno, M. (1995). *International differences in executive and managerial compensation*. In R. Freeman y L. Katz (Eds.), *Differences and Changes in Wage Structures* (pp. 67–103). Chicago: University of Chicago Press.
- Afonso A., Gomes P., Rother P. (2007). What 'hides' behind sovereign debt ratings? European Central Bank, Working Paper Series No 711.
- Aggarwal, R.K., Nanda, D. (2004). Access, common agency, and board size. Working paper, The University of Virginia. Disponible en SSRN: <http://ssrn.com/abstract=571801>
- Archel, P. (2003). La divulgación de la información social y medioambiental en la gran empresa española en el período 1994–1998: Situación actual y perspectivas. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 32, 571–601.
- Archel, P. y Lizarraga, F. (2001). Algunos determinantes de la información medioambiental divulgada por las empresas españolas cotizadas. *Revista de Contabilidad*, 4, 129–153.
- Argandoña A. (2007). La Corrupción y las Empresas. Ocasional Paper, ISE Business School. Universidad de Navarra.
- Arora, P. y Dharwadkar, R. (2011). Corporate governance and corporate social responsibility (CSR): The moderating roles of attainment discrepancy and organization slack. *Corporate Governance: An International Review*, 19, 136–152.
- Ayuso S., Arino M., García C., Roberto R., Miguel A. (2007). Maximizing stakeholders' interests: An empirical analysis of the stakeholder approach to corporate governance. Working paper no. 670, IESE Business School [consultado 18 Abr 2012]. Disponible en SSRN: <http://ssrn.com/abstract=982325>
- Barber, B. (1983). *The Logic and Limits of Trust*. New Brunswick, NJ: Rutgers University Press.
- Beasley, M. S. (1996). An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *The Accounting Review*, 71, 443–465.
- Betz, M., O'Connell, L. y Shepard, J. M. (1989). Gender differences in proclivity for unethical behaviour. *Journal of Business Ethics*, 8, 321–324.
- Bonn, I. y Fisher, J. (2005). Corporate governance and business ethics: Insights from the strategic planning experience. *Corporate Governance: An International Review*, 13, 730–738.
- Brouthers, K. D., Brouthers, L. E. y Werner, S. (2008). Real options, international entry mode choice and performance. *Journal of Management Studies*, 45, 936–960.
- Campbell, K. y Mínguez-Vera, A. (2008). *The Influence of gender on Spanish boards of directors: An empirical analysis*. Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas. WP-EC 2007–2008.
- Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Towards the moral management of organizational stakeholders. *Business and Society*, 34, 39–48.
- Carter, D. A., Simkins, B. J. y Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity and firm value. *The Financial Review*, 38, 33–53.
- Carter, D. A., Simkins, B. J., d'Souza, F. y Simpson, W. G. (2008). The diversity of corporate board committees and financial performance. SSRN, 1–30.
- Cheng, S., Evans, J. y Nagarajan, N. (2008). Board size and firm performance: The moderating effects of the market for corporate control. *Review of Quantitative Financial Accounting*, 31, 121–145.
- Cuervo-Cazurra, A. (2006). Who cares about corruption? *Journal of International Business Studies*, 37, 807–822.
- Cuervo-Cazurra, A. (2007). The effectiveness of laws against bribery abroad. SSRN, 1–20.
- Davidson, W. y Rowe, W. (2004). Intertemporal endogeneity in board composition and financial performance. *Corporate Ownership Control*, 1, 49–60.
- De Villiers, C., Naiker, V. y van Staden, C. J. (2011). The effect of board characteristics on firm environmental performance. *Journal of Management*, 37, 1636–1663.
- DiRienzo, C., Das, J., Cort, K. y Burbridge, J. (2007). Corruption and the role of information. *Journal of International Business Studies*, 38, 320–332.
- Diwedi, N. y Jain, A. (2005). Corporate governance and performance of Indian firms: The effect of board size and ownership. *Employee Responsibilities and Rights Journal*, 17, 161–172.
- Dunn, P. y Sainty, B. (2009). The relationship among board of director characteristics, corporate social performance and corporate financial performance. *International Journal of Managerial Finance*, 5, 407–423.
- Fan, J. P. H., Meng, O. y Zhao, M. (2008). Public governance and corporate finance: Evidence from corruption cases. *Journal of Comparative Economics*, 36, 343–364.
- Fombrun, C. J. y Shanley, M. (1990). What's in a name? Reputation building and corporate strategy. *Academy of Management Journal*, 33, 233–258.
- Franks, J. R. y Mayer, C. P. (1990). Capital markets and corporate control: A study of France, Germany and de UK. *Economic Policy*, 10, 191–230.
- Frechette, G. R. (2001a). Random-effects ordered probit. *Stata Technical Bulletin Reprints*, 59, 23–27, sg158.
- Frechette, G. R. (2001b). Update to random-effects ordered probit. *Stata Technical Bulletin Reprints*, 61, 266–267, sg158.1.
- Frías-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L. y García-Sánchez, I. M. (2013). The role of the board in the dissemination of integrated corporate social reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20, 219–233.
- Fukuyama, F. (1995). *Trust: The Social Virtues and the Creation of Prosperity*. New York: Free Press.
- Gabarro, J. J. (1978). The development of trust, influence, and expectations. In A. G. Athos y J. J. Gabarro (Eds.), *Interpersonal Behaviors: Communication and Understanding in Relationships*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.

- Gambetta, D. (1988). Can we trust trust? In D. Gambetta (Ed.), *Trust: Making and Breaking Cooperative Relations* (pp. 213–237). Oxford: Blackwell.
- Gandía, J. L. y Pérez, T. A. (2005). *E-gobierno corporativo y transparencia informativa en las sociedades cotizadas españolas: Un estudio empírico. Monografía n.º 8, Dirección de Estudios y Estadísticas*. Madrid: CNMV.
- García-Sánchez, I. M., Rodríguez-Domínguez, L. y Gallego-Álvarez, I. (2008). The influence of the board of directors on implementing an ethics code. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 11, 93–120.
- García-Sánchez, I. M. (2010). The effectiveness of corporate governance: board structure and business technical efficiency in Spain. *Central European Journal of Operations Research*, 18, 311–339.
- Gelauff, G. M. y den Broeder, C. (1996). *Governance of Stakeholder Relationships. The German and Dutch Experience. Research Memorandum 127*. The Hague: Central Planning Bureau.
- Giner, B. (1997). The influence of company characteristics and accounting regulation on information disclosed by Spanish firms. *European Accounting Review*, 6, 45–68.
- Gordon, K. y Miyake, M. (2001). Business approaches to combating bribery: An study of codes of conduct. *Journal of Business Ethics*, 34, 161–173.
- Gray, J. (2003). How the Boards Rank. *Canadian Business*, 59–61.
- Gray, R. H., Javad, M., Power, D. y Sinclair, C. D. (2001). Social and environmental disclosures and corporate characteristics: A research note and extension. *Journal of Business, Finance & Accounting*, 28, 327–356.
- Guiso, L., Sapienza, P. y Zingales, L. (2005). *Cultural Biases in Economic Exchange? Working Paper*. Chicago: University of Chicago.
- Hackston, D. y Milne, M. J. (1996). Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 9, 77–108.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J. y Anderson, R. E. (1998). *Multivariate Data Analysis*. New Jersey: Prentice-Hall.
- Harjoto, M. y Jo, H. (2011). Corporate governance and CSR nexus. *Journal of Business Ethics*, 100, 45–67.
- Harrigan, K. R. (1981). Numbers and positions of women elected to corporate boards. *Academy of Management Journal*, 24, 619–625.
- Harris, J. (1989). Ethical values and decision processes of male and female business students. *Journal of Education for Business*, 64, 234–238.
- Heidrick & Struggles. (2004). *Assuring Ethical and Responsible Leadership: How to Meet the Challenge*. Lore International Institute, Neisendorf & Associates, Inc.
- Ibrahim, N. A. y Angelidis, J. P. (1994). Effect of board members' gender on corporate social responsiveness orientation. *Journal of Applied Business Research*, 10, 35–43.
- Ibrahim, N. A. y Angelidis, J. P. (1995). The corporate social responsiveness orientation of board members: Are there differences between inside and outside directors? *Journal of Business Ethics*, 14, 405–410.
- Ibrahim, N., Angelidis, J. y Tomic, I. (2009). Managers' attitudes toward codes of ethics: Are there gender differences? *Journal of Business Ethics*, 90, 343–353.
- Inkpen, A. C. y Currall, S. C. (2004). The coevolution of trust, control, and learning in joint ventures. *Organization Science*, 15, 586–599.
- International Federation of Accountants. (2007). *International Good Practice Guidance. Defining and Developing an Effective Code of Conduct for Organizations*. IFAC, Professional Accountants in Business Committee.
- Investment and Financial Services Association Limited. (2003). *Corporate Governance: A Guide for Fund Managers and Corporations* (3rd ed.). Sydney: IFSA.
- Jiménez, A. (2010). Does political risk affect the scope of the expansion abroad? Evidence from Spanish MNEs. *International Business Review*, 19, 619–633.
- Jiménez, A. y Delgado-García, J. B. (2012). Proactive management of political risk and corporate performance: The case of Spanish multinational enterprises. *International Business Review*, 21, 1029–1040.
- Jiménez, A., Durán, J. J. y de la Fuente, J. M. (2011). El riesgo político como determinante de la estrategia de localización de las empresas multinacionales españolas. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 20, 123–142.
- Jo, H. y Harjoto, M. (2011). Corporate governance and firm value: The impact of corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 103, 351–383.
- Johnson, R. A. y Greening, D. W. (1999). The effects of corporate governance and institutional ownership types on corporate social performance. *Academy of Management Journal*, 42, 564–576.
- Johnson, J. L., Daily, C. M. y Ellstrand, A. E. (1996). Board of directors: A review and research agenda. *Journal of Management*, 22, 409–438.
- Jurkus, A. F., Park, J. Ch. y Woodard, L. S. (2007). gender diversity and firm performance: Environmentally reliant? *SSRN*, 1–31.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. y Vishny, R. (1998). Law and finance. *Journal of Political Economy*, 106, 1113–1155.
- Larrán, M. y García-Meca, E. (2004). La relevancia de la información no-financiera en la estrategia empresarial de divulgación unitaria: percepciones empresariales sobre su utilidad. *RVEH*, 12, 127–145.
- Lewicki, R., McAllister, J. y Bies, R. J. (1998). Trust and distrust: New relationships and realities. *Academy of Management Review*, 23, 438–458.
- Li, J., Pike, R. y Haniffa, R. (2008). Intellectual capital disclosure and corporate governance structure in UK firms. *Accounting and Business Research*, 38, 137–159.
- Lipton, M. y Lorsch, J. W. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. *Business Lawyer*, 48, 59–77.
- Lubatkin, M., Lane, H., Collin, J. O y Very, S. (2007). An embeddedness framing of governance and opportunism: Towards a cross-nationally accommodating theory of agency. *Journal of Organizational Behaviour*, 28, 43–58.
- Luoma, P. y Goodstein, J. (1999). Stakeholders and corporate boards: Institutional influences on board composition and structure. *Academy of Management Journal*, 42, 553–563.
- Mayer, R. C., Davis, J. H. y Schoorlan, F. D. (1995). An integrative model of organizational trust. *Academy of Management Review*, 20, 709–734.
- Moerland, P. W. (1995). Corporate ownership and control structures: An international review. *Review of International Organization*, 10, 443–446.
- Nieto Antolín, M., Fernández Gago, R. y Cabeza García, L. (2012). La RSC en la relación entre composición del consejo y valor de mercado de la empresa. *Papeles de Economía Española*, 132, 315–328.
- Nofsinger, J. y Kim, K. (2003). *Infectious Greed: Restoring Confidence in America's Companies*. Upper Saddle River NJ: Prentice-Hall.
- O'Neill, H. M., Saunders, C. B. y McCarthy, A. D. (1989). Board members, corporate social responsiveness and profitability: Are tradeoffs necessary? *Journal of Business Ethics*, 8, 353–357.
- Peng, M. W. (2003). Institutional transitions and strategic choices. *Academy of Management Review*, 28, 275–296.
- Prado-Lorenzo, J. M. y García-Sánchez, I. M. (2010). The role of the board of directors in disseminating relevant information on greenhouse gases. *Journal of Business Ethics*, 97, 391–424.
- Rabe-Hesketh, S., Yang, S. y Pickles, A. (2001). Multilevel models for censored and latent responses. *Statistical Methods in Medical Research*, 10, 409–427.
- Reaz, M. y Hossain, M. (2007). Corporate governance around the world: An investigation. *Journal of American Academy of Business*, 11, 169–175.
- Rodríguez-Domínguez, L., Gallego-Álvarez, I. y García-Sánchez, I. M. (2009). Corporate governance and code of ethics. *Journal of Business Ethics*, 90, 187–202.
- Rose-Ackerman, S. (2002). Grand corruption and the ethics of global business. *Journal of Banking & Finance*, 26, 1889–1918.
- Sahin, K., Basfirinci, C. S. y Ozsalih, A. (2011). The impact of board composition on corporate financial and social responsibility performance: Evidence from public-listed companies in Turkey. *African Journal of Business Management*, 5, 2959–2978.
- Scott, J. (1985). *Corporations, Classes and Capitalism*. London: Hutchinson.
- Schroeder, J. E. (2002). *Visual Consumption*. London and New York, NY: Routledge.
- Schwartz, M. S. y Carroll, A. B. (2003). Corporate social responsibility: A three-domain approach. *Business Ethics Quarterly*, 13, 503–530.
- Schwartz, M. S., Dunfee, T. W. y Kline, M. J. (2005). Tone at the top: An ethics code for directors? *Journal of Business Ethics*, 58, 79–100.
- Shleifer, A. y Vishny, R. W. (1993). Corruption. *Quarterly Journal of Economics*, 108, 599–617.
- Stiles, P. (2001). The impact of boards on strategy. *Journal of Management Studies*, 38, 627–650.
- Stultz, J. E. (1979). *Madam Director. Directors and Boards*, 3, 6–19.
- Transparency International. (2009). *Informe Global de la Corrupción 2009. Corrupción y sector privado*. Cambridge: Transparency International y Ernst & Young, Cambridge University Press.
- Vafeas, N. (1999). Board meeting frequency and firm performance—An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 53, 113–142.
- Van de Ven, A. H. y Ferry, D. L. (1980). *Measuring and Assessing Organizations*. New York: Wiley.
- Weimer, J. y Pape, J. C. (1999). A taxonomy of systems of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 7, 152–166.
- Wooldridge, J. (2002). *Econometric analysis of cross section and panel data*. MIT Press.
- Wotruba, T. R., Chonko, L. B. y Loe, T. W. (2001). The impact of ethics code familiarity on manager behavior. *Journal of Business Ethics*, 33, 59–69.
- Zahra, S., Matherne, B. y Carleton, J. (2003). Technological research leveraging and the internationalisation of new ventures. *Journal of International Entrepreneurship*, 1, 163–186.