



AVANCES EN SISTEMAS INTERACTIVOS PARA PERSONAS CON PARÁLISIS CEREBRAL

Juan Pablo Gonzales Bustos

ADVERTIMENT. L'accés als continguts d'aquesta tesi doctoral i la seva utilització ha de respectar els drets de la persona autora. Pot ser utilitzada per a consulta o estudi personal, així com en activitats o materials d'investigació i docència en els termes establerts a l'art. 32 del Text Refós de la Llei de Propietat Intel·lectual (RDL 1/1996). Per altres utilitzacions es requereix l'autorització prèvia i expressa de la persona autora. En qualsevol cas, en la utilització dels seus continguts caldrà indicar de forma clara el nom i cognoms de la persona autora i el títol de la tesi doctoral. No s'autoritza la seva reproducció o altres formes d'explotació efectuades amb finalitats de lucre ni la seva comunicació pública des d'un lloc aliè al servei TDX. Tampoc s'autoritza la presentació del seu contingut en una finestra o marc aliè a TDX (framing). Aquesta reserva de drets afecta tant als continguts de la tesi com als seus resums i índexs.

ADVERTENCIA. El acceso a los contenidos de esta tesis doctoral y su utilización debe respetar los derechos de la persona autora. Puede ser utilizada para consulta o estudio personal, así como en actividades o materiales de investigación y docencia en los términos establecidos en el art. 32 del Texto Refundido de la Ley de Propiedad Intelectual (RDL 1/1996). Para otros usos se requiere la autorización previa y expresa de la persona autora. En cualquier caso, en la utilización de sus contenidos se deberá indicar de forma clara el nombre y apellidos de la persona autora y el título de la tesis doctoral. No se autoriza su reproducción u otras formas de explotación efectuadas con fines lucrativos ni su comunicación pública desde un sitio ajeno al servicio TDR. Tampoco se autoriza la presentación de su contenido en una ventana o marco ajeno a TDR (framing). Esta reserva de derechos afecta tanto al contenido de la tesis como a sus resúmenes e índices.

WARNING. Access to the contents of this doctoral thesis and its use must respect the rights of the author. It can be used for reference or private study, as well as research and learning activities or materials in the terms established by the 32nd article of the Spanish Consolidated Copyright Act (RDL 1/1996). Express and previous authorization of the author is required for any other uses. In any case, when using its content, full name of the author and title of the thesis must be clearly indicated. Reproduction or other forms of for profit use or public communication from outside TDX service is not allowed. Presentation of its content in a window or frame external to TDX (framing) is not authorized either. These rights affect both the content of the thesis and its abstracts and indexes.



**UNIVERSITAT
ROVIRA I VIRGILI**

**El impacto de la estructura y composición del
consejo de administración en la innovación:
El caso de la empresa familiar**

Juan Pablo Gonzales Bustos

TESIS DOCTORAL

2017

Juan Pablo Gonzales Bustos

**EL IMPACTO DE LA ESTRUCTURA Y COMPOSICIÓN
DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN LA
INNOVACIÓN: EL CASO DE LA EMPRESA FAMILIAR**

TESIS DOCTORAL

Directora: Dra. Ana Beatriz Hernández Lara

Departamento de Gestión de Empresas



UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Reus

2017



UNIVERSITAT
ROVIRA I VIRGILI

DEPARTAMENT DE GESTIÓ D'EMPRESES

Avinguda de la Universitat, 1
43204 REUS
Tel. 977 759 871
Fax 977 759 814
sdgee@urv.cat

FAIG CONSTAR que aquest treball, titulat "L'impacte de l'estructura i composició del consell d'administració en la innovació: El cas de l'empresa familiar", que presenta Juan Pablo Gonzales Bustos per a l'obtenció del títol de Doctor amb menció internacional, ha estat realitzat sota la meva direcció al Departament de Gestió d'Empreses d'aquesta universitat.

HAGO CONSTAR que el presente trabajo, titulado "El impacto de la estructura y composición del consejo de administración en la innovación: El caso de la empresa familiar", que presenta Juan Pablo Gonzales Bustos para la obtención del título de Doctor con mención internacional, ha sido realizado bajo mi dirección en el Departamento de Gestión de Empresas de esta universidad.

I STATE that the present study, entitled "The impact of the structure and composition of boards of directors on innovation: The case of the familiar firm", presented by Juan Pablo Gonzales Bustos for the award of the degree of Doctor with international mention, has been carried out under my supervision at the Department of Business Management of this university.

Reus, 28 de junio de 2017

El/s director/s de la tesi doctoral
El/los director/es de la tesis doctoral
Doctoral Thesis Supervisor/s

Dra. Ana Beatriz Hernández Lara

A Dios, a mi Directora de tesis, a mi esposa y a mi hijo

RESUMEN

Esta tesis pretende extender y contribuir a la literatura sobre gobierno corporativo e innovación, ofreciendo evidencia empírica sobre la influencia de ciertas características del consejo de administración sobre esta estrategia. Asimismo, este estudio pretende comparar si existen diferencias en el impacto de los consejos sobre la innovación considerando empresas familiares y no familiares. Para ello, recogimos datos de 86 empresas españolas pertenecientes a sectores innovadores durante el período 2003 a 2014. Nuestros resultados informan acerca de una influencia positiva de la diversidad de género de los consejos sobre la innovación; para el caso de la empresa familiar, esta influencia positiva no se ha probado, y en principio parece menor. Asimismo, nuestros hallazgos señalan que no tener dualidad de funciones funciona peor para la innovación; los resultados se confirman para ambos tipos de organizaciones, pero son más negativos en la empresa familiar. Por otra parte, nuestros resultados señalan que los consejeros independientes ejercen una influencia negativa sobre la innovación; para el caso de la empresa familiar, esta influencia negativa es aún más fuerte. Por último, no llegamos a demostrar ningún tipo de efecto del tamaño del consejo de administración sobre la innovación, ni para la empresa familiar, ni para la no familiar.

RESUM

Aquesta tesi pretén estendre i contribuir a la literatura sobre govern corporatiu i innovació, oferint evidència empírica sobre la influència de certes característiques del consell d'administració sobre aquesta estratègia. Així mateix, aquest estudi pretén comparar si existeixen diferències en l'impacte dels consells sobre la innovació considerant empreses familiars i no familiars. Amb aquesta finalitat, vam recollir dades de 86 empreses espanyoles pertanyents a sectors innovadors durant el període 2003 a 2014. Els nostres resultats informen sobre una influència positiva de la diversitat de gènere dels consells sobre la innovació; per al cas de l'empresa familiar, aquesta influència positiva no s'ha provat, i en principi sembla menor. Així mateix, les nostres troballes assenyalen que no tenir dualitat de funcions és pitjor per a la innovació; els resultats es confirmen per a tots dos tipus d'organitzacions, però són més negatius en l'empresa familiar. D'altra banda, els nostres resultats assenyalen que els consellers independents exerceixen una influència negativa sobre la innovació; per al cas de l'empresa familiar, aquesta influència negativa és encara més forta. Finalment, no vam arribar a demostrar cap tipus d'efecte de la mida del consell d'administració sobre la innovació, ni per a l'empresa familiar, ni per a la no familiar.

ABSTRACT

This doctoral thesis aims to extend and contribute to the literature on corporate governance and innovation, offering empirical evidence on the influence of boards of directors on this strategy. Also, this study seeks to compare if there are differences between the impact of boards on innovation considering family and non-family firms. To do so, we collected data of 86 Spanish firms of innovative sectors during the period between 2003 and 2014. The findings reveal the positive influence of gender diversity of boards on innovation; in the specific case of family firms, this positive influence seems lower but finally it was not proved significant. In addition, the results show that non-duality works worse than duality for innovation; it was proved for both, family and non-family firms, although the results were worse for family companies. Regarding independent directors, they exert a negative influence on innovation, which is even stronger in the case of family firms. Finally, board size does not exert any kind of influence on innovation, considering both, family and non-family companies.

ÍNDICE

RESUMEN	III
ÍNDICE	V
LISTA DE ABREVIATURAS	XI
LISTA DE TABLAS	XIII
LISTA DE FIGURAS	XV

INTRODUCCIÓN

1. Justificación de la investigación	1
2. Pregunta de investigación	3
3. Objetivos de la investigación	4
4. Contenido y estructura de la tesis	4

PRIMERA PARTE:

ANÁLISIS TEÓRICO

CAPÍTULO I

LA ESTRATEGIA DE INNOVACIÓN EN LA EMPRESA

1. Consideraciones iniciales	9
2. El concepto de innovación en la literatura científica	12
3. El proceso de la innovación	19
4. Indicadores y medidas de la innovación	27
5. Tipologías de innovación	32
5.1. Según el impacto de la innovación o grado de cambio: innovación radical vs. innovación incremental	36
5.2. Según la naturaleza de la innovación: innovación tecnológica vs. innovación administrativa	40
5.3. Otras clasificaciones de innovación	44
5.3.1. Según el impacto en el conocimiento (modular vs. arquitectónica)	44
5.3.2. Según el origen de la innovación (interna vs. externa)	45
5.3.3. Según el grado de anticipación (programadas vs. no programadas)	45
5.3.4. Según la fuerza conductora (pull vs. push)	46
5.4. Innovación basada en crecimiento tecnológico	46

Índice

6. Factores que estimulan o inhiben la innovación	49
6.1. Órganos de gobierno de la empresa	50
6.1.1. El empresario innovador	51
6.2. Estructura organizativa	53
6.3. Otros factores que favorecen o inhiben la innovación	54

CAPÍTULO II

ANÁLISIS DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN EL CONTEXTO NACIONAL E INTERNACIONAL

1. Consideraciones iniciales	67
2. El concepto del gobierno corporativo en la literatura científica	68
3. Análisis de la evolución de los estudios sobre gobierno corporativo	77
3.1. Análisis de la aportación de la investigación académica	77
3.2. Análisis de la aportación de las instituciones nacionales e internaciones	82
4. Sistemas de gobierno corporativo en el mundo	87
4.1. Sistema anglosajón	89
4.2. Sistema continental	90
4.3. Sistema emergente o institucional	93
4.4. Convergencia de los sistemas de gobierno corporativo	94
5. Marco normativo del gobierno corporativo	95
5.1. Códigos de buen gobierno	95
5.2. Sistema legal	97
6. El buen gobierno corporativo en el contexto Español	100
6.1. Informe Olivencia (1998)	101
6.2. Informe Aldama (2003)	103
6.3. Código Conthe (Código Unificado de Buen Gobierno) (2006)	106
6.4. Informe Rodríguez (Código Unificado de Buen Gobierno) (2013)	107
6.5. Informe Rodríguez (Código Unificado de Buen Gobierno) (2015)	109
7. Mecanismos de supervisión del gobierno corporativo	110

CAPÍTULO III

TEORÍAS EXPLICATIVAS DE LA INFLUENCIA DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN LA INNOVACIÓN EMPRESARIAL

1. Consideraciones iniciales	113
2. Teorías explicativas sobre el gobierno corporativo	114
3. Teoría de Agencia	115
3.1. Tipos de problemas y costes de agencia	116

3.2. Implicaciones teóricas	121
4. Teoría del <i>Stewardship</i> (Compromiso)	123
4.1. Concepto de Steward	124
4.2. Implicaciones teóricas	126
5. Otras teorías	128
5.1. Teoría de los Stakeholders	128
5.2. Teoría de los Recursos y Capacidades	131
5.3. Teoría Institucional	133

CAPÍTULO IV

INFLUENCIA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOBRE LA INNOVACIÓN EN LA EMPRESA

1. Consideraciones iniciales	137
2. Revisión sistemática de la literatura sobre la relación entre gobierno corporativo e innovación	138
2.1. Metodología de la revisión sistemática de la literatura	141
2.1.1. Identificación de las palabras clave y determinación de las combinaciones de búsqueda	141
2.1.2. Selección de la base de datos	143
2.1.3. Período de búsqueda	144
2.2. Resultados de la revisión sistemática de la literatura	145
2.2.1. Análisis de la evolución en el número de artículos y revistas sobre la relación entre el gobierno corporativo y la innovación	145
2.2.2. Principales líneas de investigación en el período considerado	149
2.2.3. Estado de la investigación sobre la relación entre el gobierno corporativo y la innovación	151
2.2.3.1. Estructura de propiedad e innovación	152
2.2.3.2. Empresa familiar e innovación	155
2.2.3.3. Consejo de administración e innovación	166
3. Planteamiento de las hipótesis	167
3.1. El tamaño del consejo de administración	169
3.1.1. El tamaño del consejo de administración en la empresa familiar	174
3.2. Independencia del consejo de administración	176
3.2.1. Los consejeros externos y/o independientes	178
3.2.2. Los consejeros externos y/o independientes en la empresa familiar	187
3.3. La estructura de liderazgo: Dualidad de funciones	191
3.3.1. La estructura de liderazgo en la empresa familiar: Dualidad de funciones	198
3.4. La diversidad de género en el consejo de administración	201
3.4.1. La diversidad de género en el consejo de administración en la empresa familiar	210

SEGUNDA PARTE:
ANÁLISIS EMPÍRICO

CAPÍTULO V
METODOLOGÍA

1. Consideraciones iniciales _____	217
2. Estrategia de Investigación _____	218
2.1. Epistemología: Elección de una filosofía de investigación _____	218
2.2. Elección de un enfoque y metodología de investigación _____	223
3. Descripción de la unidad de análisis _____	225
3.1. Distribución sectorial de la muestra _____	227
3.2. Selección de la muestra de estudio y período de análisis _____	230
4. Recolección de datos y medida de las variables _____	233
4.1. Variable dependiente: Innovación _____	234
4.2. Variables independientes: Características de la estructura y composición del consejo de administración _____	235
4.3. Variables de control _____	237
5. Análisis de datos _____	239

CAPÍTULO VI
RESULTADOS

1. Consideraciones iniciales _____	243
2. Análisis descriptivo y exploratorio del estudio _____	243
2.1. Análisis descriptivo _____	243
2.2. Análisis exploratorios de comparación según el carácter familiar de la empresa y el tiempo _____	245
3. Análisis explicativo y contraste de hipótesis _____	251
4. Discusión de los resultados _____	262

CONCLUSIONES, LIMITACIONES Y FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN

1. Consideraciones iniciales _____	275
2. Conclusiones generales _____	275
2.1. Conclusiones teóricas _____	276
2.2. Conclusiones empíricas _____	279

2.3. Implicaciones prácticas	282
3. Limitaciones	283
4. Futuras líneas de investigación	284

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Bibliografía citada	287
Legislación consultada	338

Índice

LISTA DE ABREVIATURAS

APD	: Asociación para el Progreso de la Dirección
BM	: Banco Mundial
CAF	: Corporación Andina de Fomento
CAN	: Comunidad Andina
CEO	: Chief Executive Officer
CNAE	: Clasificación Nacional de Actividades Económicas
CNMV	: Comisión Nacional de Mercado de Valores
CUBG	: Código Unificado de Buen Gobierno
EAC	: Empresas de Alto Crecimiento
EBT	: Empresas de Base Tecnológica
EE.UU.	: Estados Unidos
ESPACENET	: Red Europea de Bases de Datos de Patentes
FMI	: Fondo Monetario Internacional
I+D	: Investigación y Desarrollo
IAGC	: Informe Anual de Gobierno Corporativo
IEGC	: Instituto Europeo de Gobierno Corporativo
INE	: Instituto Nacional de Estadística
LSC	: Ley de Sociedades de Capital
OCDE	: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
OIT	: Organización Internacional del Trabajo
OLS	: <i>ordinary least square</i>
ONU	: Organización de Naciones Unidas
OPAs	: Ofertas Públicas de Adquisición
PIB	: Producto Interior Bruto
PYMEs	: Pequeñas y Medianas Empresas
RSL	: Revisión Sistemática de la Literatura
SABI	: Sistema de Análisis de Balances Ibéricos
TICs	: Tecnologías de Información y Comunicación
UE	: Unión Europea

Lista de abreviaturas

LISTA DE TABLAS

Tabla 1: Definiciones de innovación	14
Tabla 2: Clasificación restringida de tipos de innovación	33
Tabla 3: Clasificación extensa de tipos de innovación	33
Tabla 4: Tipos de innovación según la combinación de los componentes	44
Tabla 5: Principales características del empresario innovador	52
Tabla 6: Factores que influyen positiva y negativamente a la innovación	56
Tabla 7: Principales factores que influyen positivamente en la innovación	61
Tabla 8: Principales obstáculos a la innovación	61
Tabla 9: Principales factores que influyen negativamente en la innovación	65
Tabla 10: Definiciones de Gobierno corporativo	71
Tabla 11: Definiciones de Gobierno corporativo de organismos nacionales e internacionales	73
Tabla 12: Número de publicaciones sobre gobierno corporativo por países	78
Tabla 13: Relación de trabajos más citados	79
Tabla 14: Relación de autores con mayor número de publicaciones	80
Tabla 15: Relación de países con mayor cantidad de códigos elaborados	85
Tabla 16: Países con sistema continental según su origen legal	91
Tabla 17: Principales normas legales que regulan el gobierno corporativo	99
Tabla 18: Principales normas legales que regulan el gobierno corporativo	119
Tabla 19: Combinación de las palabras clave seleccionadas	143
Tabla 20: Evolución de las revistas del ámbito de gestión en Web of Science	144
Tabla 21: Resultados de la búsqueda de la combinación de las palabras clave	145
Tabla 22: Artículos sobre la relación entre gobierno corporativo e innovación de la base datos Web of Science	146
Tabla 23: Área geográfica de las revistas	148
Tabla 24: Tipos de grandes accionistas y sus efectos sobre la innovación	154
Tabla 25: Relación entre empresa familiar e innovación	163
Tabla 26: Efectos del tamaño del consejo sobre la innovación	170
Tabla 27: Efectos de la proporción de consejeros externos e independientes sobre la innovación	183
Tabla 28: Efectos de la proporción de consejeros externos e independientes en la empresa familiar sobre la innovación	189
Tabla 29: Efectos de la dualidad de funciones sobre la innovación	196
Tabla 30: Cuotas de diversidad de género en los países europeos	202
Tabla 31: Efectos de la diversidad de género sobre la innovación	208
Tabla 32: Clasificación sectorial bursátil	227
Tabla 33: Sectores seleccionados e indicadores de innovación	229
Tabla 34: Ficha técnica del estudio	232
Tabla 35: Estadística descriptiva de las variables del estudio	244
Tabla 36: Evolución de la inversión en I+D	246
Tabla 37: Evolución del número de registro del número de patentes	247
Tabla 38: Evolución del tamaño del consejo	248
Tabla 39: Evolución de los consejeros afiliados, independientes y otros externos	249
Tabla 40: Evolución de los consejeros independientes y otros externos	250
Tabla 41: Evolución de la diversidad de género	250
Tabla 42: Matriz de correlaciones de todas las variables	253

Lista de tablas

Tabla 43: Resultados de modelos de regresión de datos de panel para los determinantes de I+D	
	255
Tabla 44: Resultados de modelos de regresión de datos de panel para los determinantes de Patentes	
	258
Tabla 45: Resumen de las hipótesis contrastadas	
	262

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: El proceso de innovación_____	25
Figura 2: Evolución de los trabajos académicos sobre gobierno corporativo_____	78
Figura 3: Evolución del número de códigos y/o informe de gobierno corporativo y número de países en adoptar dichos códigos_____	84
Figura 4: Evolución en el número de códigos de gobierno corporativo por año _____	86
Figura 5: Evolución en el número de artículos publicados _____	147
Figura 6: Evolución en los temas de investigación principales _____	150
Figura 7: Hipótesis de acerca de la influencia del consejo de administración sobre la innovación _____	213
Figura 8: Evolución de la inversión en I+D _____	246
Figura 9: Evolución del número de registro de patentes_____	247
Figura 10: Evolución del tamaño del consejo_____	248
Figura 11: Evolución de los consejeros afiliados, independientes y otros externos _____	249
Figura 12: Evolución de los consejeros independientes y otros externos _____	249
Figura 13: Evolución de la diversidad de género _____	250

Lista de figuras

INTRODUCCIÓN

1. Justificación de la investigación

En el contexto turbulento actual, caracterizado por cambios constantes e imprevistos, la introducción de novedades en el mercado, de todo tipo, organizativas, comerciales, financieras, institucionales o tecnológicas, se está convirtiendo en herramienta crucial para mejorar la competitividad y supervivencia de las empresas. Por lo tanto, en este nuevo contexto, la innovación se ha convertido en un elemento crucial para la creación y mejora de la ventaja competitiva a largo plazo (Becheikh *et al.*, 2006; Johannessen *et al.*, 2001); y para el éxito y la supervivencia de las empresas (Kor, 2006; Morgan y Berthon, 2008; Stopford y Baden-Fuller, 1994; Torchia *et al.*, 2011).

La investigación sobre innovación ha dado lugar a una extensa literatura, motivada principalmente por el carácter abstracto, amplio y multidimensional de este concepto. De hecho, hoy en día no existe una única teoría consensuada que explique todo acerca de la innovación, su adopción, desarrollo y éxito en las organizaciones (Damanpour, 1987; Johannesses *et al.*, 2001).

Según Schumpeter (1934), la innovación podría entenderse como cualquier cambio, modificación, mejora o creación, independientemente de su objeto (producto, proceso, estructura, método, etc.) en la medida en que se haya implementado o aplicado en el mercado. Así, la innovación implica un proceso con diferentes etapas, donde las nuevas ideas deben ser creadas, probadas, puestas en producción y finalmente colocadas en el mercado, afectando a los individuos, las empresas y toda la sociedad (Schumpeter, 1939; Van de Ven, 1986).

Existen múltiples factores que influyen y explican las estrategias de innovación de las empresas, tanto a nivel interno como externo (Cassiman y Veugelers, 2006; Tsai y Wang, 2007). A nivel interno, la literatura sobre gobierno corporativo ofrece algunas ideas útiles para la comprensión del comportamiento innovador de las empresas (Belloc, 2012). Esta literatura asume que las empresas difieren en la estructura y organización de sus principales órganos de gobierno y que estas diferencias pueden explicar parcialmente, entre otros factores, el comportamiento innovador adoptado por estas (Barker y Mueller, 2002; Lin *et al.*, 2011). De hecho, dentro del concepto mismo de

gobierno corporativo, está implícito que pueda afectar a la innovación, en la medida en que el gobierno corporativo involucra a todos los órganos de gestión de las empresas con poder de decisión, así como la distribución de poderes entre ellos (Fama y Jensen, 1983; Jensen y Meckling, 1976).

A pesar del vínculo entre diferentes aspectos del gobierno corporativo y la innovación, y que el estudio de dicha relación se inició hace décadas (Goodstein y Boeker, 1991), no ha habido muchos trabajos que analicen directamente esta relación (Shah *et al.*, 2001); máxime si comparamos su número con el de los estudios que analizan la relación del gobierno corporativo y el desempeño empresarial. Así pues, el objetivo de esta tesis será profundizar en los posibles efectos del gobierno corporativo, y más concretamente del consejo de administración, sobre la innovación.

Para dar inicio a nuestro estudio, llevamos adelante una revisión sistemática de la literatura sobre la influencia del gobierno corporativo sobre la innovación. Esta metodología de revisión de la literatura nos permitió identificar y sistematizar la literatura existente sobre esta línea de investigación, así como establecer el grado de interés que este tema ha generado en la comunidad científica en el ámbito de la gestión empresarial.

Este análisis nos permitió constatar que los pocos estudios que se han interesado por esta relación han centrado su interés mayoritariamente en analizar los efectos que la estructura de propiedad de la empresa puede ejercer sobre la innovación. Además, este constituye el tópico de investigación más relevante en todo el período analizado y su importancia ha ido creciendo con el paso del tiempo. Asimismo, esta revisión nos permitió constatar que entre los diferentes mecanismos de gobierno corporativo, el equipo de alta dirección y el consejo de administración tienen una responsabilidad directa en la toma de decisiones. De hecho, el consejo de administración, como representación formal de la propiedad, ejerce su influencia en las decisiones y estrategias de gestión, a través de sus funciones como supervisores de los gerentes (Petrovic, 2008), y como asesores y agentes de apoyo en la formulación de estrategias (Kemp, 2006).

Este análisis también nos permitió evidenciar que el consejo de administración no es un grupo homogéneo, siempre con las mismas características y rendimiento. Por lo tanto,

sus efectos e influencias sobre las estrategias corporativas, incluida la innovación, no pueden predecirse de una manera sencilla. Esto explica el interés de la investigación en tratar de establecer cuáles son los determinantes y características del consejo que pueden explicar sus funciones y desempeño y, por último, su influencia en la formulación de estrategias, como la innovación.

La literatura analizada pone de manifiesto que no existe un consenso sobre la influencia real de la composición del consejo de administración sobre la innovación y cuál debería ser dicha composición óptima para asegurar un comportamiento innovador apropiado de las empresas (Galia y Zenou, 2012; Hernández-Lara *et al.*, 2010; Kor, 2006; Torchia *et al.*, 2011).

Por otra parte, el análisis de la estructura de propiedad también estableció la importancia de la empresa familiar, ya que las mismas se han convertido en una típica tipología de empresas en todo el mundo y su relevancia va en aumento (La Porta *et al.*, 1999). Sin embargo, a pesar de que este tipo de empresas representan la estructura de propiedad y gobierno más común en el mundo, solo en los últimos años se empezó a analizar sistemáticamente la influencia de la participación familiar en las empresas sobre la innovación (De Masis *et al.*, 2012). Los resultados denotan que tampoco ha sido posible llegar a un consenso claro sobre la relación que puede existir, y si cabe esperar diferencias cuando se compara entre empresas familiares y no familiares. Estudios recientes han confirmado una relación negativa entre la propiedad familiar, frecuentemente adversa al riesgo, y la inversión en investigación y desarrollo (I+D) (Chen y Hsu, 2009). Por el contrario, otros autores, como Zehir *et al.* (2011), encontraron evidencia acerca de una influencia positiva entre la propiedad familiar y la innovación. Además, existe escasa literatura sobre las empresas familiares y la influencia que ciertas características de la estructura y composición de su consejo puede llegar a ejercer sobre la innovación (Chang *et al.*, 2010; Chen y Hsu, 2009; Liang *et al.*, 2013).

2. Pregunta de investigación

En el orden de ideas que acabamos de señalar, el presente trabajo pretende dar respuesta a dos preguntas de investigación. Una más genérica, y otra más específica que considera en el punto de mira la empresa familiar. Son las siguientes:

- ¿Cuál es la estructura y composición del consejo de administración más óptimo para favorecer la innovación?
- ¿Dicha estructura y composición óptima del consejo de administración para favorecer la innovación difiere entre empresas familiares y no familiares?

3. Objetivos de la investigación

El objetivo principal de este trabajo es contribuir a la investigación previa sobre gobierno corporativo e innovación, determinando concretamente, cómo ciertas características de la estructura y composición del consejo de administración, en términos de su tamaño, tipología de consejeros, estructura de liderazgo y diversidad de género, pueden influir en la innovación empresarial. De forma más específica, esta investigación también pretende determinar si dichas influencias difieren cuando se comparan empresas familiares y no familiares. De esta manera, se busca contribuir a un cuerpo de conocimiento poco concluyente, que analiza el impacto de dichas características sobre la innovación, circunscribiendo el análisis al caso de las empresas pertenecientes a sectores innovadoras en España.

4. Contenido y estructura de la tesis

Tomando como referencia lo que acabamos de señalar y para lograr los objetivos descritos, hemos estructurado la presente tesis en dos partes y seis capítulos. En la primera parte, que abarca los cuatro primeros capítulos, se analiza y explica la importancia de la innovación, los antecedentes históricos y la actualidad del gobierno corporativo, las diferentes perspectivas teóricas desde las que se ha abordado su estudio, así como el marco teórico desde el cual se analizará la influencia del gobierno corporativo, y más concretamente del consejo de administración, sobre la innovación. En la segunda parte, que abarca los dos últimos capítulos, se explica y concreta el diseño y la metodología de investigación, se analizan los datos e interpretan los resultados obtenidos. Esta segunda parte se concluye con la exposición de las principales conclusiones, limitaciones y recomendaciones para futuras líneas de investigación. Todos ellos precedidos de un apartado de consideraciones iniciales (Introducción) donde se expone los aspectos más relevantes de este trabajo.

A continuación concretaremos, de forma sucinta, el contenido de cada uno de los capítulos.

En el primer capítulo se explica la importancia de la innovación como una opción estratégica para las empresas y se exponen las cuestiones más relevantes a las que la literatura ha prestado especial atención. El objetivo de este capítulo es ofrecer una visión global de la innovación y de todo lo que conlleva, comenzando por las dificultades de su definición, los diferentes tipos y procesos de innovación, los indicadores o medidas de la misma y, los factores que estimulan o inhiben este proceso. Todo ello con el objetivo de poner de relieve la importancia de la innovación; y, a partir de ahí, intentar explicar la influencia que el gobierno corporativo puede llegar a ejercer sobre esta estrategia. Este repaso teórico no solo será esencial para entender la innovación, sino también para empezar a delimitar nuestro ámbito de análisis.

En el segundo capítulo se analiza la importancia del gobierno corporativo en el contexto nacional e internacional y se plantean las cuestiones más relevantes relacionadas con su estudio. El objetivo de este capítulo es ofrecer un análisis completo acerca del concepto y evolución del gobierno corporativo a nivel nacional e internacional tanto en la academia como en lo institucional. También se analizan los diferentes sistemas de gobierno corporativo y su marco normativo a nivel internacional, para luego centrarnos en el ámbito español. Finalizamos esta sección con una breve descripción de los mecanismos de supervisión del gobierno corporativo; todo ello, tomando como referencia la literatura existente sobre el tema.

En el tercer capítulo se examinan las diferentes perspectivas teóricas desde las que se ha abordado el estudio del gobierno corporativo. En cada una de ellas se trata de entender la relación entre distintos tipos de actores, principalmente accionistas y directivos y, a partir de ahí, tratar de explicar el comportamiento de estos cuando se enfrentan a la decisión de innovar. El objetivo central de este capítulo es alcanzar una mejor comprensión de las diferentes asunciones teóricas utilizadas para analizar la influencia del gobierno corporativo sobre la innovación. Especial atención recibirán la Teoría de Agencia y la Teoría del *Stewardship*.

En el cuarto capítulo se determina el marco teórico desde el cual se analizará la influencia del consejo de administración sobre la innovación. Así, habiendo realizado

una revisión sistemática de la literatura, se estableció el interés por profundizar en el análisis de la estructura y composición del consejo de administración sobre la innovación en el contexto español, que constituye el objeto de este capítulo. Para ello se planteará un modelo de relaciones y se formulará un conjunto de hipótesis que tratarán de contrastarse en la parte empírica.

En el quinto capítulo se explica y concreta el diseño y la metodología de esta investigación. El propósito de este capítulo es delimitar la elección de la epistemología y del enfoque de la investigación; describir y justificar la población y la elección de la muestra de empresas cuyo análisis resulta de interés; describir las fuentes empleadas para obtener la información; y, explicar cómo se han medido las diferentes variables.

En el sexto capítulo se analizan los datos y se interpretan los resultados obtenidos. Para ello, se divide el capítulo en dos partes principales, en el primero de ellos se realiza un análisis descriptivo y exploratorio de las principales características de la estructura y composición del consejo de administración; en la segunda parte se lleva adelante un análisis explicativo de la influencia del consejo de administración sobre la innovación. El objetivo central de este capítulo es discutir los principales hallazgos del trabajo y vincularlos con la literatura expuesta en los primeros capítulos.

Para finalizar, en el último apartado de este trabajo, se exponen las principales conclusiones, así como las limitaciones y recomendaciones de futuras líneas de investigación. El objetivo de este último apartado es sintetizar las principales contribuciones de la presente tesis.

Primera parte:

Análisis teórico

CAPÍTULO I

LA ESTRATEGIA DE INNOVACIÓN EN LA EMPRESA

1. Consideraciones iniciales

La innovación se ha convertido en una de las opciones estratégicas más relevantes para las empresas que tratan de competir en un entorno cada vez más global, y que han de diferenciarse de la competencia y aportar un mayor valor añadido a sus clientes si desean sobrevivir (Zhou, 2006). Así pues, desde que el término de innovación fuera descrito en el ámbito de la empresa por Schumpeter a principios del siglo XX, investigadores, directivos y políticos, comenzaron a interesarse por el estudio de la innovación; poniendo énfasis en la cuestión de qué es la innovación y qué determina su desarrollo y éxito en el seno de las empresas (Becheikh *et al.*, 2006; Damanpour y Gopalakrishnan, 1998; Damanpour, 1987).

Aunque el entorno competitivo actual del siglo XXI ha cambiado considerablemente en comparación al del siglo XX, los trabajos pioneros de Schumpeter siguen siendo un importante punto de referencia en el campo de la innovación (Becheikh *et al.*, 2006). Así, la competencia empresarial en pleno siglo XXI se caracteriza por un entorno mucho más turbulento que en el pasado, incluso reciente, sujeto a cambios constantes e imprevisibles, donde la introducción de prácticas novedosas al mercado –introducción de innovaciones–, sean estas de carácter organizativo, comercial, financiero, institucional o tecnológico (Fernández-Sánchez y Casino-Rubio, 1988) se ha convertido en una medida crucial para la competitividad y supervivencia de la empresa.

Las sociedades contemporáneas se encuentran en permanente transformación y adaptación a su entorno cada vez más cambiante, requiriendo cambios institucionales y organizativos que les permitan dar respuestas adecuadas a los nuevos retos que el entorno les plantea. Hoy en día la innovación se ha convertido en un elemento crítico para la supervivencia y el mantenimiento de la ventaja competitiva a largo plazo de las empresas (Becheikh *et al.*, 2006; Drazin y Schoohoven, 1996; Johannessen *et al.*, 2001; Kanter, 1985; Stock *et al.*, 2001). Ya lo decía Freeman en 1975 cuando afirmaba que “*no innovar es morir*” (p. 256). Así pues, las empresas que deseen sobrevivir y progresar a lo largo del tiempo, deben estar capacitadas para adaptarse con rapidez a los

cambios del entorno y, es más, deben provocar ellas mismas modificaciones que les favorezcan (Fernández-Sánchez y Fernández-Casariego, 1988).

La necesidad de desarrollar nuevos productos, procesos o servicios, demanda la adopción de la innovación como un modo de vida por parte de las empresas (Koberg *et al.*, 2003; Tushman y Nadler, 1986); llegando incluso a constituirse en un imperativo para las empresas si desean apostar por incrementar su rentabilidad y su crecimiento (Bello-Acebrón, 1989). Ello significa reconocer que la innovación no es ni debe ser algo momentáneo sino “*un objetivo continuo y una ocupación constante para la empresa*” (Bello-Acebrón, 1989:374).

Sin embargo, a pesar del gran número de trabajos sobre innovación, aún no existe una teoría consensuada que explique perfectamente todo lo relacionado con la adopción, desarrollo y éxito de la innovación empresarial (Damanpour y Gopalakrishnan, 1998; Damanpour, 1987; Dewar y Dutton, 1986; Gatignon *et al.*, 2002; Johannesses *et al.*, 2001). La incongruencia de los resultados obtenidos, puede deberse, entre otras causas, a la diversidad de conceptos de innovación, tipos de innovación y medidas utilizadas para reflejar la innovación empresarial (Camelo-Ordaz *et al.*, 2000; Damanpour, 1987; Dewar y Dutton, 1986; Gatignon *et al.*, 2002; Johannessen *et al.*, 2001). De modo que una mayor claridad con respecto a estos aspectos contribuiría a mejorar el avance y el impacto de la investigación al respecto (Gatignon *et al.*, 2002).

Los estudios tradicionales sobre innovación, inspirados en los trabajos pioneros de Schumpeter, así como las recientes aportaciones a su obra, parecen insuficientes para explicar el “por qué” las empresas con condiciones externas similares muestran diferente comportamiento innovador (Belloc, 2012). Una de las posibles razones para estas diferencias puede deberse al hecho de que la teoría tradicional de la innovación trata a las empresas como si fueran iguales y considera a la innovación como una consecuencia directa de la política de maximización de los beneficios de la empresa (Nelson, 1991).

La literatura sobre gobierno corporativo ofrece algunas ideas útiles para la comprensión de la actividad innovadora de la empresa (Belloc, 2012). Esta literatura reconoce que las empresas difieren en la estructura y organización de sus órganos de gobierno, y sostiene que estas diferencias pueden explicar, entre otros factores, el comportamiento innovador

de la empresa. Así pues, según estas teorías, son diversos los factores que influyen en la innovación de una organización, tanto a nivel interno como externo (Cassiman y Veugelers, 2006; Tsai y Wang, 2007). El gobierno corporativo destaca como uno de esos factores internos, ya que analiza los órganos de gobierno de la empresa con poder para decidir y cómo se lleva a cabo el reparto de poder entre ellos, por lo que resulta clave para entender las estrategias por las que optan las empresas, como es el caso de la estrategia de innovación.

Sin embargo, a pesar de la relación que vincula diversos aspectos del gobierno de las empresas y su estrategia innovadora, y que es un tema que hace décadas que comenzó a analizarse (Goodstein y Boeker, 1991), sorprende que el número de trabajos que han estudiado dicha relación no es demasiado elevado, sobre todo si se compara con la investigación que analiza la relación entre diversos elementos de gobierno corporativo y el desempeño o la “performance” empresarial (Coles *et al.*, 2008; Hernández-Lara *et al.*, 2010; 2014; Shah *et al.*, 2011; Villalonga y Amit, 2006).

El presente capítulo lo dedicaremos a plantear las cuestiones más relevantes relacionadas con el estudio de la innovación, a las que la literatura ha prestado especial atención, cuando se ha tratado la innovación como una de las opciones estratégicas más importantes para la empresa.

Para alcanzar este objetivo, estructuraremos el capítulo en una serie de apartados. Después de esta introducción, el segundo apartado, introduce el análisis del concepto de innovación como paso previo antes de concretar qué aspectos de la innovación pueden considerarse más relevantes para nuestro análisis. A continuación, en el apartado tercero, nos referiremos al proceso de innovación en el que realizaremos una breve revisión de la literatura para identificar sus etapas. La sección siguiente (apartado cuarto) la dedicaremos al análisis de los indicadores o medidas de innovación, aquí identificaremos las principales medidas utilizadas en trabajos previos. El apartado quinto hace referencia a los tipos de innovación, en el que se aportarán distintas clasificaciones. Para terminar, en el apartado sexto, haremos referencia a los principales factores que estimulan e inhiben la innovación.

2. El concepto de innovación en la literatura científica

La literatura científica sobre innovación es una literatura extensa y muy dispersa, difícilmente integrable en una teoría única y general por el hecho de referirse a factores y procesos muy diferentes (Ballart, 2001). Una de las mayores dificultades a las que se ha enfrentado la literatura que trata sobre la innovación se deriva de su carácter abstracto, amplio y multidimensional. De hecho, esta complejidad es lo que posibilita que la aproximación al término “innovación” se pueda realizar desde distintos puntos de vista, y que no exista acuerdo sobre su definición (Knight, 1967).

Entre las diferentes perspectivas desde la que se ha abordado el estudio de la innovación destacan, sobre todo, la economía (Coombs *et al.*, 1996; Schumpeter, 1939), los estudios relacionados con la ingeniería y las nuevas tecnologías (Boland *et al.*, 2007; Merriman, 1974; 1975), la teoría de la organización y del *management* (Aghion y Tirole, 1994; Thompson, 1965; 1968; Van de Ven, 1986), la psicología (Allport, 1924; Doise y Moscovici, 1984), la sociología (Gopalakrishnan y Damanpour, 1997; Medras y Forse, 1983; Merton, 1980), los estudios de política y administración pública (Gow, 1992; Kaul, 1997; Loy, 1986), entre otros.

Desde la perspectiva económica, los economistas se han aproximado al fenómeno de la innovación desde dos grandes vertientes: la macroeconomía y la microeconomía. Desde el punto de vista macroeconómico, el interés se ha centrado en los efectos de la innovación sobre la productividad de distintas economías y sobre la formación de contextos competitivos (Schumpeter, 1939). Por su parte, la microeconomía ha puesto énfasis en la utilización de los recursos a disposición de las empresas como fuente de innovación, así como en la gestión del proceso de innovación.

Los estudios de ingeniería y telecomunicaciones abordaron el análisis de la innovación desde una perspectiva más tecnológica. Se interesaron por la introducción, desarrollo y adaptación de nuevas tecnologías en la empresa. Así, la investigación y los nuevos conocimientos constituyen un factor esencial en este campo, ya que, cada innovación puede llegar a desencadenar una estela de innovaciones. El énfasis de estas disciplinas se encuentra en la función de Investigación y Desarrollo (I+D) llevada a cabo por las organizaciones (Boland *et al.*, 2007; Merriman, 1974; 1975).

Por su parte, los estudiosos de la teoría de la organización y del *management* centraron su interés en las características de las organizaciones que estimulan o inhiben la innovación, así como en las estructuras organizativas y de gestión, y la cultura empresarial, con el objetivo de analizar cómo estos factores influyen en el desarrollo de nuevas ideas en el interior de la empresa (Thompson, 1965; Van de Ven, 1986), así como para determinar las estructuras organizativas más aptas para favorecer el trabajo de investigación y creación en las organizaciones.

Los psicólogos por su parte, centraron su atención en dos aspectos relevantes de la innovación, la creatividad individual y el cambio en los comportamientos y creencias de los individuos (Allport, 1924; Doise y Moscovici, 1984). Esta perspectiva tiene por finalidad observar los rasgos de la personalidad que se encuentran directamente relacionados con el origen de las ideas innovadoras.

Desde el punto de vista sociológico, se ha considerado la innovación como uno de los principales factores explicativos del cambio social. En sus estudios sobre la innovación organizativa, han puesto el énfasis en el cambio, analizando los impactos que las innovaciones pueden acarrear sobre la estructura social y los comportamientos en la sociedad (Medras y Forse, 1983; Merton, 1980).

Por último, los estudios sobre política y administración pública analizan el impacto de la innovación sobre la gestión de las estructuras organizativas y los sistemas de gobierno (Kaul, 1997). Otros estudios centran su atención en la difusión de las innovaciones administrativas de los gobiernos, cuya misión fundamental consiste en fomentar la innovación en la sociedad desde el gobierno (Gow, 1992; Loy, 1986).

Esta diversidad de enfoques de estudio dificulta el esfuerzo por alcanzar una definición común y consensuada de la innovación. De hecho, la innovación cruza transversalmente estas disciplinas científicas en la medida en que en todo proceso de innovación intervienen elementos económicos, tecnológicos, organizativos, psicológicos, sociológicos e institucionales, lo que explica en buena parte su complejidad. Este carácter abstracto y complejo de la innovación, así como el hecho de que se haya estudiado desde diferentes perspectivas, provocan una gran dificultad para alcanzar una definición común del término, y justifica la existencia de distintas definiciones sobre innovación (Johannessen *et al.*, 2001). La siguiente tabla (Tabla 1) muestra, ordenadas

cronológicamente, algunas de las principales definiciones de innovación aportadas por la literatura desde el siglo pasado.

Tabla 1: Definiciones de innovación

Autor (es)	Año y pág.	Definición
Schumpeter	1939: 63, 84	Cualquier “forma de hacer las cosas de manera diferente” en el reino de la vida económica
Thompson	1965: 2	Generación, aceptación e implementación de nuevas ideas, procesos, productos y servicios
Zaltman <i>et al.</i>	1973: 10	Cualquier idea, práctica o artefacto material percibido como nuevo por la unidad de adopción relevante
Nelson	1974: 65	Cambio que requiere un considerable grado de imaginación; constituye una ruptura relativamente profunda con las formas establecidas de hacer las cosas
Freeman	1975: 173	Proceso de emparejamiento, y este tiene lugar en las mentes de las personas imaginativas
Pavón y Goodman Ruiz-González	1976: 213 1988: 121	Conjunto de actividades inscritas en un determinado período de tiempo y lugar, que llevan a la introducción con éxito en el mercado, por primera vez, de una idea, en forma de nuevo o mejorados productos, procesos, servicios o técnica de gestión y organización
Drucker	1981: 263	Cambio en el ámbito económico y social, en la conducta de las personas como consumidores o productores, como ciudadanos, como estudiantes o como profesores, etc.
Gee	1981: 5	Proceso por el cual a partir de una idea, invención o identificación de una necesidad se desarrolla un producto, técnica o servicio que es comercialmente aceptado
Ferrer-Salat	1984: 288	Innovar significa introducir modificaciones en la manera de hacer las cosas, para mejorar el resultado final
Pavitt	1984: 344	Un nuevo, o mejorado, producto o proceso de producción comercializado con éxito
Lafuente-Félez <i>et al.</i>	1985: 13	Producción de tecnología de proceso o de producto, explotable económicamente a partir de las innovaciones teóricas originadas en la fase de invención
López de Salinas	1985: 205	Introducción de una nueva técnica, un nuevo producto o una mejora de organización o el desarrollo de recursos recientemente descubiertos, que sean significativos en la actividad económica
Drucker	1986a: 33	Herramienta específica de los empresarios innovadores; el medio con el cual explotar el cambio como una oportunidad para un negocio diferente
Tushman y Nadler	1986: 75	Creación de un producto, servicio o proceso que es nuevo para una unidad de negocio
Van de Ven	1986: 591	Desarrollo e implementación de nuevas ideas por parte de personas que con el tiempo establecen transacciones con otras personas dentro de un contexto organizativo
Damanpour	1987: 676	Implementación de una idea, ya sea generada internamente o adquirida, acerca de un producto, mecanismo, sistema, proceso, política, programa o servicio, que es nueva para la organización en el momento de su adopción.
Fernández-Sánchez y Fernández- Casariego	1988: 117	La innovación, es ante todo, una actitud, una capacidad de mejora del propio producto, mediante la adaptación de los procesos existentes y la organización a los nuevos desarrollos tecnológicos que les sean aplicables
Kanter	1988: 170	Creación y explotación de nuevas ideas

Autor (es)	Año y pág.	Definición
Sidro-Cazador	1988: 8	Esfuerzo sistemático a realizar a lo largo de una serie de etapas concatenadas, que abarca desde los primeros trabajos para la concepción del nuevo producto (idea) hasta su introducción en el mercado, satisfaciendo así una determinada necesidad
Benavides-Velasco	1998: 77	Proceso sistemático y deliberado mediante el cual se pretende alterar determinados factores de la empresa. A través de este proceso se conciben nuevas ideas que, una vez desarrolladas, permiten la introducción en el mercado de nuevos productos o procesos, la adopción por parte de la empresa de nuevas estructuras organizativas, el empleo de nuevas técnicas comerciales, de gestión, etc.
Damanpour	1991: 556	Generación, desarrollo e implementación de ideas o comportamientos nuevos. Una innovación puede ser un producto o servicio nuevo, un sistema administrativo, o un nuevo plan o programa perteneciente a miembros de la organización
Spence	1994: 25	Algo que nunca ha existido antes
Comisión Europea	1995: 4	Producir, asimilar y explotar con éxito una novedad, en las esferas económica y social, de forma que aporte soluciones inéditas a los problemas y permita así responder a las necesidades de las personas y de la sociedad.
OCDE/Eurostat	1997: 56	Introducción de un nuevo, o significativamente mejorado, producto (bien o servicio), de un proceso, de un nuevo método de comercialización o de un nuevo método organizativo
Escorsa-Castells y Valls-Pasola	1997: 20	Una idea nueva hecha realidad o llevada a la práctica. Explotación con éxito de nuevas ideas.
Damanpour y Gopalakrishnan	1998: 3	Adopción de una idea o un comportamiento nuevo en una organización
Camelo-Ordaz <i>et al.</i>	2000: 334	Crear o adquirir una idea o conocimiento e introducirla en la organización, pudiendo materializarse en un nuevo producto, o bien en un proceso o método
Ravichandran	2000: 257	Creación de nuevos productos, procesos, métodos o servicios por una organización
Subramaniam y Youndt	2005: 451	Identificación y aprovechamiento de oportunidades para crear nuevos productos, servicios o prácticas de trabajo
Costello y Donnellan	2008: 106	Actividad humana que resulta en un sistema de artefacto, idea, práctica, organización, aprendizaje o información percibido como nuevo por la unidad de adopción
Egbetokun <i>et al.</i>	2009: 123	Proceso mediante el cual las empresas dominan y aplican el diseño y la producción de bienes y servicios que le sean nuevos
Tödtling <i>et al.</i>	2009: 59	Resultado de un proceso interactivo de generación, difusión y aplicación de conocimiento
Wang <i>et al.</i>	2010: 767	Proceso que comienza con una idea nueva y concluye con la introducción al mercado

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar, aunque la idea de innovar no es nueva, su conceptualización en el ámbito científico y académico sí es relativamente reciente. De hecho, se trata de un término elaborado en los años treinta en el campo de la economía por el economista austriaco Joseph A. Schumpeter (1934). Según Schumpeter, la innovación es un fenómeno amplio, de tal suerte que cualquier “forma de hacer las cosas de manera diferente” en el reino de la vida económica, son todos ejemplo de lo que se puede

entender como innovación (pp. 63 y 84)¹, así, los cambios introducidos en la organización, pueden ser considerados auténticas innovaciones.

Sin embargo, y como señala Rosenberg (1979:95), en su día, las aportaciones hechas por Schumpeter no fueron lo suficientemente apreciadas y dicho término cayó en desuso. No fue sino hasta mediados de los años cincuenta, gracias a los cambios tecnológicos que se venían produciendo, que los economistas empezaron a prestar atención a la innovación, suscitándose un creciente interés por el estudio de este fenómeno, interés que se acentuó en los años setenta, en parte, como respuesta a la crisis petrolera de 1973. Estos argumentos sirvieron de base para que algunos autores, como Aït-El-Hadj (1990) sitúen la aparición del concepto de innovación alrededor de los años setenta.

Las muchas definiciones que existen sobre innovación están influidas por el propósito y las características particulares de las investigaciones llevadas a cabo en cada momento por sus autores. Sin embargo, la mayoría de las definiciones sobre innovación contienen elementos comunes que en la mayoría de los casos llegan a solaparse. Estos estudios suelen coincidir en dos aspectos fundamentales: por un lado, señalan que la innovación supone la puesta en práctica de una idea nueva o novedosa; de otra parte, que la innovación supone siempre un cambio que puede afectar a distintos contextos o elementos, ya sea en los individuos, las empresas o la sociedad. Esto se pone de manifiesto por el hecho de que prácticamente la totalidad de las definiciones encontradas en la literatura, incluyen, de alguna forma, estos términos.

Con relación a la primera asociación, se han de señalar dos elementos, que la idea ha de ser nueva o novedosa, y que es necesaria su implantación o puesta en práctica. La gran mayoría de las definiciones revisadas ponen de relieve estos atributos de la innovación. Así por ejemplo, para Zaltman *et al.*, (1973:10) la innovación consiste en “cualquier idea, práctica o artefacto material percibido como nuevo por la unidad de adopción relevante”; otros autores conciben la innovación como la generación, desarrollo,

¹ No obstante lo señalado, el término en sí y el concepto que de él se deriva, fue introducido al ámbito de la empresa por Schumpeter ya en 1912 cuando empezó a interesarse por el desarrollo económico de la sociedad, otorgando un papel preponderante al empresario innovador y a la innovación propiamente dicha. El Trabajo de Schumpeter sobre el desenvolvimiento económico de la sociedad de la mano del empresario innovador, es considerado, entre otros, por Buesa-Blanco y Molero-Zayaz (1989:17) como “la aportación más importante que ha orientado gran parte de los planteamientos más recientes sobre la materia”.

implementación y explotación de ideas o comportamientos nuevos (Damanpour, 1991; Kanter, 1988; Thompson, 1965; Van de Ven, 1986). Por su parte, Tushman y Nadler (1986:75) entienden por innovación la “creación de un producto, servicio o proceso que es nuevo para una unidad de negocio”. En relación a la necesidad de implantación, Escorsa-Castells y Valls-Pasola (1997) sostienen que para que estas nuevas ideas sean consideradas como innovación, deben ser hechas realidad o llevadas a la práctica. También, Damanpour (1987) y Camelo-Ordaz *et al.* (2000), conciben la innovación como la acción de crear o adquirir una idea o conocimiento –nuevo– e introducirlo en la organización, es decir, estas ideas nuevas o novedosas pueden ser generadas internamente o adquiridas por la empresa, pero han de ser finalmente implantadas o puestas en práctica en la organización.

La idea de que la innovación pueda proceder tanto de medios internos como del exterior de la organización anima otro debate. Hay autores, como los recién citados arriba, que sostienen que la aplicación o adopción de una idea que tiene su origen en otra unidad o en otro contexto, también puede ser considerada como innovación (Damanpour y Gopalakrishnan, 1998; Van de Ven *et al.*, 2001). Sin embargo, no existe un consenso pleno al respecto. Esta otra corriente sostiene que solo puede hablarse de innovación cuando la idea es elaborada, usada e introducida con éxito en el mercado por primera vez en forma de nuevos o mejorados productos, procesos, servicios, técnicas de gestión u organización (Barnett, 1963; Becker y Whisler, 1967; Pavón y Goodman, 1976; Ruiz-González, 1988). Es decir, y utilizando las palabras de Spence (1994:25) debe consistir en “algo que nunca ha existido antes”. Esto implica, según esta última corriente, que una adquisición externa de una idea innovadora en una organización concreta no se consideraría innovación si previamente se ha introducido y aplicado en otra u otras organizaciones.

Con relación a la segunda asociación, la de cambio en los individuos, las empresas o la sociedad, la gran mayoría de las definiciones revisadas también ponen de relieve este atributo de la innovación. Así por ejemplo, para Ferrer-Salat (1984:288) la innovación consiste en la “introducción de modificaciones –cambios– en la manera de hacer las cosas, para mejorar el resultado final”. En opinión de Nelson (1974), la introducción de estas modificaciones requiere de un considerable grado de imaginación, ya que, viene a constituir una ruptura relativamente profunda de las formas establecidas de hacer las

cosas. Por su parte, Drucker (1981) extiende este concepto de cambio al ámbito económico y social, y considera que la innovación consiste en un cambio en la conducta de las personas como consumidores o productores, como ciudadanos, como estudiantes, como profesores, etc. Según esta concepción, la innovación facilita la adaptación de los individuos y de las organizaciones a los cambios rápidos y profundos que experimentan las sociedades contemporáneas (Gopalakrishnan y Damanpour, 1997).

A pesar de las diversas perspectivas desde las que se ha abordado la innovación, en el presente trabajo consideramos la innovación desde el punto de vista del *management* y la organización de empresas. Nuestro interés se centra en las características de las organizaciones, así como en las estructuras organizativas y de gestión, que estimulan o inhiben la innovación, con el objetivo de analizar cómo estos factores influyen en el desarrollo de nuevas ideas en el interior de la empresa, así como para determinar ciertos rasgos organizativos que favorecen el proceso de innovación en las organizaciones.

Por otra parte, para el presente trabajo la aproximación conceptual que consideramos más apropiada es la aportada por Schumpeter (1912, 1934). Esto nos conduce a concebir la innovación como:

- la introducción en el mercado de un nuevo producto o proceso con el cual los consumidores no están familiarizados, o de una nueva calidad;
- la introducción de un nuevo método de producción, basado en un descubrimiento científico, o bien una nueva forma de tratar comercialmente un producto determinado;
- la apertura de un nuevo mercado;
- la conquista de una nueva fuente de suministro de materias primas o de productos semielaborados, haya o no existido anteriormente;
- la creación de una nueva estructura en un mercado, por ejemplo la creación de una posición de monopolio, o bien la anulación de una posición de monopolio existente con anterioridad.

Esta consideración amplia del concepto de innovación permite concebirla como cualquier cambio, modificación, mejora, creación, independientemente de cuál sea su objeto (producto, proceso, estructura, mercado, método, etc.), siempre que se haya llevado a cabo su aplicación o implantación.

3. El proceso de la innovación

En el análisis conceptual de la innovación, una visión que ha recibido un amplio apoyo por parte de la literatura es aquella que la concibe como un proceso, sistémico y deliberado (Benavides-Velasco, 1998; Egbetokun *et al.*, 2009; Freeman, 1975; Gee, 1981; Kimberly y Evanisko, 1981; Ruiz-González, 1988; Wang *et al.*, 2010). Esto se debe a que la innovación no consiste en una actividad simple, ni es el resultado de aplicar fórmulas sencillas; al contrario, está formada por un conjunto de actividades secuenciales e interrelacionadas entre sí, inscritas en un determinado período de tiempo y lugar con el que se pretende alterar uno o varios factores de la organización, que lleva a la introducción con éxito o no en el mercado, de una idea nueva en forma de productos nuevos o mejorados, de procesos, servicios o técnicas de gestión y organización (Benavides-Velasco, 1998; Robertson, 1967; Ruiz-González, 1988). Es decir, se trata de un proceso, y como todo proceso, debe tener un punto de partida que le sirva de inspiración, así como una serie de etapas a desarrollarse durante dicho proceso. A la descripción de este punto de partida y sus diferentes etapas dedicaremos las siguientes líneas.

Es necesario comenzar por los antecedentes que explican el inicio del proceso. En este sentido, hay tres enfoques que explican los antecedentes que llevan a una empresa a innovar. Así, la innovación puede surgir como consecuencia del denominado “tirón de la demanda”, en respuesta a la demanda del mercado; o bien por el “empujón de la ciencia”, como consecuencia de la búsqueda de aplicaciones para la tecnología existente por parte de los departamentos de I+D de las empresas (Braun, 1986; Fernández-Sánchez y Fernández-Casariago, 1988; Freeman, 1975; Ruiz-González y Mandado-Pérez, 1989). En opinión de algunos autores como Freeman (1975), Fernández-Sánchez y Fernández-Casariago (1988) y Clark y Ken (1998), la innovación también puede surgir de la combinación de ambos tipos de posibilidades.

La primera opción, la del tirón de la demanda, se da cuanto el mercado constituye la inspiración básica para la innovación. En este caso, las organizaciones producen lo que el mercado demanda, en el entendido de que es posible conocer la dirección en que el mercado va avanzando. Por lo que la empresa ha de estudiar las necesidades del mercado, con objeto de satisfacer esa demanda latente y así poder desarrollarse y crecer (Fernández-Sánchez y Fernández-Casariago, 1988). Este modelo de innovación parte de

la base de que la “necesidad del mercado” es la determinante de la innovación. En opinión de Ruiz-González y Mandado-Pérez (1989), estas necesidades pueden ser civiles, militares o sociales, y se traducen en una intensificación de los esfuerzos tecnológicos por parte de la empresa u otras organizaciones para satisfacerlas. En consecuencia, podemos concluir señalando que el análisis de las necesidades futuras del mercado resulta fundamental para lograr innovaciones que tengan éxito (Ruiz-González y Mandado-Pérez, 1989).

La segunda opción, la del empujón de la ciencia, se da cuando la orientación tecnológica de la organización es la que constituye la inspiración básica para la innovación. En este caso, las organizaciones venden lo que se puede producir. Por lo que, el punto de partida lo constituye la búsqueda de oportunidades dentro del departamento de I+D o afines, con objeto de explorar las capacidades tecnológicas existentes (Fernández-Sánchez y Fernández-Casariago, 1988). Los que proponen esta perspectiva ven en los avances de la ciencia y de la tecnología los determinantes de la actividad innovadora de la empresa (Ruiz-González y Mandado-Pérez, 1989). Y como señalan Ruiz-González y Mandado-Pérez (1989), en algunos casos, sirve para explicar algunas innovaciones radicales en las que la demanda del mercado parece tener poca influencia.

Por último, algunos autores como Fernández-Sánchez y Fernández-Casariago (1988) y Ruiz-González y Mandado-Pérez (1989), coinciden en señalar que ninguno de los dos modelos anteriores, resulta por sí solo adecuado para explicar el proceso de innovación. En opinión de estos autores, la explicación del proceso de innovación en muchas ocasiones pone de manifiesto un modelo híbrido que incorpora, por un lado, las necesidades del mercado y por otro las posibilidades que la tecnología ofrece para satisfacer estas necesidades. De hecho, la mayoría de las innovaciones son el resultado de la combinación de ambos tipos de posibilidades (Ruiz-González y Mandado-Pérez, 1989).

Hablando ya del proceso de innovación propiamente dicho, debemos señalar que la literatura coincide en señalar que dicho proceso es llevado a cabo, fundamentalmente, en el departamento de I+D de las organizaciones. En dicho departamento de I+D se desarrollan nuevos productos; se mejoran los productos existentes; se encuentran nuevos usos para productos existentes; se mejoran los procesos de fabricación; se hallan

usos potenciales para los subproductos o para los residuos generados por la fabricación; y, se analiza y estudia los productos de los competidores, entre otras funciones (Roman, 1968). Es decir, comprende los trabajos creativos y técnicos que la organización emprende de modo sistemático a fin de aumentar el volumen de sus conocimientos, así como la utilización de estos conocimientos para concebir nuevas aplicaciones (OCDE, 2002). La investigación desarrollada en estos departamentos puede ser tanto científica como tecnológica, o ambas a la vez. En opinión de Freeman (1975), la creación de este tipo de departamentos especializados, por medio del cual se profesionalizan estas actividades, constituye una respuesta institucional de la organización al complejo proceso que supone la gestión y organización de la innovación.

Ahora bien, si acudimos a la literatura en busca de un proceso de innovación que incluya las distintas fases o etapas que la misma debe seguir, nos encontraremos, no con uno, sino con varios modelos que proponen distintas fases o etapas del proceso de innovación, desarrollado en momentos diferentes, por diferentes autores y siguiendo distintas perspectivas. Estos modelos tratan de explicar cómo y por qué las innovaciones aparecen y se desarrollan. La mayoría de estos estudios realizan un análisis descriptivo de los procesos de innovación utilizados con éxito durante los últimos años por las principales empresas estadounidenses y europeas. A continuación se detallan algunos de los más relevantes.

Un primer trabajo en el que encontramos una descripción de este proceso, es el desarrollado por Zaltman *et al.* (1973). Estos autores proponen un proceso de innovación que consta de dos fases principales: iniciación e implementación. La primera fase está formada a su vez por tres etapas: conocimiento, formación de actitudes, y decisión; la segunda fase consta de otras dos etapas: implementación inicial, e implementación continuada o sostenida. Sin embargo, esta distinción en las etapas no es unánime, Kanter (1988) por ejemplo, distingue cuatro fases en el proceso de innovación: generación de ideas y activación de la innovación, formación de coaliciones, realización de la idea, y transferencia o realización.

Como se pudo observar, los dos primeros procesos propuestos por Zaltman *et al.* (1973) y Kanter (1983), describen fases o etapas diferentes entre sí, con algunas similitudes en la descripción de dichas etapas. Sin embargo, algunos autores como Daft (1978), Rogers (1983) y Buggie (2007) describen un proceso de innovación bastante similar, en el que

distinguen las siguientes cuatro etapas: conocimiento o concepción de la idea, propuesta o persuasión, evaluación o decisión de adopción, e implementación; al que Rogers (1983) añade una quinta etapa que es la de confirmación. Por su parte, Braun (1986) también hace referencia a un proceso compuesto por cuatro etapas, estas son: invento, desarrollo, prototipo y producción.

Otra propuesta, y quizás una de las más desarrolladas, es la que nos ofrece Kline (1985) en su denominado “modelo de innovación cadena-eslabón”. Dicho modelo distingue una cadena central en el proceso de innovación compuesta por cinco actividades, que son: estudio de mercado, invención o diseño analítico, diseño detallado o prueba, rediseño y producción, y distribución y ventas. Todo este proceso se encuentra retroalimentado por los denominados “eslabones de retroalimentación”. En este modelo, la cadena central del proceso se encuentra en permanente interacción con las áreas de investigación y conocimiento. En contrapartida, Castresana-Ruiz-Castillo y Blanco-Martínez (1989; 1990) distinguen en el proceso de innovación simplemente dos etapas: interna y externa. La primera impulsa la innovación dentro de la empresa; y la segunda establece la relación empresa-entorno protagonizada por la cúpula directiva.

Como se puede observar, existen tantos modelos como autores se puedan consultar. Sin embargo, y como hemos tenido ocasión de comprobar con los modelos propuestos por Daft (1978), Rogers (1983), Braun (1986) y Buggie (2007), existen algunas similitudes en todos los modelos propuestos. En este sentido, existe un amplio acuerdo en distinguir, al menos, cuatro grandes etapas en el proceso de innovación. Estas etapas son: la invención o concepción de una idea nueva, desarrollo o materialización de la invención, producción de la idea, y difusión o explotación económica de la misma. Estas fases describen una secuencia bastante lógica, no obstante, algunas de ellas pueden llegar a solaparse parcialmente. De otra parte, resulta necesario señalar que entre dichas fases funciona un complicado sistema de realimentación.

A continuación intentaremos describir estas etapas de modo general para intentar captar la esencia misma del proceso de innovación. No sin antes advertir que, como en toda generalización, se pierden algunos detalles del proceso, ya que es habitual que este se adapte y varíe de acuerdo con el tipo de tecnología y de empresa.

La primera fase del proceso de innovación, la invención, hace referencia a la concepción de una idea nueva o técnicamente mejorada. Así, como ya se indicó en el apartado anterior dedicado a la conceptualización de la innovación, son múltiples las definiciones de innovación que ponen énfasis en la novedad como una característica principal de la innovación (véase por ejemplo: Damanpour, 1991; Gee, 1981; Knight, 1967; Morrow, 2002; Nohria y Gulati, 1996; Pavón y Goodman, 1976; Ravichandran, 2000; Robertson, 1967; Wang *et al.*, 2010; Zaltman *et al.*, 1973, entre otros). Esta etapa del proceso de innovación está constituida por todas las actividades que tienen que ver con la identificación de una necesidad, la obtención de información y de recursos que permitan buscar soluciones a la necesidad identificada. En la innovación de producto o proceso la necesidad puede ser una demanda del mercado (tirón del mercado) o la esperanza de crear una nueva necesidad (empujón de la tecnología). En todo caso, al final de esta fase del proceso de innovación, emerge una idea nueva bien estudiada, basada en las previsiones de necesidad de mercado y en las posibilidades técnicas de la organización.

La segunda fase del proceso, la de desarrollo de la invención, hace referencia precisamente a la materialización de la invención en un producto o proceso nuevo o mejorado. Así lo han referido algunos autores al destacar en el concepto de innovación la idea de transformación de la idea en algo completamente nuevo o mejorado, ya sea de un producto, proceso, o técnica de gestión u organización (Camelo-Ordaz *et al.*, 2000; Gee, 1978; 1981; Van de Ven, 1986). Así, en una innovación de producto, este es el momento en el que la idea se desarrolla en un prototipo, listo para la fabricación, y en el que se hace una estimación del mercado potencial y de los problemas de comercialización. El proceso habrá llegado a una fase en que se conoce perfectamente sus características técnicas y económicas, y sus necesidades de equipamiento. En consecuencia, esta fase implica una gran cantidad de recursos, trabajo, tiempo y dinero. Asimismo, requiere mucha investigación, desarrollo, diseño y rediseño del producto, hasta que el mismo llegue a ser técnica y comercialmente viable.

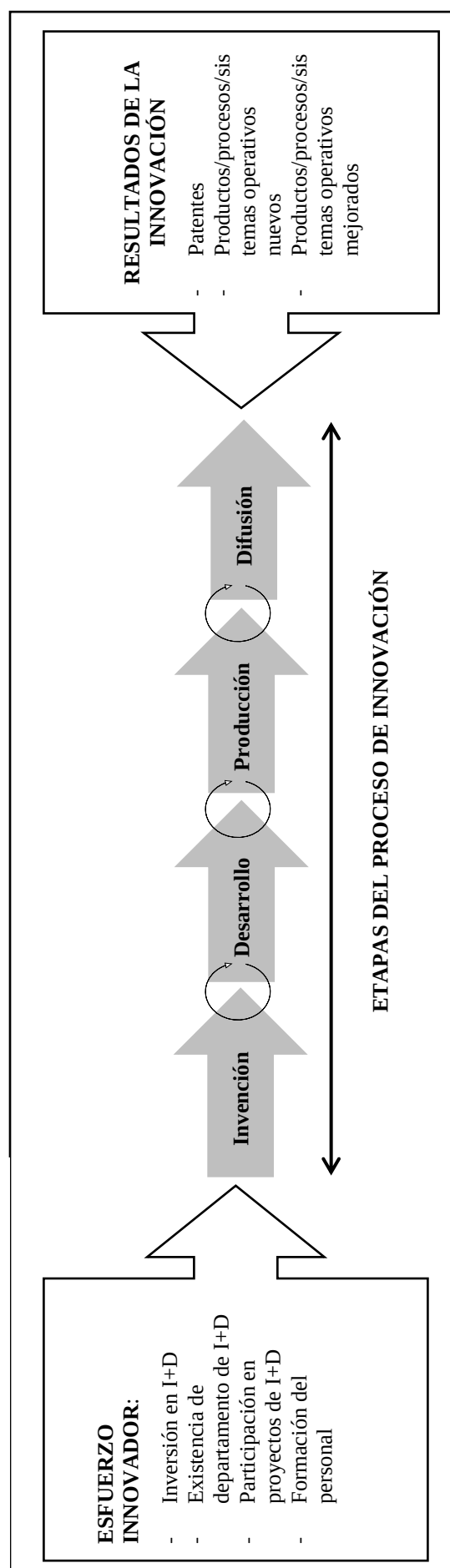
La tercera fase del proceso, la de producción de la idea, es la fase de la ejecución de la invención. Esta etapa del proceso de innovación está constituida básicamente por la materialización del prototipo obtenido en la segunda fase (Braun, 1986). Así, en la innovación de un producto el requisito fundamental para su materialización es disponer

de instalaciones para su fabricación en cantidades comercialmente aceptables. En la innovación de proceso, esta fase requiere cambiar la planta piloto de funcionamiento. A menudo, la ejecución de la innovación de producto requiere a su vez la ejecución de una innovación de proceso, por lo que, ambos procesos suelen ser la continuación el uno del anterior.

La cuarta y última fase del proceso, la de difusión o explotación económica de la invención, consiste en la introducción en el mercado del producto, proceso o sistema en el que se materializó la invención. Así, son varias las definiciones de innovación que ponen de relieve este último aspecto (Véase por ejemplo: Escorsa-Castells y Valls-Pasola, 1997; Pavitt, 1984; Pavón y Goodman, 1976; Ruiz-González, 1988; Sidro-Cazador, 1988; Wang *et al.*, 2010). Sin embargo, algunos autores como Utterback (1971), no la consideran dentro el proceso de innovación propiamente dicho, puesto que tiene lugar básicamente fuera de los límites de la organización. No obstante, aunque este último extremo puede llegar a ser cierto, existe un consenso bastante generalizado en que no se puede llegar a hablar de innovación realmente si no se culmina con la introducción en el mercado de la idea nueva o mejorada, o con su aplicación dentro la empresa (Benavides-Velasco, 1998; García y Calantone, 2002; Pavón y Goodman, 1976; Ruiz-González, 1988; Sidro-Cazador, 1988; Wang *et al.*, 2010). Aún más, en opinión de Braun (1986) un invento es únicamente una idea o un prototipo de un nuevo producto o proceso y no se convierte en innovación hasta que no alcanza el mercado². En este sentido, puede ser clarificadora la Figura 1 que esquematiza dicho proceso.

² En este punto, resulta necesario señalar que cada una de las fases mencionadas del proceso de innovación necesita de unos actores que la hagan avanzar. En este sentido, varios papeles han sido descritos y analizados, por ejemplo, para Schumpeter (1934), los principales actores innovadores son los empresarios individuales que lideran el proceso de la “destrucción creativa” al frente de pequeñas nuevas empresas. Por su parte, Freeman y Soete (1997), hacen referencia al importante papel desarrollado por el denominado “paladín de producto”, definido como cualquier individuo que realiza contribuciones decisivas a la innovación. Por último, Belloc (2012) señala que el proceso a través del cual los individuos integran sus recursos humanos y materiales dentro de la empresa es fundamental para la dinámica de la innovación.

Figura 1: El proceso de innovación



Fuente: Elaboración propia

Hasta aquí hemos descrito el proceso de innovación desarrollado por la empresa de forma aislada y en competencia con sus rivales, que era la forma tradicional de llevar adelante las actividades de innovación. Sin embargo, recientemente ha ido ganando importancia una nueva tendencia. Esta ha alterado la lógica de actuación de las empresas y de los individuos a la hora de desarrollar los procesos de innovación (Lundvall y Borrás, 1999). Desde el punto de vista de esta nueva tendencia, la creación colectiva de conocimiento –innovación–, la mayor parte de las veces no se realiza de forma individual, sino a través de una capacidad endógena de aprendizaje e innovación colectiva (Amin y Thrift, 1994; Maillat, 1995; 1999). Así pues, el proceso de innovación no es el resultado del comportamiento de empresas individualmente consideradas, sino de sistemas o medios en los que la empresa está inserta; sistemas a los que algunos autores como Olazarán y Gómez (2001), han llamado “sistemas productivos”, “sistemas industriales” o “sistemas de innovación”.

Esta nueva perspectiva, denominada por algunos autores como “medio innovador”, y que fue desarrollada a finales de la década de los años 80 y principios de los 90 por el grupo francoitaliano GREMI (Groupe de Recherche Européen Sur les Milieux Innovateurs), conciben a la innovación como un fenómeno colectivo, caracterizado por la existencia de relaciones de cooperación y coordinación interempresarial. Este nuevo concepto de medio innovador que se encuentra íntimamente relacionado con el enfoque de los distritos industriales y de los *clusters* desarrollados por Porter (1990; 1992; 2003), examina la competitividad empresarial, pero, teniendo en cuenta la coordinación entre empresas. Este nuevo concepto de innovación hace énfasis en que el esfuerzo innovador de los competidores, obliga a las empresas a unir fuerzas para desarrollar nuevos proyectos de innovación, ya que, por sí solas no podrían llevarlos adelante. Bajo la lente de esta nueva perspectiva de coordinación y colaboración, las empresas aprovechan tácitamente las ventajas de la concentración geográfica, donde toman protagonismo los distritos industriales o *clusters*.

Esta nueva perspectiva dio lugar a la creación de verdaderos sistemas nacionales y/o regionales de innovación. Dichos sistemas tienen la particularidad de coordinar la actividad de las diferentes fuentes de producción del conocimiento, como pueden ser: universidades, instituciones de investigación, instituciones públicas o privadas y, por supuesto, empresas de distintas dimensiones y actividad; las cuales se encuentran

estrechamente vinculadas, donde la producción y el acceso al conocimiento se encuentra más próximo (Cooke 2002; Cooke y Morgan, 1998; Florida, 1995) para todos los participantes del proceso de innovación. En este nuevo sistema, todas las instituciones han de tener un papel activo en la distribución y en la transferencia del conocimiento; y han de desempeñar un rol activo en promover los cambios tecnológicos y la innovación.

Así pues, además de poner de manifiesto las diferentes etapas del proceso de innovación, y cómo dicho proceso se extiende más allá de los límites de la empresa, abarcando un sistema más completo que integra distintos agentes, es necesario señalar que para iniciar el proceso de innovación la empresa ha de apuesta por iniciar esta estrategia. Para ello debe emplear una serie de recursos materiales y humanos, y adoptar una serie de decisiones que desemboquen en su puesta en práctica. Todo lo anterior, permitirá la obtención de ciertos resultados de innovación. Dichos resultados se pueden materializar en una serie de indicadores, a los que se refiere el apartado siguiente.

4. Indicadores y medidas de la innovación

En el proceso de innovación que acabamos de describir arriba, la información utilizada para identificar la naturaleza innovadora de la empresa ha sido diversa. Precisamente esta diversidad de indicadores en el estudio de la innovación ha complicado la medición y definición del concepto, constituyéndose en una de las causas que dificulta el avance en este campo (Camelo-Ordaz *et al.*, 2000; Damanpour, 1987; Dewar y Dutton, 1986; Gatignon *et al.*, 2002).

En este sentido, un grupo de trabajos utiliza como medida de innovación la introducción de nuevos productos, procesos y servicios, así como los cambios implementados en los sistemas organizativos de la empresa (Jaskyte y Kisieliene, 2006; Kimberly y Evanisko, 1981; Subramanian y Nilakanta, 1996). De otra parte, otros autores además de las medidas anteriores, utilizan variables relacionadas con el carácter proactivo o reactivo de la empresa en la introducción de innovaciones, es decir, si la empresa es líder o pionera en el mercado o, en cambio, seguidora a la hora de introducir modificaciones en sus productos, procesos, servicios y sistemas de gestión (Desphandé *et al.*, 1993; Manu, 1992; Subramanian y Nilakanta, 1996), así como medidas referidas a los esfuerzos que

implica para la empresa la introducción de innovaciones en términos de recursos aplicados a la I+D.

Otro criterio común para la clasificación de los indicadores o medidas de innovación es distinguir si se basan en lo que se conoce como entradas, o en las salidas del proceso de innovación. Según esta clasificación, las cuatro etapas del proceso de innovación que hemos mencionado se nutren de una serie de recursos, que son los *inputs* o entradas del proceso de innovación; en otras palabras, el esfuerzo innovador que la empresa realiza; y produce una serie de salidas u *outputs* que serán los resultados del proceso de innovación (Coronado-Guerrero y Acosta-Seró, 1999; Flor y Oltra, 2004; Gugler, 2003; Hitt *et al.*, 1991; 1997).

A continuación, comentaremos algunos de los indicadores más utilizados por la literatura para medir el desempeño innovador de la empresa, distinguiendo entre los *inputs* y los *outputs* de la innovación.

Así, para determinar el esfuerzo innovador que la empresa realiza, la literatura ha acudido a distintos indicadores, entre los que destacan: los gastos en I+D, la intensidad en I+D (relación entre gasto en I+D y las ventas, o el número de empleados), la intensidad relativa a la inversión en I+D en relación a otras empresas que compiten en la misma industria, la existencia formal de un departamento de I+D, la participación de la empresa en proyectos de I+D con instituciones u organismos de investigación, y la formación académica y/o científica de su personal. De entre estos, destacan como indicadores más habituales del esfuerzo innovador, los gastos en I+D y la intensidad en I+D (Balkin *et al.*, 2000; Buesa-Blanco y Molero-Zayaz, 1992; Evangelista *et al.*, 1998; Gugler, 2003; Hagedoorn y Cloudt, 2003; Hitt *et al.*, 1991; 1997; Lundstrum, 2002; Patel y Pavitt, 1995).

Una posible explicación de la relevancia de estos indicadores, puede deberse a que los gastos en I+D mantienen una estrecha relación causa-efecto con la aparición de nuevos productos o procesos, de manera que estas innovaciones no serían posibles sin ese esfuerzo innovador previo. Así, los resultados de innovación que consigue la empresa parecen estar directamente relacionados con los gastos en I+D que la empresa realiza o con la intensidad de dichos gastos (Alegre-Vidal *et al.*, 2004; Buesa-Blanco y Molero-Zayaz, 1992; Mansfield, 1981; Patel y Pavitt, 1995). Además, aunque ciertamente

grandes gastos en I+D no garantizan que la empresa se convierta en un agente innovador efectivo, sí cabría esperar que las empresas más innovadoras realicen normalmente inversiones en I+D. Así, no es extraño que cuando se invierte en I+D a un ratio más elevado que la competencia, es probable que la empresa intente competir sobre la base de la innovación, que en tal caso, parece ser su apuesta más potente (O'Brien, 2003).

Sin embargo, el esfuerzo de inversión en I+D no siempre produce los resultados esperados, además, muchas innovaciones se desarrollan al margen de los departamentos de I+D de las empresas. Estos argumentos hacen que algunos autores como Hagedoorn y Cloudt (2003) y Becheikh *et al.* (2006) no consideren a los gastos en I+D como una medida que por sí sola pueda reflejar o sea indicativa de la innovación de la empresa, ya que presentan algunos inconvenientes. Estos inconvenientes pueden deberse a que: 1) los gastos de I+D no muestran la eficiencia de los procesos mediante los cuales los *inputs* son transformados en *outputs*; 2) no reflejan la significación económica o cualitativa de las innovaciones producidas; 3) no indican el nivel de complejidad tecnológica incorporada en los productos y/o procesos resultantes; y 4) es difícil comparar dicha medida entre empresas y países (Coombs *et al.*, 1996). Como consecuencia de ello, este tipo de medidas puede ser útil para comparar los esfuerzos innovadores de las empresas, pero no permite obtener una comprensión global del proceso y del desempeño innovador.

El resto de indicadores mencionados, también hacen referencia al esfuerzo innovador que realiza la empresa. Es el caso, por ejemplo, de la existencia de un departamento formalizado de I+D, que implica la aplicación de recursos humanos por parte de la empresa y la continuidad en su interés por innovar (Flor y Oltra, 2004). Tal es su importancia que algunos autores lo han venido en llamar como uno de los cuatro pilares de la organización empresarial para poner en marcha la innovación (Bello-Acebrón, 1989), ya que es considerado como el motor de la búsqueda y desarrollo de nuevos productos, procesos, servicios o sistemas de gestión en la empresa.

Lo mismo puede decirse de la participación conjunta de la organización en proyectos de investigación con otras organizaciones, como universidades, institutos de investigación y otras empresas; o la aceptación de fondos públicos para participar en programas de

apoyo a la innovación creados a nivel regional, nacional o internacional (Flor y Oltra, 2004). Ambos factores demuestran el compromiso de la organización con la innovación.

Por último, la formación académica del personal de la organización puede ser también considerada como un indicador del esfuerzo innovador de la empresa. Así lo propusieron Jacobsson *et al.* (1996), al considerar al personal de la empresa con estudios en educación superior como un indicador de la innovación tecnológica desarrollada por la organización. Según estos autores, la educación del personal incluye información que puede estar relacionada o influir de alguna manera en la innovación que pueda desarrollar la empresa y, como aproximación general, proporciona una representación más amplia de la capacidad de la empresa para innovar. En tal sentido, también puede ser considerado como indicador del esfuerzo innovador de la empresa, aunque en opinión de algunos autores, su utilización presenta serias debilidades, puesto que en muchas ocasiones no se observa una relación directa (Flor y Oltra, 2004).

Una vez que la empresa comienza a aplicar estos recursos para emprender la estrategia de innovación, comienzan a desencadenarse las cuatro etapas del proceso que hemos señalado previamente. Conforme dichas etapas se van sucediendo se originan los resultados de la innovación. Así pues, las entradas u esfuerzos de innovación constituyen una condición necesaria pero no suficiente para que el proceso de innovación se lleve a cabo por completo (Flor y Oltra, 2004).

Para captar los resultados del proceso de innovación que la empresa realiza, la literatura ha acudido a distintos indicadores, entre los que cabe destacar: el recuento de patentes de la empresa, las citas de patentes, el recuento de nuevos productos y procesos elaborados por la empresa, el recuento de productos o procesos mejorados por la organización, la identificación de innovaciones a través de información proporcionada por expertos del sector, por parte de los directivos de la compañía, y a través de información recopilada en revistas técnicas y comerciales especializadas (Acs y Audretsch, 1993; Alegre-Vidal *et al.*, 2004; Cogan, 1993; Coombs *et al.*, 1996; Edwards y Gordon, 1984; Flor y Oltra, 2004; Kleinknecht *et al.*, 1993).

De entre estos indicadores, destacan como más habituales los indicadores basados en el análisis del recuento de patentes como mecanismo legal que sirve para proteger las inversiones, restringiendo o impidiendo su fabricación, comercialización y venta. Así,

son numerosos los estudios que utilizan el número de patentes como *outputs* del proceso de innovación (Archibugi y Pianta, 1996; Archibugi, 1992; Balkin *et al.*, 2000; Coombs *et al.*, 1996; Griliches, 1990; Gugler, 2003; Hitt *et al.*, 1991; Jacobsson *et al.*, 1996; Napolitano y Sirilli, 1990; Patel y Pavitt, 1991; 1997). Además, existe una variante de esta medida cuyo propósito es enriquecer la información obtenida con las patentes, como es el caso del recuento de las citas de patentes (Albert *et al.*, 1991; Flor y Oltra, 2004; Hagedoorn y Cloudt, 2003). La ventaja que presenta este indicador es que se trata de una medida tanto cuantitativa como cualitativa, de tal suerte que, cuanto más citada sea una patente, mayor se espera que sea su importancia (Coombs *et al.*, 1996).

No obstante, y a pesar de su uso generalizado, dicho indicador ha sido objeto igualmente de numerosas críticas por la literatura. Por ejemplo, muchas de estas críticas apuntan a que las patentes son un reflejo de la invención más que de la innovación propiamente dicha, ya que no asegura la implantación efectiva de la novedad en la empresa o en el mercado. Así, cabría ser considerado más como un indicador intermedio entre la invención y la innovación (Coombs *et al.*, 1996). Por otra parte, las voces críticas también hacen referencia a la dificultad de comparar el número de patentes entre empresas, ya que, patentar es una actividad discrecional que varía ampliamente entre empresas e industrias, de otra parte, muchos avances tecnológicos, por su propia naturaleza, no pueden ser patentables (Becheikh *et al.*, 2006; Coombs *et al.*, 1996; Hagedoorn y Cloudt, 2003). Como consecuencia de ello, el número de patentes presenta limitaciones como indicador fiable del resultado innovador de la empresa.

Otros indicadores utilizados con cierta frecuencia por la literatura tienen que ver con el número de innovaciones de la organización, sean estas de productos o procesos, nuevos o mejorados. El número de innovaciones de una organización resulta ser un buen indicador del resultado innovador de la empresa, de ahí que la literatura haya utilizado con cierta frecuencia este indicador (Albert *et al.*, 1991; Flor y Oltra, 2004; Harhoff y Narin, 1999). Entre los principales argumentos a favor de este indicador, se puede destacar, por un lado, que cuantas más innovaciones se lancen al mercado mayor será la probabilidad de que algunas de ellas terminen produciendo un impacto significativo en la sociedad. Por otro lado, existe la idea generalizada de que las empresas con mayores

tasas de crecimiento son aquellas que con frecuencia generan un mayor número de innovaciones, ya sea de productos o procesos.

Por último, otro tipo de medida de los *outputs* de innovación suele encontrarse en la identificación de innovaciones a través de información proporcionada por expertos del sector, por parte de los directivos de la compañía, y a través de información recopilada en revistas técnicas y comerciales especializadas. Este procedimiento consiste en determinar, bien a través de publicaciones especializadas o bien pidiendo a expertos externos o directivos de la propia compañía, la identificación de aquellas novedades incorporadas por la empresa que puedan ser consideradas, a su juicio, como innovaciones importantes en un determinado período de tiempo. La ventaja principal de este indicador radica en el hecho que puede llegar a captar tanto las innovaciones que fueron objeto de patente, como aquellas que no llegaron a ser patentadas (Coombs y Tomlinson, 1998; Pavit *et al.*, 1987).

No obstante lo señalado aquí, y como ya se ha destacado, cada una de estas medidas de la innovación presenta ventajas e inconvenientes, hecho que dificulta que exista acuerdo en la literatura acerca de la idoneidad de utilizar un indicador u otro. Esto ha llevado a algunos autores como Alegre-Vidal *et al.* (2003) y Hagedoorn y Cloudt (2003) a considerar más adecuado utilizar una combinación de varias medidas de innovación en lugar de centrarse en una única medida, ya que, la utilización conjunta de varios indicadores, puede llegar a ofrecer una visión más completa del desempeño innovador de la empresa.

5. Tipologías de innovación

Desde que se hiciera popular el término de innovación alrededor de los años setenta, varias han sido las clasificaciones que se han dado sobre la misma. De hecho, uno de los motivos para que los resultados de la investigación sobre innovación no sean concluyentes, puede deberse al hecho de se hayan adoptado diferentes perspectivas a la hora de abordar su análisis.

En la literatura podemos encontrar múltiples clasificaciones y tipologías de innovación. Algunas de ellas se limitan a hacer una breve referencia de la misma, señalando directamente el tipo o los tipos de innovación (Tabla 2); en cambio, otros desarrollan

una extensa clasificación, en la que encontramos grupos principales de innovación, los cuales a su vez se subdividen en otras subclases o tipos (Tabla 3).

Tabla 2: Clasificación restringida de tipos de innovación

Autor (es)	Tipos de innovación
Zaltman <i>et al.</i> (1973)	- Innovación de producto - Innovación de proceso - Innovación organizativa - Innovación de personal - Innovación de política
Palfy (1979)	- Innovación vertical - Innovación horizontal
Abernathy y Clark (1985; 1988)	- Innovación arquitectural - Innovación creadora de nicho comercial - Innovación corriente - Innovación revolucionaria
Henderson y Clark (1990)	- Innovación radical - Innovación incremental - Innovación modular - Innovación arquitectónica
Hidalgo-Nuchera <i>et al.</i> (2002)	- Innovación tecnológica - Innovación organizacional

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar en la Tabla 2, este grupo de autores se caracteriza por realizar una breve clasificación de los tipos de innovación, limitándose a señalar distintos tipos de innovación en función de algún criterio, pero sin añadir subtipos que permitan apreciar una mayor diferenciación. Luego desarrollan una descripción de cada uno de estos grandes tipos de innovación por separado.

Por otra parte, otro grupo de autores desarrollaron una extensa y prolija clasificación de la innovación, diferenciando tipos y subtipos. Algunas de las clasificaciones más importantes, en este sentido, son las que se muestran en la Tabla 3.

Tabla 3: Clasificación extensa de tipos de innovación

Autor (es)	Clasificación de innovación	Tipos de innovación
Miquel-Peris y Mollá-Descals (1982)	Según la naturaleza intrínseca de la novedad	- Innovación técnica - Innovación comercial - Innovación organizacional - Innovación social
	Según la intensidad de la innovación	- Según el grado de la innovación - Según el grado de novedad - Según el impacto sobre la industria - Según otros criterios de medida de la intensidad
	Según las características de la innovación considerada	- Según al estado de la génesis del problema - Según el modo de conducir la innovación

La estrategia de innovación en la empresa

Autor (es)	Clasificación de innovación	Tipos de innovación
	como un proceso	- Innovaciones iniciales e innovaciones de primera difusión
Braun (1986)	Según el objeto o finalidad de la innovación	- Innovación de producto - Innovación de proceso - Innovación de fabricación
	Según el tipo de mercado al que se pretende llegar	- Innovación para el consumidor - Innovación de pequeño capital - Innovación de gran capital
	Según el grado de novedad	- Innovación radical - Innovación incremental
	Según el significado económico	- Innovación básica - Innovación mejorada
Rosegger (1986)	Según su naturaleza	- Innovación de mecanización - Innovación de estandarización y especialización - Innovación de automatización - Innovación de computarización - Innovación de robotización
	Según su orientación	- Innovación de producto - Innovación de proceso
	Según su grado de novedad	- Innovación primaria o básica - Innovación derivada o menor
	Según los <i>inputs</i> que intervienen en el proceso	- Innovaciones naturales - Innovaciones ahorradoras de trabajo - Innovaciones ahorradoras de capital
Fernández-Sánchez y Bello-Acebrón (1987)	Según su naturaleza	- Innovación tecnológica - Innovación comercial - Innovación organizativa - Innovación financiera
	Según su grado de novedad	- Innovación radical - Innovación incremental - Innovación adaptada
Morcillo-Ortega (1989)	Según la tecnología	- Innovación de producto - Innovación de proceso
	Según los métodos de gestión	- Innovación de nuevos mercados geográficos - Innovación de nuevos segmentos de mercado - Innovación de cambios introducidos en los productos - Otros tipos de innovación
	Según la perspectiva social	- Innovación de creación de nuevas funciones - Innovación de mejoras de las condiciones de trabajo - Innovación de formación de grupos creativos - Innovación de descentralización de las tareas - Otras innovaciones sociales
Vegara-i-Carrió	Según su naturaleza	- Innovación tecnológica - Innovación no tecnológica

Autor (es)	Clasificación de innovación	Tipos de innovación
(1989)	Según su tecnología	- Innovación de producto - Innovación de proceso
	Según su grado de novedad	- Innovación radical - Innovación incremental
	Según vaya a ser incorporada o no	- Innovación incorporada - Innovación no incorporada

Fuente: Elaboración propia.

Como ya mencionamos arriba, este grupo de autores se caracterizan por haber propuesto una clasificación de la innovación tomando como referencia varios criterios o dimensiones de la innovación a la vez, este hecho les permitió desarrollar una clasificación extensa de la innovación. Así por ejemplo, Fernández-Sánchez y Bello-Acebrón (1987) distinguen dos grupos principales, Morcillo-Ortega (1989) tres grandes grupos, Braun (1986) cuatro grupos principales y, Rosegger (1986) cinco grandes grupos. De este segundo grupo de autores, Vegara-i-Carrió (1989) fue de los primeros en proponer una clasificación confrontando distintos tipos de innovación a la vez, este autor distingue cuatro grandes grupos de innovación, en los que encontramos ocho tipos diferentes de innovación.

Por último, queda resaltar la clasificación propuesta por Miquel-Peris y Mollá-Descals (1982), quienes basándose en Barréyre (1980), propusieron una clasificación que tiene la particularidad de recoger todos y cada una de los posibles enfoques desde donde se puede abordar la problemática de la innovación. Esta clasificación distingue tres grandes grupos de innovación. Dentro del primer grupo encontramos innovaciones de tipo técnico, comercial, organizacional y social. El segundo grupo distingue entre el grado de la innovación, el grado de la novedad, el impacto en la industria y otros. Por último, el tercer grupo distingue entre el estado de la génesis del problema, el modo de conducir la innovación, y entre innovaciones iniciales y de primera difusión. Cada uno de estos subgrupos contempla a su vez otras subclasificaciones, que permiten apreciar un mayor detalle en la clasificación.

Ahora bien, de todas estas clasificaciones de innovación, las que mayor atención han recibido por parte de la literatura, son las que se refieren al impacto o grado de cambio (radical-incremental) y a la naturaleza (tecnológica-administrativa) de la innovación (Camelo-Ordaz *et al.*, 2000; Damanpour, 1991; Koberg *et al.*, 2003). Junto a estas dos tipologías de la innovación, consideramos interesante analizar, aunque sea brevemente,

otras cuatro clasificaciones de innovación que están recibiendo una atención creciente por parte de la literatura, como son aquellas que distinguen entre innovación según el impacto en el conocimiento (modular-arquitectónica), según su origen (interna-externa), según el grado de anticipación (programadas-no programadas), y en función de la fuerza conductora (*pull-push*).

5.1. Según el impacto de la innovación o grado de cambio: innovación radical vs. innovación incremental

Las innovaciones pueden ser clasificadas según la aportación o grado de novedad, el grado de cambio que comporta, o el riesgo que implica su adopción. Así, una de las clasificaciones más utilizadas por la literatura, atendiendo a la intensidad de su originalidad, es aquella que distingue entre: innovación radical³ e innovación incremental⁴ (Damanpour y Evan, 1984; Damanpour, 1991; 1996; Dewar y Dutton, 1986; Ettlie *et al.* 1984; Fernández-Sánchez, 2005; Gatignon *et al.* 2002; Hayes y Abernathy, 1980; Henderson y Clark, 1990; Hollander, 1965; Koberg *et al.*, 2003; Zaltman *et al.*, 1973); o, como otros autores lo han venido en llamar, entre innovación revolucionaria e innovación regular (Abernathy y Clark, 1985; Aït-El-Hadj, 1990; Dewar y Dutton, 1986; Johannessen *et al.*, 2001).

Algunos autores señalan que estos dos tipos de innovación hacen referencia a distintos aspectos de la innovación (Gatignon *et al.*, 2002); otros sin embargo, consideran que ambos tipos de innovación están estrechamente relacionados entre sí (Damanpour, 1991; Dewar y dutton, 1986; Henderson y Clark, 1990; Koberg *et al.*, 2003).

La principal diferencia entre la innovación radical e incremental tiene que ver en que la primera produce cambios fundamentales en las actividades o en la estructura de una organización, o en los hábitos establecidos de consumo o de comportamiento (Braun, 1986; Fernández-Sánchez y Bello-Acebrón, 1987; Fernández-Sánchez, 1996; Ruiz-González y Mandado-Pérez, 1989). Existe, por tanto, una ruptura y un salto respecto a las prácticas existentes y una redefinición del contexto organizativo, social o cultural de

³ Algunos autores denominan a este tipo de innovación como: innovación horizontal (Palfy, 1979; Miquel-Peris y Mollá-Descals, 1982); Innovación absoluta (Miquel-Peris y Mollá-Descals, 1982); Innovación primaria o básica (Rosegger, 1986); e, innovación de ingeniero (Aït-El-Hadj, 1990).

⁴ Algunos autores denominan a este tipo de innovación como: innovación vertical (Palfy, 1979; Miquel-Peris y Mollá-Descals, 1982); innovación relativa (Miquel-Peris y Mollá-Descals, 1982); e, innovación derivada o menor (Rosegger, 1986).

la organización y/o de la sociedad. Por el contrario, la segunda, la innovación incremental, es aquella que no comporta una ruptura, sino pequeños cambios en las actividades o en la estructura de una organización, o en los hábitos establecidos de consumo o de comportamiento (Braun, 1986; Dewar y Dutton, 1986; Ettlie *et al.*, 1984; Subramaniam y Youndt, 2005). Durante mucho tiempo la investigación académica, influida por los trabajos pioneros de Schumpeter, se ha ocupado exclusivamente del análisis de las denominadas innovaciones radicales, por representar cambios relevantes, y por su impacto sobre el ciclo económico.

Teniendo en cuenta el impacto de la innovación y el grado de la novedad, las innovaciones radicales pueden ser definidas como “un conjunto de innovaciones relacionadas entre sí que juntas configuran una tecnología que difiere considerablemente de las tecnologías previas” (Braun, 1986: 55). En otras palabras, la innovación radical, supone cambios sustanciales en las actividades de la empresa o industria, representando un alejamiento profundo de las prácticas actuales, pudiendo incluso, implicar una alteración profunda de la empresa o industria (Dewar y Dutton, 1986; Ettlie *et al.*, 1984). Es decir, para que una innovación sea radical, es preciso que el conocimiento tecnológico necesario para explotarla sea muy diferente al conocimiento previo (Fernández-Sánchez, 2005). Esta nueva tecnología invade la industria tradicional introduciéndose en una serie de submercados. De ahí que algunos autores la hayan denominado como innovación destructora de competencia (Abernathy y Clark, 1985; Tushman y Anderson, 1986), ya que destruye la competencia establecida convirtiéndola en obsoleta desde el punto de vista tecnológico.

Las innovaciones radicales se basan en el descubrimiento de un conjunto de principios científicos capaces de modificar sustancialmente los productos que realizan determinadas funciones. Las innovaciones radicales producen discontinuidades tecnológicas provocando saltos en el conocimiento científico en el que se apoya una tecnología. (Braun, 1986; Ruiz-González y Mandado-Pérez, 1989; Fernández-Sánchez, 1996). Entre las principales características de este tipo de innovaciones, destaca que suelen abrir nuevos mercados y aplicaciones potenciales, crea dificultades a las empresas establecidas y puede suponer la base para la entrada con éxito de nuevas empresas e incluso la redefinición de la industria; es decir, provoca una ruptura en relación con la situación anterior.

Este tipo de innovación consiste en la creación de algo totalmente nuevo⁵, a partir de tecnologías que no existían con anterioridad, permitiendo obtener un producto o proceso totalmente nuevo en el mercado, formado por nuevos componentes, unidos a través de una configuración también novedosa (Henderson y Clark, 1990). Asimismo, se suele considerar que una innovación es radical cuando su originalidad es elevada y resulta de la aplicación de una nueva tecnología, o cuando se deben a una combinación original de tecnologías ya conocidas (Fernández-Sánchez y Fernández-Casariago, 1988). En todo caso, la innovación radical afecta a los datos técnicos del producto y/o proceso, ya que modifica su estructura o sus elementos fundamentales, e incluso la propia forma de fabricarlo (Abernathy y Clark, 1985; Aït-El-Hadj, 1990).

La innovación radical presenta un reto importante al *statu quo* de la empresa o la industria y por ello provoca mayor resistencia (Frost y Egri, 1991). De otra parte, los proyectos dedicados a la innovación radical conllevan mayores riesgos, son caros y normalmente tardan varios años en producir resultados tangibles –si es que llegan a producirlos–. Así lo demostraron De la Rica (1984) y Leifer *et al.* (2000) cuando concluyeron que pueden pasar hasta 10 años para que puedan observarse resultados tangibles de dichos proyectos.

Por su parte, la innovación incremental puede ser definida como aquella que ofrece una mejora técnica relativamente pequeña sin cambiar la esencia de una determinada tecnología (Braun, 1986). En otras palabras, la innovación incremental, supone cambios relativamente menores en las actividades de la empresa o industria, que no se alejan de las prácticas actuales, y básicamente van a reforzar las capacidades de la empresa (Dewar y Dutton, 1986; Ettlie *et al.*, 1984; Fernández-Sánchez, 1996; 2005; Subramaniam y Youndt, 2005). Para que una innovación sea incremental, se requiere que las mejoras que se realizan sean sobre un producto o tecnología previamente

⁵ Schumpeter (1934) considera que una innovación radical tiene lugar cuando se produce alguna de las cinco situaciones siguientes: 1) La introducción de un nuevo bien –uno que no es todavía familiar a los consumidores– o de una nueva calidad; 2) La introducción de un nuevo método de producción, de uno no probado por la experiencia en la rama de la manufactura de que se trate, que no precisa fundarse en un descubrimiento nuevo desde el punto de vista científico, y puede consistir simplemente en una forma nueva de manejar comercialmente una mercancía; 3) La apertura de un nuevo mercado, esto es, un mercado en el que haya entrado la rama especial de la manufactura del país que se trate, a pesar de que existiera anteriormente dicho mercado; 4) La conquista de una nueva fuente de aprovisionamiento de materias primas o bienes semifabricados, otra vez con independencia de si ya existía o de si hay que crearla, y 5) La creación de una nueva organización de cualquier industria, como la de una posición de monopolio o la anulación de una posición de monopolio existente con anterioridad.

existente sin que se produzca una ruptura profunda en dicho producto o tecnología (Fernández-Sánchez, 1996; 2005).

En la innovación incremental, el conocimiento necesario para ofrecer un nuevo producto, servicio o proceso, se basa en el conocimiento en uso. Este tipo de innovación se realiza dentro de la estructura existente y no modifica sustancialmente la capacidad competitiva de la empresa a largo plazo (Fernández-Sánchez y Fernández-Casario, 1988); es decir, se apoya en la mejora de las competencias actuales de la organización, manteniendo la misma estructura (Henderson y Clark, 1990).

Las innovaciones incrementales están constituidas por la mejora de la tecnología establecida en el proceso de fabricación de determinados productos o en las características de estos, para adaptarlos mejor a las necesidades de los mercados (Abernathy y Clark, 1985; Ruiz-González y Mandado-Pérez, 1989), y se fundamenta en los esfuerzos para seguir mejorando la tecnología en uso. En otras palabras, no se crean nuevos productos ni se abren nuevos mercados, sino que simplemente se modifica el producto, servicio o proceso existente y se aplica a los mercados actuales (Abernathy y Clark, 1985; Aït-El-Hadj, 1990; Henderson y Clark, 1990).

Por otro lado, las innovaciones incrementales pueden llegar a pasar inadvertidas, ya que el aspecto externo del producto y las funciones que realizan son las mismas, sin embargo, pueden llegar a tener un efecto acumulativo muy importante (Abernathy y Clark, 1985; Aït-El-Hadj, 1990; Henderson y Clark, 1990). En efecto, este tipo de innovaciones puede tener una incidencia fundamental en la estructura de la empresa, en la manera de producir, o en los costes de producción, proporcionando a la empresa que la desarrolla una importante ventaja competitiva en costes (Henderson y Clark, 1990), que, por lo general, va a tardar en ser detectada por los competidores. De hecho, la mayor parte de reducción de costes de producción, incluso en grandes empresas, se debe a un conjunto de pequeñas, y a veces olvidadas, mejoras incrementales en la tecnología, introducidas por los ingenieros y especialistas técnicos (Schmookler, 1974).

Llegados a este punto, y para concluir el presente epígrafe, podemos señalar que, con el paso del tiempo, la innovación incremental ha ido ganando legitimidad en la investigación académica. Para algunos autores como Tushman y Nadler (1986), la gran mayoría de las innovaciones que tienen éxito no son el resultado de innovaciones

radicales sino de pequeños cambios incrementales en productos y procesos. En la misma línea argumental, Mansfield *et al.* (1977), señalan que durante la introducción de un nuevo producto al mercado, las mejoras en el proceso o en las rutinas productivas y organizativas pueden ser tan importantes como la idea nueva en sí.

En todo caso, en la vida real, lo más frecuente es encontrar una combinación compleja de ambos tipos de innovación (Palfy, 1979). En este sentido, Hollander (1965) considera que existe una interdependencia entre los cambios principales y los menores. Los problemas asociados con el riesgo, los gastos y los plazos de tiempo animan a muchas empresas a decantarse por la innovación incremental en defecto de la innovación radical. Ya que se trata de un proceso más seguro, más barato y con más posibilidad de producir resultados en un periodo de tiempo razonable (Fernández-Sánchez, 2005). Aunque estos cambios menores puedan terminar dando pasos a modificaciones más sustanciales y radicales en el largo plazo.

5.2. Según la naturaleza de la innovación: innovación tecnológica vs. innovación administrativa

Una segunda clasificación de la innovación es la que hace referencia a la naturaleza de la innovación. Así, según su naturaleza, podemos distinguir entre innovación tecnológica e innovación administrativa (Bantel y Jackson, 1989; Daft, 1978; Damanpour y Evan, 1984; Damanpour, 1987; Kimberly y Evanisko, 1981; Koberg *et al.*, 2003; OCDE/Eurostat, 1997); o, entre innovación técnica e innovación organizacional (Fernández-Sánchez y Bello-Acebrón, 1987; Hidalgo-Nuchera *et al.*, 2002).

La principal diferencia entre ambos tipos de innovación radica en que, la primera, la innovación tecnológica, es aquella que se refiere a la creación de nuevos productos, procesos y tecnologías que se utilizan para producir productos o prestar servicios (Damanpour y Evan, 1984); es decir, se encuentra directamente relacionada con la actividad básica de la empresa (Bantel y Jackson, 1989; Kimberly y Evanisko, 1981). Por el contrario, la segunda, la innovación administrativa, es aquella que se relaciona con la estructura organizativa, los procesos administrativos y los recursos humanos de la organización (Damanpour y Evan, 1984; Fernández-Sánchez y Bello-Acebrón, 1987); es decir, se relaciona con la organización y la gestión de la empresa (Kimberly y

Evanisko, 1981). Los resultados de esta innovación acostumbra a ser nuevos procedimientos y nuevas formas organizativas.

La innovación tecnológica puede ser definida como aquella que produce cambios en la tecnología empleada en la organización, entendida esta como el conjunto de herramientas, técnicas, equipos físicos o sistemas, mediante los cuales los empleados, las unidades o la organización, desarrollan sus capacidades y actividades (Damanpour, 1987).

Por su parte, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)⁶ (2002) define la innovación tecnológica como la transformación de una idea en un producto nuevo o mejorado que se introduce en el mercado, o en un proceso nuevo o mejorado utilizado en la industria o el comercio. En otras palabras, esta categoría de innovación comprende los cambios introducidos en las carteras de productos y las instalaciones productivas de las empresas (Morcillo-Ortega, 1989).

De lo anteriormente mencionado se desprende que dentro de la innovación tecnológica podemos distinguir a su vez, entre innovación de producto e innovación de proceso (Bantel y Jackson, 1989; Damanpour y Evan, 1984; Fernández-Sánchez y Bello-Acebrón, 1987; Koberg *et al.*, 2003; Tushman y Nadler, 1986). La innovación tecnológica de producto centra su actividad en la fabricación y comercialización de productos nuevos o mejorados. Por su parte, la innovación tecnológica de proceso centra su actividad en el modo en que dichos productos son fabricados.

La innovación tecnológica de producto se refiere a la introducción de nuevos productos en el mercado que responde a una necesidad de los usuarios o del mercado externo (Utterback y Abernathy, 1975). Por medio de la innovación de producto, la empresa se

⁶ En junio de 1963 la OCDE reunió a un grupo de expertos nacionales en estadística de investigación y desarrollo (en la localidad italiana de Frascati), con el objetivo de elaborar un documento que sirviera de base para futuros trabajos sobre esta materia. Fruto de esta reunión fue la elaboración de la primera versión oficial del “Manual de Frascati”, cuyo nombre oficial fue “Propuesta de Norma Práctica para encuestas de Investigación y Desarrollo Experimental”. La importancia de este manual radica en que la misma proporciona las definiciones fundamentales de I+D las cuales son aceptadas internacionalmente y constituyen el “lenguaje común” en las discusiones sobre la materia; asimismo, proporciona la clasificación de las actividades de I+D, los gastos asociados a la misma y el personal dedicado a la I+D. Por esta razón, en la actualidad es considerada como una referencia internacional para determinar qué actividades pueden ser consideradas como de I+D, siendo ampliamente utilizado por diferentes organizaciones asociadas con las Naciones Unidas y la Unión Europea. Este trabajo ha sido objeto de varias revisiones y en 2002 fue publicada la sexta y última edición de la misma. Asimismo, dicho manual –inicialmente editado en inglés– ha sido traducido a varios idiomas como el chino, eslovaco, español, francés, lituano, polaco, portugués y turco.

encuentra en posibilidades de ofrecer productos totalmente nuevos y diferentes a los ya existentes en el mercado actual. Asimismo, debemos señalar que la innovación de producto admite una variada gama de innovaciones que va más allá que la sola introducción de nuevos productos en el mercado, ya que supone también la introducción en el mercado de productos con más funcionalidades, capaces de cumplir sus funciones de manera más eficaz siendo más ligeros, menos voluminosos o más sencillos (Aït-El-Hadj, 1990; Benavides-Velasco, 1992). En definitiva, la innovación de producto, abarca tanto la introducción en el mercado de un producto totalmente nuevo, o de uno mejorado.

La innovación de producto es considerada como el máximo *output* del proceso de innovación, este puede ser un producto y/o servicio nuevo concebido para beneficio del cliente o mercado actual, para beneficiar nuevos clientes, o para crear nuevos mercados (Gopalakrishnan y Damanpour, 1997; Kimberly y Evanisko, 1981; Utterback y Abernathy, 1975).

Por su parte, la innovación tecnológica de proceso hace referencia a la introducción en el proceso productivo o en las operaciones de una organización de nuevos elementos, nuevos materiales, nuevos equipos, nuevas tareas, nuevos conceptos y técnicas de gestión, para la producción de un producto o la prestación de un servicio (Utterback y Abernathy, 1975). En otras palabras, la innovación de proceso supone el empleo de nuevos o mejorados métodos de producción para producir nuevos o mejorados productos y/o servicios (Capon *et al.*, 1992; Ettlie y Reza, 1992; Gopalakrishnan y Damanpour, 1997; Utterback y Abernathy, 1975). Estos nuevos o mejorados métodos de producción suponen el empleo de nuevas herramientas, conocimientos e instrumentos por parte de la empresa.

Por sus particularidades propias, la innovación de proceso es única para cada organización, ya que está hecha en función de las personas, estilo de gestión y cultura organizativa de cada empresa (Bobrow, 1991). Con frecuencia, este tipo de innovación comienza mecanizando algunas actividades manuales; para luego extenderla a un grupo de actividades conocidas como “islas de automatización”, en principio conectadas por procesos manuales; para finalmente integrar todas las islas de automatización en un

flujo continuo⁷ (Fernández-Sánchez, 2005). En definitiva, por medio de esta innovación se busca mejorar la rapidez, agilidad y calidad con la que se trabaja en la empresa (Aït-El-Hadj, 1990). Las empresas recurren a este tipo de innovación cuando desean beneficiarse de una estructura de costes más competitiva (Fernández-Sánchez, 2005; Hidalgo-Nuchera *et al.*, 2002; Morcillo-Ortega, 1989).

Llegados a este punto, nos encontramos en condiciones de señalar que la clasificación de las innovaciones tecnológicas en innovación de producto o de proceso, dependerá de la perspectiva que se adopte de la misma, ya que una innovación puede encajar perfectamente en ambos tipos. Por ejemplo, un nuevo modelo de ordenador puede constituir una innovación de producto desde el punto de vista de su fabricante; el mismo ordenador, puede constituir una innovación de proceso desde el punto de vista de quien lo utilizará (Kamien y Schwartz, 1982). Así pues, la innovación de producto suele estar orientada al cliente, en cambio, la innovación de proceso suele estar orientada a la empresa (Utterback y Abernathy, 1975).

Asimismo, la innovación de producto conlleva, con cierta frecuencia, innovaciones de proceso, mientras que estas, a su vez, suelen repercutir en las características del producto y, en última instancia, pueden terminar dando lugar a innovaciones de producto (Hidalgo-Nuchera *et al.*, 2002). En consecuencia, la innovación de producto y de proceso suelen estar interrelacionadas (Fernández-Sánchez, 2005).

En cuanto a la innovación administrativa u organizacional⁸, la podemos definir como aquellos procedimientos que cambian la estructura interna de una organización o sus procesos administrativos (Bantel y Jackson, 1989; Damanpour y Evan, 1984; Damanpour, 1987). En efecto, la innovación administrativa hace referencia al conjunto de cambios que introduce la organización en el ámbito de sus operaciones internas –ya sea en cuanto a recursos humanos, organización, comercialización, control, etc.– y que sirven de impulso para mejorar su nivel de competitividad (OCDE, 2002).

⁷ Una de las innovaciones radicales en proceso más conocida fue la cadena de montaje de Ford. En 1910, Ford introdujo el sistema de producción en cadena, reduciendo el tiempo de montaje de su vehículo de 12 horas y 28 minutos a 1 hora y 33 minutos, lo que le permitió pasar de una producción de 10.000 unidades, con un coste unitario de 950 dólares en 1909, a una producción de 264.792 unidades, al coste de 490 dólares en 1914.

⁸ En opinión de Miquel-Peris y Mollá-Descals (1982), este tipo de innovación comprende entre otras, las siguientes actividades: nuevos modos de organización de la empresa; nuevos procedimientos de administración y gestión; nuevas modalidades de desarrollo de la organización; y, nuevos sistema de información.

Este tipo de innovación afecta a la estructura organizativa, los procesos administrativos y los recursos humanos de la organización; es decir, se encuentra directamente relacionada con la organización y la gestión de la empresa (Damanpour y Evan, 1984; Fernández-Sánchez y Bello-Acebrón, 1987; Kimberly y Evanisko, 1981), y solo indirectamente termina afectando a la actividad central de la empresa (Damanpour, 1987).

En definitiva, de los distintos tipos de innovación en función de su naturaleza, la innovación de producto es la que ha recibido mayor atención por parte de la literatura. Sin embargo, y como hemos tenido oportunidad de ver arriba, no podemos dejar de hacer referencia a que con frecuencia distintos tipos de innovación están interrelacionados entre sí, de modo que la introducción de un nuevo producto puede dar lugar a una innovación de proceso y una innovación administrativa, y viceversa (Van de Ven, 1986).

5.3. Otras clasificaciones de innovación

5.3.1. Según el impacto en el conocimiento (*modular vs. arquitectónica*)

Esta tipología de innovación fue introducida por Henderson y Clark (1990). Estos autores a partir de una ingeniosa combinación de los componentes y la relación entre los componentes (actuales y nuevos), desarrollaron un modelo donde clasifican las innovaciones según el efecto que causan en el conocimiento tecnológico del producto, y distinguen cuatro tipos de innovaciones. La Tabla 4 recoge estos tipos.

Tabla 4: Tipos de innovación según la combinación de los componentes

		Componentes	
		Actuales	Nuevos
Relaciones entre componentes	Actuales	<i>Innovación incremental</i>	<i>Innovación modular</i>
	Nuevas	<i>Innovación arquitectónica</i>	<i>Innovación radical</i>

Fuente: Henderson y Clark (1990:12)

Como se puede observar en la Tabla 4, esta tipología de innovación considera al producto como un todo –sistema– formado por un conjunto de partes –componentes– interrelacionadas entre sí. Esta concepción del producto como sistema o conjunto de componentes implica que en el desarrollo de un producto nuevo se requieren dos tipos

de conocimientos. Por un lado, el conocimiento de los componentes; y por otro, el conocimiento de la forma en que dichos componentes se integran (Henderson y Clark, 1990). Dicha combinación da lugar a cuatro tipos de innovación, estas son: incremental, modular, arquitectónica y radical. A dos de ellas –innovación radical e incremental– ya nos hemos referido arriba, por lo que a continuación pasaremos a explicar la innovación modular y la innovación arquitectónica.

La innovación modular surge al modificar alguno de los componentes del producto actual, manteniendo la misma estructura de relaciones entre los mismos. Este tipo de innovación pone énfasis en la compatibilidad entre los componentes, ya que la modificación de alguno de estos puede alterar el equilibrio previamente establecido entre todos los componentes del producto. Por su parte, la innovación arquitectónica tiene la particularidad de utilizar los componentes actuales, pero cambiando el modo en que estos son configurados. Este tipo de innovación no conlleva una mejora de los componentes del producto, sino, solamente la forma de relacionarse entre los mismos (Henderson y Clark, 1990). Sin embargo, puede revolucionar los mercados, sobre todo si la nueva configuración permite obtener un producto totalmente diferente a los existentes.

5.3.2. Según el origen de la innovación (interna vs. externa)

Esta tipología de innovación distingue entre innovaciones internas y externas. La innovación interna es la que surge en el interior de la empresa como consecuencia de sus actividades de I+D, o de los trabajos de los ingenieros responsables de un área determinada. Este tipo de innovación tiene por finalidad mejorar la rapidez, agilidad y calidad del trabajo y de los resultados de la empresa; con frecuencia se basa en la mejora técnica de los procesos de producción. Por su parte, las innovaciones externas son las que surgen en un contexto externo a la empresa y son adoptadas por la organización, ya sea en sus productos o en su estructura organizativa. Este tipo de innovación tiene por finalidad adaptar las capacidades de la empresa a la de sus competidores, con el objetivo de no quedarse rezagados en los cambios tecnológicos.

5.3.3. Según el grado de anticipación (programadas vs. no programadas)

Otra clasificación de las innovaciones es la que hace referencia a las innovaciones programadas y no programadas (Miquel-Peris y Mollá-Descals, 1982; Zaltman *et al.*,

1973). Las innovaciones programadas tienen la particularidad de establecer con carácter previo ciertas rutinas y procedimientos a ser implementadas y evaluadas en una idea nueva, ya sea de producto y/o servicio. En este tipo de innovación, se parte de una idea clara sobre lo que se quiere conseguir, cómo y en qué tiempo, por lo que suele ser normal prever los problemas que puedan surgir durante el proceso y sus posibles soluciones. De otra parte, las innovaciones no programadas son aquellas que se generan e implementan de manera no prevista inicialmente o *a priori*, probando y redefiniendo la idea; es decir, surgen como consecuencia de un proceso de prueba y error a la espera de conseguir un producto que pueda ser comercializado con éxito.

5.3.4. Según la fuerza conductora (*pull* vs. *push*)

Por último, esta tipología de innovación distingue entre innovación *pull* e innovación *push* (Darroch y Jardine, 2002; Darroch y McNaughton, 2002; Green *et al.*, 1995; Zmud, 1984), también conocidas como innovación de tirón de la demanda e innovación de empuje tecnológico (Braun, 1986; Fernández-Sánchez y Fernández-Casariello, 1988; Freeman, 1975; Ruiz-González y Mandado-Pérez, 1989).

La innovación *pull* puede ser definida como aquel proceso que pretende dar respuesta a las necesidades de los consumidores identificadas previamente, o bien a cambios en las necesidades existentes. Para este tipo de innovación, el mercado constituye la inspiración básica de sus actividades. En este caso, la organización produce lo que el mercado demanda, siendo posible identificar la dirección en la que el mercado avanza. Por su parte, la innovación *push* tiene lugar cuando la orientación tecnológica de la empresa es la que constituye la inspiración básica para la innovación. En este tipo de innovación, la organización vende lo que puede producir.

5.4. Innovación basada en crecimiento tecnológico

Hasta aquí hemos descrito los diferentes tipos de innovación a los que la literatura ha prestado atención y que han sido objeto de numerosos estudios por parte de la investigación académica. Los últimos años, también se han identificado y empiezan a tener relevancia ciertas empresas, que gracias a sus estrategias consiguen altos niveles de crecimiento en un período de tiempo record. Entre estas estrategias destaca su alta apuesta por la innovación. Nos estamos refiriendo a las llamadas Empresas de Alto Crecimiento (EAC) y a las empresas gacelas.

Aunque los últimos años hemos observado un incremento en los estudios que analizan este tipo de empresas, lo cierto es que son objeto de estudio desde finales de los años 70, a partir del trabajo pionero de David Birch (1979) en su conocida obra “*The job generation process*”. A partir de ahí, varias han sido las definiciones que se han dado a este tipo de empresas. Una definición que goza de la aceptación generalizada por parte de la academia es la desarrollada por la OCDE (2007). Esta organización definió a la EAC como aquella que ha mantenido durante tres años consecutivos un crecimiento medio anualizado superior al 20%. Crecimiento que se puede medir ya sea por el número de empleados o por el volumen de negocio. Además, estas empresas deben contar con el requisito previo de que la empresa tenga diez o más empleados, al comienzo del periodo analizado. Si además han sido creadas dentro de los últimos cinco años, se denominan empresas gacelas, ya que por definición, este tipo de empresas tienen que tener menos de cinco años.

Otros organismos internacionales, como la Unión Europea (UE), definieron a este tipo de empresas como aquellas de menos de seis años de antigüedad, con menos de 250 empleados y, con un alto grado de intensidad en I+D y en actividades de innovación (Czarnitzki y Delanote, 2013; Schneider y Veugelers, 2010), que, por lo general, suele ser superior a la media de las empresas consideradas innovadoras (Amat *et al.*, 2010). La combinación de ambas características, ser jóvenes, pequeñas e innovadoras, llevó a algunos autores a denominar a este tipo de empresas como empresas jóvenes innovadoras (Schneider y Veugelers, 2010; Veugelers, 2008) y/o Empresas de Base Tecnológica (EBT) (Almus y Nerlinger, 1999; Colombo y Grilli, 2010; Licht y Nerlinger, 1998; Storey y Tether, 1998).

Estos dos nuevos tipos de empresas, que están presentes en todos los sectores industriales (Amat *et al.*, 2010), han alterado la lógica de actuación de las empresas y de los individuos a la hora de llevar adelante una iniciativa emprendedora. Este tipo de empresas y, a diferencia de las empresas ya establecidas que se centran más en la introducción de innovaciones incrementales, basan su crecimiento en una fuerte apuesta por las innovaciones radicales (Amat *et al.*, 2010; Baumol, 2002; Czarnitzki y Delanote, 2013). Es decir, apuestan fuertemente por el desarrollo de tecnologías radicalmente nuevas, las cuales tienen el potencial de crear nuevos mercados (Henderson y Clark, 1990; Henderson, 1993). Algunos ejemplos de estas afirmaciones

son los trabajos de Baumol (2002) y Veugelers (2009). Estos autores encontraron evidencia de que las empresas jóvenes y relativamente pequeñas, tienen mayor probabilidad de introducir innovaciones radicalmente nuevas con las cuales pueden llegar a crear nuevos mercados; logrando crecer por encima de la media y más rápidamente que el resto de empresas (Czarnitzki y Delanote, 2013). Crecimiento que se mide anualmente, tanto en términos de facturación, como de empleo⁹.

En la misma línea argumental, algunos autores como Vaona y Pianta (2008) destacaron la importancia de las pequeñas empresas jóvenes, por ser estas la raíz de la mayoría de las innovaciones radicales y fuente de crecimiento a nivel económico. Otros autores como Mansfield (1962), destacaron que los efectos positivos de la innovación en el crecimiento son mayores para el caso de las pequeñas empresas que para las empresas grandes. Estos resultados fueron corroborados años después por los trabajos de Freel (2000), Heunks (1998), Roper (1997) y Storey (1994).

En el ámbito europeo, la Comisión Europea ha promovido el desarrollo de políticas de apoyo hacia este tipo de empresas mediante la introducción de medidas que faciliten su creación y crecimiento (Czarnitzki y Delanote, 2013). Una de estas medidas hace referencia al apoyo directo a proyectos de innovación. Mediante estas políticas, la Comisión Europea tiene el objetivo de promover aquellos proyectos creadores de innovaciones radicales; muchos de ellos vinculados a EAC y/o a las empresas gacelas.

Estudios recientes atribuyen el éxito alcanzado por este tipo de empresas a la forma en que cada una de ellas se acercó a la formulación de la estrategia (Amat *et al.*, 2010; Kim y Mauborgne, 1997). En opinión de estos autores, las empresas con menos éxito tuvieron un enfoque convencional dominado por la idea de permanecer por delante de la competencia; en cambio, las EAC y las empresas gacelas, tienen como premisa fundamental hacer a sus competidores irrelevantes a través de una lógica estratégica denominada “innovación en valor” (Kim y Mauborgne, 1997), entendida esta como la estrategia de ofrecer e incrementar los mejores elementos de la industria que son muy valorados por los clientes, crear nuevos elementos que la industria tradicional no ofrece,

⁹ Según el estudio sobre empresas gacela y EAC realizado por el Informa D&B (2016), en el que analizaron un total de 535 empresas gacelas y 3.605 EAC del ámbito español, encontraron que los ingresos de las empresas gacela crecieron en un 225%, y de las EAC, en un 177% en el periodo 2011-2014. El mismo informe reveló un aumento en la generación de empleo de un 79% para las empresas gacela, y en un 54% para las EAC en el mismo periodo de análisis, creando alrededor de 85.000 nuevos puestos de trabajo.

pero que los clientes podrían valorar, reducir aquellos elementos que no ofrecen mucho valor a los clientes, y eliminar aquellos elementos que no son valorados por los clientes. Es decir, se trata de reducir, incrementar, crear y eliminar una serie de elementos que forman parte del negocio de la empresa, con el objetivo de buscar una diferencia a bajo coste

Algunas características comunes de este tipo de empresas hacen referencia, por ejemplo, a que se trata de empresas independientes, pues, por lo general, no pertenecen a ningún grupo; son empresas mayoritariamente de capital nacional; algo más de la mitad son empresas familiares; tienen una gran capacidad para generar ingresos gracias a su modelo de negocio que las hace ser muy competitivas; su crecimiento se basa más en factores endógenos, como la innovación, que en factores exógenos; en general, invierten más tiempo y dinero que la media en innovación; prestan gran atención a la formación de sus recursos humanos y; destinan buena parte de sus ingresos a financiar su crecimiento sin necesidad de ampliar el capital aportado por los accionistas (Amat *et al.*, 2010). En conjunto, estas características hacen a este tipo de empresas más exitosas que la media de las empresas consideradas innovadoras.

6. Factores que estimulan o inhiben la innovación

Como en todo proceso, en el caso de la innovación, existen una serie de fuerzas que impulsan y otras que inhiben la innovación. Nos estamos refiriendo a aquellas variables que pueden afectar de forma positiva o negativa al proceso de innovación y sus resultados.

Los modelos y tipologías de innovación analizados no suelen entrar en las causas o los antecedentes de la innovación. En consecuencia, se trata ahora de preguntarnos cómo se inicia el proceso de innovación, qué factores favorecen o inhiben su generación, y cuáles son los elementos que pueden actuar como fuente generadora del proceso o como freno del mismo.

Desde la primera aportación hecha por Freeman en 1975 describiendo diez características de las empresas que han tenido éxito en la innovación, se ha hecho mucha investigación empírica sobre qué factores determinan el éxito o fracaso de los proyectos de innovación (Braun, 1986). Sin embargo, no existe un consenso sobre cuáles son en definitiva los factores que favorecen o inhiben la innovación en las

empresas (Barceló-Roca, 1994). En este sentido, si acudimos a la literatura en busca de estos factores, frecuentemente nos encontraremos con gran diversidad de propuestas.

Algunos argumentos que pueden explicar esta falta de consenso en la investigación pueden deberse al hecho de que los diferentes estudios se hayan realizado desde diferentes perspectivas, considerando diferentes contextos y momentos del tiempo, con la evolución consecuente en los factores objeto de investigación. No obstante lo anterior, también es cierto que existen ciertas condiciones, tanto a nivel organizativo como individual que favorecen la proliferación de la innovación. Algunos de los más importantes hacen referencia a los órganos de gobierno de las organizaciones, y a la estructura organizativa, a los que a continuación haremos breve referencia.

6.1. Órganos de gobierno de la empresa

Con relación a los órganos de gobierno de la empresa y sobre la influencia de estos sobre la innovación, debemos señalar que son escasos los estudios que analizan los efectos del gobierno corporativo sobre la innovación, en comparación con sus efectos sobre otras variables como los resultados organizativos o su *performance* (Jaskyte, 2012; Wu, 2008).

Al hacer referencia a los órganos de gobierno de la organización nos estamos refiriendo a los accionistas, al consejo de administración y al equipo de alta dirección de la empresa. Cada uno de estos órganos de gobierno, de una u otra forma, pueden llegar a estimular o inhibir la innovación en la empresa.

Los estudios que se centran en el consejo de administración, analizan fundamentalmente la estructura y composición de dichos consejos (Van Essen *et al.*, 2012), que vienen determinadas por variables como la proporción de consejeros de distinto tipo, la concentración del poder en este órgano o en alguno de sus miembros, las características demográficas de los miembros del consejo y su diversidad.

Entre los órganos de gobierno, también destaca el papel del equipo de alta dirección de la empresa, encargados últimos de la adopción de decisiones, y cuyas actitudes condicionan el proceso de innovación. En efecto, la alta dirección de la empresa desempeña un papel de extrema importancia en el diseño, organización e implantación del proceso innovador, y también a la hora de evaluar la incertidumbre del proceso de

innovación, incertidumbre que es inherente a la propia naturaleza de la innovación y cuya correcta valoración llevará a plantear distintas políticas dentro de la empresa.

Por último, la literatura académica también se ha referido a la influencia que los accionistas pueden ejercer sobre el proceso de innovación. Temas de interés, en este caso, son los relacionados con la estructura de propiedad como la concentración de la propiedad (Bunninge *et al.*, 2007), o los tipos de propietarios mayoritarios (Chen y Hsu, 2009). Precisamente al estudio de la influencia de los órganos de gobierno corporativo de la empresa sobre la innovación dedicaremos el presente trabajo. A tal efecto, tomaremos como unidad de análisis al consejo de administración de las principales empresas innovadoras cotizadas en España.

Por otra parte, y ya para concluir el análisis de los órganos de gobierno de la empresa, no podemos dejar de hacer mención a uno de los componentes a nivel individual que mayor atención ha recibido por parte de la literatura, nos estamos refiriendo a la figura del empresario innovador, al que dedicaremos el siguiente apartado.

6.1.1. El empresario innovador

La figura del empresario innovador y su función en el desarrollo económico de la sociedad han concitado el interés de autores tan relevantes como Schumpeter (1934; 1939; 1942), Freeman (1975), Quinn (1986) y otros; llegando incluso a considerarlo como la fuente general de creación de valor de la empresa (Schumpeter, 1934). Sin embargo, resulta paradójico que aún no se haya logrado consenso sobre la esencia de la actividad del empresario en la sociedad (Guzmán-Cuevas, 1995), ni una acomodación adecuada de esta figura en el análisis económico (Santos-Cumplido, 2001), ni en el proceso de innovación llevado a cabo por las empresas.

Algunos estudios de carácter psicológico centraron su atención en dos aspectos relevantes de la figura del empresario que pueden estar relacionados con la innovación, como son la creatividad individual y el comportamiento emprendedor del empresario (Allport, 1924; Doise y Moscovici, 1984). Esta perspectiva tiene por finalidad observar los rasgos de la personalidad que se encuentran directamente relacionados con el origen de las ideas innovadoras.

Según esta perspectiva, el empresario innovador es aquel que visualiza nuevas posibilidades de negocio y que mediante una actitud proactiva impulsa una idea innovadora para que esta llegue a materializarse. Algunas de las principales características del empresario innovador son las que se muestran en la Tabla 5.

Tabla 5: Principales características del empresario innovador

Características	Autores
Propensión al riesgo	Brandstätter, 2011; Chen <i>et al.</i> , 1998; Ndubisi y Iftikhar, 2012; Stewart y Roth, 2001; 2004; Zhao <i>et al.</i> , 2010;
Motivación de logro	Brandstätter, 2011; Stewart y Roth, 2007; Zhao y Seibert, 2006
Autonomía	Brandstätter, 2011; Ndubisi y Iftikhar, 2012; Ryan y Deci, 2000
Actitud positiva respecto al cambio	Zang y Huang, 2001; Zhao <i>et al.</i> , 2010; Zhao y Seibert, 2006
Proactividad	Ahlin <i>et al.</i> , 2014; Chen <i>et al.</i> , 1998; Crant, 1996; Major <i>et al.</i> , 2006; Ndubisi y Iftikhar, 2012; Rauch y Frese, 2007; Zhao <i>et al.</i> , 2010
Creatividad	Ahlin <i>et al.</i> , 2014; Chen <i>et al.</i> , 2010; Doise y Moscovici, 1984; Heunks, 1998; Koellinger, 2008; North y Smallbone, 2000; Schumpeter, 1934; Shane, 2003; Tang, 2008
Seguridad en sí mismo	Ahlin <i>et al.</i> , 2014; Koellinger, 2008
Habilidad en las relaciones interpersonales	Jiao <i>et al.</i> , 2014; Rooks <i>et al.</i> , 2014; Zhao y Aram, 1995

Fuente: Elaboración propia

En conjunto, estas características del empresario innovador hacen posible el surgimiento de nuevos y/o mejorados productos, servicios o procesos. En definitiva, se trata de personas activas que buscan oportunidades y problemas por solucionar, se anticipan a los cambios, asumen riesgos y tienen curiosidad y necesidad de probar y conseguir nuevos objetivos en el marco de su organización.

En la misma línea argumental, Schumpeter (1934) hace hincapié en cómo el empresario denominado innovador asume la responsabilidad de promover las innovaciones, especialmente las de carácter radical. Estas innovaciones radicales no se producen espontáneamente, al contrario, son promovidas activamente por los empresarios innovadores; siendo estos empresarios innovadores las personas provistas de capacidad e iniciativa para proponer y realizar novedosas combinaciones de los medios de producción. Por consiguiente, según Schumpeter, no cualquier empresario, inversor, gerente, directivo, etc., encaja en la definición de empresario innovador, o figura responsable de incentivar la innovación empresarial, ya que en muchos casos estos

agentes solo desempeñan actividades rutinarias relacionadas con la gestión o el control empresarial, sin intentar desarrollar nuevas ideas, nuevos productos, o nuevos procesos de producción.

En este sentido, algunos autores como Binks y Vale (1990)¹⁰, realizan una clasificación de los empresarios en función de su comportamiento innovador. Según estos autores, existen tres tipos de empresarios: empresario innovador, empresario reactivo y, empresario *management*. El empresario innovador, considerado en muchas ocasiones como motor de desarrollo, por la introducción de grandes novedades en la economía, busca transformar el mercado para adquirir un monopolio temporal como consecuencia de la innovación radical introducida en el mercado. Por su parte, el empresario reactivo, es aquel que con innovaciones incrementales busca satisfacer las necesidades latentes del mercado ajustando sus productos. Por último, el empresario *management*, opta por la implantación de mejoras en los procesos organizativos para aumentar la eficacia y la competitividad de la organización.

Por lo tanto, podemos concluir este apartado haciendo énfasis en la estrecha relación entre la figura del empresario y el proceso de innovación. En este sentido, la innovación puede ser considerada como la función básica del empresario innovador que dinamiza la empresa, promoviendo nuevos negocios, reestructurando el mercado e introduciendo mejoras significativas en la empresa.

6.2. Estructura organizativa

En cuanto a la estructura organizativa de la empresa, la literatura ha encontrado evidencia de que mediante estructuras concretas puede promoverse decisivamente la innovación (Amat i Salas, 1989; Castillo-Clavero y Benavides-Velasco, 1995; Kanter, 1988; Lloyd-Enrick, 1986; Quinn, 1986). Así, en todo intento efectivo de crear un clima favorable para la innovación en una organización, intervienen una serie de factores, relativos al conocimiento, al comportamiento y a la organización misma, íntimamente relacionados entre sí (Lloyd-Enrick, 1986).

En esta misma línea argumental, Quinn (1986) destaca el importante efecto que tiene sobre la innovación una adecuada estructura organizativa, de tal forma que permita

¹⁰ Un análisis detallado de las aportaciones de Binks y Vale sobre la función empresarial puede encontrarse en Santos-Cumplido (2001: 38-42).

gestionar el “caos controlado” inherente a todo proceso de innovación. El mismo autor, Quinn, señala como aspectos que inciden favorablemente en la innovación: la orientación hacia las necesidades, el contacto con clientes potenciales, la fijación de horizontes a largo plazo, la flexibilidad y rapidez –fruto de una estructura organizativa no jerarquizada en exceso–, y la disponibilidad de capital. En otras palabras, para un adecuado manejo de las variables que inciden favorablemente sobre el proceso de innovación en la organización, es necesario contar con estructuras que conviertan a la empresa en un ente vivo y dinámico abierto a los retos y exigencias de su entorno inmediato (Castillo-Clavero y Benavides-Velasco, 1995).

En este sentido, las estructuras descentralizadas, en la que se produce división del trabajo en pequeñas unidades operativas y autónomas, sin normas ni procedimientos rígidos y complejos, donde proliferan las interrelaciones a distintos niveles, donde existen muchas fuentes de información y puntos de vista, con diseños matriciales flexibles, es más probable que se produzcan múltiples relaciones y mayores posibilidades de innovación (Kanter, 1988). Por el contrario, una estructura excesivamente jerárquica y centralizada obstaculiza la comunicación y no impulsa la innovación (Lukas *et al.*, 2002). Por otra parte, algunos autores como Wilson (1966), Zaltman *et al.* (1973), y Damanpour (1988) también argumentan que las distintas fases del proceso de innovación requieren estructuras organizativas distintas.

6.3. Otros factores que favorecen o inhiben la innovación

A continuación haremos referencia a otros factores a los que la investigación ha prestado una menor atención, pero que también pueden influir y potenciar u obstaculizar el comportamiento innovador de las empresas.

Una de las primeras aportaciones sobre los factores que influyen positivamente sobre la innovación fue la realizada por Freeman (1975). Según Freeman, todas las empresas que habían tenido éxito en la innovación presentaban diez características comunes que se creía ayudaban a que estas innovaciones fueran aceptadas por el mercado. Estos factores eran:

1. Una intensa I+D profesional dentro de la empresa;
2. Realización de investigación básica o estrecha conexión con quienes llevan a cabo tal investigación;

3. Utilización de patentes para asegurarse protección legal y poder negociador con los competidores;
4. Tamaño suficientemente grande para financiar gastos elevados en I+D durante largos períodos;
5. Plazos de decisión más cortos que los competidores;
6. Predisposición a asumir fuertes riesgos;
7. Rápida e imaginativa identificación de un mercado potencial;
8. Cuidadosa atención al mercado potencial y considerables esfuerzos para captar, educar y ayudar a los usuarios;
9. Esfuerzo empresarial para coordinar la I+D, la producción y la comercialización;
10. Buenas comunicaciones con el entorno, especialmente con los clientes.

La mayor o menor contribución de estos factores al proceso innovador fue comprobado por el propio Freeman mediante el proyecto SAPPHO¹¹. Dicho proyecto tuvo como objeto de estudio a cincuenta y ocho innovaciones en productos químicos e instrumental científico. Al final del proyecto, solo cinco de los diez factores propuestos por Freeman recibieron apoyo, se trata de los factores 1, 3, 8, 9 y 10 antes señalados. Aunque los resultados de este proyecto han sido superados por investigaciones recientes, no dejan de ser referencia obligada en el análisis de los factores de éxito de las innovaciones (Barceló-Roca, 1994).

A partir de esta primera enumeración propuesta por Freeman (1975), varios autores han desarrollado sus propias aportaciones en cuanto a las características que pueden ejercer un efecto favorable sobre la innovación (Amat i Salas, 1989; Braun, 1986; Castresana-Ruiz-Castillo y Blanco-Martínez, 1989; 1990; Cooper, 1979; Davidson, 1976; De la Rica, 1984; Drucker, 1986a; 1986b; Lafuente-Félez *et al.*, 1985; Lanford y Twiss, 1978; Lloyd-Enrick, 1986; Pacios *et al.*, 1984; Quinn, 1986; Ruiz-González y Mandado-Pérez, 1989; Vegara-i-Carrió, 1989), así como aquellas que pueden llegar a obstaculizar dicho proceso (Comisión Europea, 1995; Lloyd-Enrick, 1986; Morcillo-Ortega, 1986; 1991; Pacios *et al.*, 1984; Piatier *et al.*, 1982; Quinn, 1986). Todos y cada uno de estos autores realizan diferentes aportaciones de los distintos factores que favorecen o inhiben el proceso de innovación.

¹¹ El citado proyecto estuvo a cargo de la Science Policy Research Unit (1971, 1972) de la Universidad de Sussex entre los años 1968 y 1971. Para mayor información acerca de este proyecto, véase: Freeman (1975), *La teoría económica de la innovación industrial*, Alianza: Madrid, pp. 175 – 198.

Ahora bien, de todos los factores que llegan a influir, ya sea de forma positiva o negativa sobre la innovación, llama la atención que algunos de estos se encuentren tanto entre los factores que posibilitan la innovación, como entre aquellos que la dificultan, todo depende del grado o nivel con el que se presenten. Estos factores son los que presentamos en la Tabla 6.

Tabla 6: Factores que influyen positiva y negativamente a la innovación

Principales factores	Influencia positiva	Influencia negativa
Factores relacionados con la identificación de un mercado	Braun, 1986; Cooper, 1979; Davidson, 1976; De la Rica, 1984; Drucker, 1984; Drucker, 1986a; 1986b; Freeman, 1975; Lanford y Twiss, 1978; Pacios <i>et al.</i> , 1984; Quinn, 1986; Ruiz-González y Mandado-Pérez, 1989	Morcillo-Ortega, 1989; 1991; Piatier <i>et al.</i> , 1982;
Factores relacionados con la financiación del proyecto	Amat i Salas, 1989; Castresana-Ruiz-Castillo y Blanco-Martínez, 1989; Castresana-Ruiz-Castillo y Blanco-Martínez, 1990; De la Rica, 1984; Freeman, 1975; Lafuente-Félez <i>et al.</i> , 1985; Pacios <i>et al.</i> , 1984; Quinn, 1986; Ruiz-González y Mandado-Pérez, 1989	Comisión Europea, 1995; Morcillo-Ortega, 1989; 1991; Pacios <i>et al.</i> , 1984; Piatier <i>et al.</i> , 1982

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar en la Tabla 6, existe cierto consenso en la literatura académica acerca de la influencia positiva o negativa que pueden llegar a tener estos dos factores sobre el proceso de innovación en la empresa. Nos estamos refiriendo a los factores relacionados con la identificación de un mercado potencial para la innovación y, a los factores relacionados con la financiación de los proyectos de innovación. Así pues, en la medida en que un proyecto de innovación tenga garantizado un mercado potencial para su comercialización, así como los recursos necesarios para concluir dicho proyecto, la innovación tendrá mayor posibilidad de alcanzar el éxito. En cambio, si un proyecto de innovación no llegara a contar con un mercado para los resultados de la innovación, así como los recursos necesarios para su culminación, se conseguirá el efecto opuesto.

En efecto, la cuidadosa atención del mercado potencial como un factor que potencia la innovación fue resaltada por Freeman (1975) y corroborada posteriormente por el proyecto SAPPHO. Años después, otros proyectos de investigación llegaron a confirmar la importancia de una correcta orientación al mercado del nuevo producto y/o servicio como factor relevante del proceso de innovación (Davidson, 1976; De la Rica,

1984; Lanford y Twiss, 1978; Ruiz-González y Mandado-Pérez, 1989). Según estos autores, para que la innovación llegue a tener éxito en el mercado, debe existir una necesidad manifiesta de adaptarse o anticiparse a la demanda del mercado.

Así pues, la correcta comprensión de las necesidades del mercado y la forma de satisfacerlas parecen ser uno de los factores más importantes para que las empresas innoven, y lo hagan de forma exitosa (Cooper, 1979). En definitiva, y como bien apunta Pacios *et al.* (1984), para que la innovación llegue a tener éxito, esta debe producirse en un mercado muy conocido por la empresa, pero sin dejar de lado las futuras demandas que puedan aparecer. Es tal la importancia del conocimiento del mercado que, las innovaciones que se produce en un mercado muy conocido por la empresa tienen el 75% de probabilidad de tener éxito.

Otro factor que puede llegar a influir positiva o negativamente sobre la innovación y que también ha recibido apoyo por parte de la literatura, tiene que ver con la disponibilidad de los recursos para el proyecto de innovación. En efecto, Freeman (1975) ya hacía referencia a la capacidad financiera de la empresa para sufragar los elevados gastos en I+D como un factor relevante de la innovación.

Así pues, una de las grandes ventajas de las empresas que han tenido éxito en sus proyectos de innovación tiene que ver con su capacidad financiera para acometer la producción de un nuevo producto y/o mejorar los ya existentes (Amat i Salas, 1989; De la Rica, 1984; Quinn, 1986; Ruiz-González y Mandado-Pérez, 1989). En consecuencia, la disponibilidad de un presupuesto y de los recursos necesarios, ya sean propios o ajenos, para llevar adelante un proyecto de innovación, constituyen uno de los factores que favorecen esta estrategia (Pacios *et al.*, 1984). En definitiva, tener más medios afecta significativamente y positivamente al proceso de innovación.

Por otra parte, la dificultad de financiar los proyectos de innovación puede llegar a constituirse como uno de los principales obstáculos a la innovación. Este extremo fue corroborado por Piatier *et al.* (1982) cuando tuvo ocasión de comprobar que para la mayoría de las empresas francesas –73% de las empresas encuestadas– su principal obstáculo para llevar adelante un proyecto de innovación era precisamente la dificultad de conseguir financiación para los proyectos de innovación. Posteriormente, otros autores como Pacios *et al.* (1984) y Morcillo-Ortega (1989; 1991) extendieron estas

conclusiones a las empresas del ámbito español. Ahora bien, este problema no es exclusivo de las empresas francesas o españolas, al contrario, según la Comisión Europea (1995) uno de los principales problemas que incide negativamente sobre la innovación en las empresas europeas es precisamente la falta de recursos para financiar los proyectos de innovación.

Ahora bien, y como ya hemos señalado arriba, la investigación académica ha llegado a identificar otros factores que pueden llegar a favorecer o inhibir la innovación. Entre los ejemplos más relevantes sobre los factores que favorecen la innovación, podemos mencionar los trabajos de Drucker (1984; 1986a; 1986b). Según este autor, la innovación dentro de la empresa puede verse favorecida por la exploración consciente e intencionada de siete áreas en busca de oportunidades de innovar, estas son:

1. Los acontecimientos inesperados, tanto de éxito como de fracaso;
2. Las incongruencias y discrepancias entre lo que es y lo que debería ser;
3. Las necesidades del proceso;
4. Los cambios en los sectores y en el mercado;
5. Los cambios demográficos;
6. Los cambios en la percepción, modalidad y significado; y,
7. Los nuevos conocimientos, tanto científicos como no científicos.

Las cuatro primeras opciones se encuentran dentro de la empresa y, por tanto, son visibles para las personas de la organización e incluso dentro de la industria o sector. Por otro lado, las tres últimas se encuentran fuera de la empresa, por lo que puede que no sean fácilmente captadas por los miembros de la organización. Cada una de las siete áreas requiere un análisis diferente pues cada una tiene sus características propias; sin embargo, los límites entre las siete áreas no están claramente diferenciados. Asimismo, ningún área es por si misma más importante o más productiva que otra, ya que cada una contribuye al proceso de innovación desde una perspectiva diferente.

Por su parte, Quinn (1986) a partir de un estudio que comprende a grandes y pequeñas empresas de Europa, Japón y de los Estados Unidos (EE.UU.), cuidadosamente seleccionadas por su historial innovador, llegó a sugerir que para que las innovaciones lleguen a tener éxito, deben concurrir una serie de factores, tales como: orientación hacia las necesidades, experiencia y apasionamiento, fijación de horizonte a largo plazo,

bajos costes iniciales, planteamientos múltiples, flexibilidad y rapidez, incentivos y, disponibilidad de capital.

Cada uno de los ocho factores desarrollados por Quinn (1986) tratan de explicar el papel central que desempeña el empresario innovador en el proceso de innovación. Así por ejemplo, señala que los empresarios innovadores suelen estar orientados hacia las necesidades del mercado. Su dedicación les permite perseverar a pesar de las frustraciones y desilusiones que en muchas ocasiones acompañan a la innovación. Por otro lado, apoyados normalmente por estructuras organizativas flexibles, los empresarios innovadores suelen experimentar, probar, reciclar y volver a experimentar, constituyéndose en verdaderos motores de la innovación. Ahora bien, más que las diferencias culturales entre las empresas de los diferentes países, lo que sorprende son las similitudes existentes entre las empresas de dichos países, y entre las grandes y pequeñas empresas entre sí. Así pues, la gestión eficaz de la innovación parece tener muchas características comunes sean cuales sean las fronteras nacionales o el tamaño de la empresa.

En el ámbito español, destacan los trabajos realizados por De la Rica (1984), Pacios *et al.* (1984) y Morcillo-Ortega (1989). Según De la Rica (1984) tomando como referencia una encuesta llevada a cabo por la Asociación para el Progreso de la Dirección (APD)¹² a 150 empresas innovadoras españolas, llegó a la conclusión de que para la puesta en práctica con éxito del proceso de innovación, deben concurrir algunos factores fundamentales, como:

- Orientación al mercado. Debe existir una necesidad manifiesta de adaptarse o anticiparse a la demanda;
- Idea concreta de nuevo producto capaz de satisfacer una necesidad;
- Capacidad técnica y financiera para acometer la producción del nuevo producto y/o para mejorar los existentes;
- Competitividad en la producción para conseguir el producto de la calidad y características requeridas, a precio competitivo;

¹² La APD fue creada en 1956 como una entidad privada e independiente de ámbito internacional sin ánimo de lucro. Actualmente tiene por misión colaborar con el desarrollo de las empresas, a través de la formación de directivos y empresarios mediante actividades de difusión del conocimiento, capacitación y mejora profesional; constituyéndose en un prestigioso foro de debate y de relaciones a nivel nacional.

- Marketing adecuado y una organización comercial capaz de introducir el producto en el mercado con éxito;
- Una organización y gestión empresarial eficaz.

Por su parte, Pacios *et al.* (1984) a partir de un análisis de las causas de éxito y fracaso de 136 proyectos de I+D desarrollado por empresas españolas, de los cuales 100 terminaron con éxito, llegaron a identificar cinco grupos fundamentales que pueden llegar a favorecer el proceso de innovación, estos son: 1) la existencia de una política de innovación en la empresa; 2) los objetivos planteados de I+D; 3) la gestión y desarrollo del proyecto; 4) la financiación; y 5) el mercado de los resultados previsible. Cada grupo a su vez contempla varios subtipos con los que se intenta explicar de forma minuciosa los factores que intervienen activamente en el proceso de innovación. Entre los que podemos destacar, por ejemplo: la formulación explícita de las acciones de I+D en el plan estratégico de la empresa, una adecuada estructura del departamento de I+D, la formulación de pequeñas mejoras en sistemas o productos ya existentes, una adecuada selección del jefe y equipo humano del proyecto, correcta planificación y desarrollo del proyecto, disponibilidad de presupuesto necesario para la conclusión del proyecto, adecuado balance entre las posibilidades del mercado y la realidad de la empresa, y anticipación a la demanda futura del mercado¹³.

Las variables anteriormente mencionadas pueden complementarse o ampliarse con las propuestas por otros autores, por ejemplo las de Amat i Salas (1989), Braun (1986), Castresana-Ruiz-Castillo y Blanco-Martínez (1989), Fernández-Sánchez y Casino-Rubio (1988), Lafuente-Félez *et al.* (1985), Lanford y Twiss (1978), Ruiz-González y Mandado-Pérez (1989), Vegara-i-Carrió (1989). Según estos autores, algunos de los factores más importantes que pueden llegar a favorecer la innovación son aquellos que mencionamos en la Tabla 7.

¹³ Con relación al proceso de innovación y para ampliar más información sobre la recopilación de indicadores sobre la innovación y la tecnología en España y su posicionamiento respecto a países de referencia, algunos trabajos de referencia que suministran información relevante sobre los factores determinantes de la innovación y su incidencia en las empresas de nuestro entorno son: el Informe del Círculo de Empresarios (1995) relativo a la *Actitud y comportamiento de las grandes empresas españolas ante la innovación*; y los Informes de COTEC de 1996 a 2014 sobre *Tecnología e innovación en España*. Estos trabajos permiten la contrastación, de los factores que inciden en los procesos de innovación, ya sea favoreciendo o dificultando su desarrollo.

Tabla 7: Principales factores que influyen positivamente en la innovación

Principales factores	Autores
Eficacia del sistema de selección y valoración de proyectos de innovación	Lafuente-Félez <i>et al.</i> , 1985; Lanford y Twiss, 1978; Pacios <i>et al.</i> , 1984; Ruiz-González y Mandado-Pérez, 1989
Coherencia con los objetivos de la empresa a largo plazo	Lanford y Twiss, 1978; Quinn, 1986; Ruiz-González y Mandado-Pérez, 1989
Organización abierta a la innovación	Amat i Salas, 1989; De la Rica, 1984; Lanford y Twiss, 1978
Eficacia de la dirección del proyecto	Amat i Salas, 1989; Ruiz-González y Mandado-Pérez, 1989; Vegara-i-Carrió, 1989

Fuente: Elaboración propia.

Todos y cada uno de los factores mencionados en la Tabla 7 favorecen el proceso de innovación desde diferentes perspectivas. En conjunto, todos estos autores hacen referencia a que no puede separarse innovación de buena gestión, ya que toda empresa bien gestionada debe asegurar su supervivencia y no hay supervivencia sin innovación (Nueno-Iniesta, 1984).

Por otra parte, debemos señalar también que no todas las innovaciones llegan a alcanzar el éxito comercial en el mercado. Para que las innovaciones produzcan unos efectos positivos, previamente las empresas deben haber superado una multitud de obstáculos internos y externos que dificultan o inhiben el proceso de innovación. Dichos obstáculos constituyen amenazas que se transforman en factores de fracaso cuando no se les da una solución adecuada (Morcillo-Ortega, 1991).

En este sentido, una de las primeras y más importantes aportaciones sobre los factores que influyen negativamente sobre la innovación fue la realizada por Piatier *et al.* (1982). Estos autores llevaron adelante un estudio empírico sobre 453 empresas francesas que habían realizado importantes inversiones en I+D. Fruto de este trabajo, estos autores describieron los 20 principales obstáculos al proceso de innovación formulados por las empresas encuestadas. Según Piatier *et al.* (1982), los principales obstáculos que se presenta en el proceso de innovación, por orden de importancia, son los que aparecen en la siguiente tabla.

Tabla 8: Principales obstáculos a la innovación

Obstáculo a la innovación	% de empresas afectadas
Dificultad de financiación	73%
Desfavorable coyuntura económica	60%
Escasa calificación del personal	48%
Ausencia de espíritu innovador en la banca	47%
Ausencia de espíritu innovador en los clientes	45%

Obstáculo a la innovación	% de empresas afectadas
Clientela asustada por la novedad	45%
Dificultad de homologación	45%
Obstáculos que emanan de los poderes públicos	45%
Clientela asustada por los precios	43%

Fuente: adaptado de Piatier *et al.* (1982).

Otra aportación importante es la propuesta por Quinn (1986), este autor, en un trabajo que ya tuvimos oportunidad de mencionar, llegó a señalar que los obstáculos más notables y comunes que se oponen a la innovación son: el aislamiento de la alta dirección, la intolerancia manifiesta hacia los profesionales apasionados, horizontes a corto plazo, las prácticas contables, racionalismo excesivo, excesiva burocracia e incentivos inadecuados.

La mayoría de los siete obstáculos a la innovación desarrollados por Quinn (1986) están relacionados, como ya comentamos, con el papel del empresario innovador. Así por ejemplo, señala como uno de los principales obstáculos a la innovación, el hecho de que muchos altos directivos de las grandes empresas tienen poco contacto con las plantas de producción y con los clientes. Este aislamiento llega a provocar una excesiva burocracia que se traduce en retrasos continuos en los proyectos de innovación. Ahora bien, tal como ocurriera con los factores que favorecían la innovación, sorprende que la mayoría, por no decir todos los obstáculos a la innovación desarrollados por Quinn, son comunes a las empresas de los diferentes países analizados. La transversalidad de este estudio justifica su importancia.

Otra importante aportación sobre los obstáculos a la innovación lo constituye el Libro verde sobre la innovación desarrollado por la Comisión Europea (1995). En este trabajo, la Comisión recoge como principales obstáculos que inciden negativamente sobre la innovación los derivados de la descoordinación de esfuerzos, los procedentes de las actitudes y aptitudes de los recursos humanos, los relativos a la financiación y, la complejidad del entorno jurídico y reglamentario en el que operan las empresas. La importancia de la clasificación proporcionada por el Libro verde de la Comisión, radica en el hecho de que constituye una de las bases conceptuales para los informes sobre innovación llevados a cabo por EUROSTAT.

En el ámbito español, en opinión de Pacios *et al.* (1984), quienes realizaron un análisis de las causas de éxito y fracaso de 136 proyectos de I+D desarrollado por empresas

españolas, de los cuales 36 concluyeron sin éxito, llegaron a identificar siete grandes grupos donde señalan los principales obstáculos a la innovación, estos son: 1) la política de innovación tecnológica de la empresa, 2) los objetivos planteados, 3) la gestión y desarrollo del proyecto, 4) la financiación, 5) el mercado de los resultados previsibles, 6) los resultados obtenidos y, 7) otros. Cada grupo a su vez contempla varios subtipos con los que se intentan explicar de forma minuciosa aquellos factores que inhiben el proceso de innovación en la empresa. De entre estos factores negativos de la innovación, podemos destacar como una de las causas de fracaso más frecuentes, la propia incertidumbre de los proyectos, que da lugar a que los resultados obtenidos no respondan a las expectativas que sobre los mismos se tenía. Junto a este primer obstáculo, podemos destacar también la falta de experiencia innovadora de la empresa en el área de innovación correspondiente, como del equipo humano encargado de desarrollar el proyecto.

Por último, el trabajo de Morcillo-Ortega de 1989, complementado posteriormente por el mismo autor en 1991, a partir de un análisis realizado a varios programas de inversión de las empresas españolas, que no solían incluir políticas de inversión en I+D, llegó a identificar un conjunto de factores que obstaculizan el proceso de innovación en las empresas españolas. Estos son:

- Costes y financiación de la innovación. Como es sabido, entre la concepción de una innovación y su posterior lanzamiento pasan largas temporadas durante las cuales las empresas deben soportar elevados costes no cubiertos por ingresos;
- Intervención de la administración pública. La falta de la operatividad de la política nacional sobre innovación perjudica a la mayoría de las empresas respecto a sus homólogas extranjeras;
- Aceptación de la innovación. La adopción de una innovación por parte de los consumidores no suele ser inmediata, máxime cuando se trata de una innovación radical que implica cambios estructurales y de comportamiento;
- Imperfección del mercado de *inputs*. Este apartado hace referencia a dos tipos de obstáculos: la mano de obra disponible y la incapacidad de los proveedores. El primero tiene que ver con la escasa cualificación de la mano de obra disponible. Por su parte, el segundo obstáculo hace referencia a la incapacidad de los

proveedores de satisfacer las exigencias de las empresas para llevar a cabo las innovaciones concebidas;

- El poder del mercado. Las pequeñas empresas por lo general suelen encontrarse en desventaja frente a las grandes empresas, dado que las grandes empresas suelen controlar la difusión y la explotación de las innovaciones;
- Dificultades de tipo psicológico. Este apartado hace referencia a dos tipos de comportamientos propios del empresario individual: la aversión al riesgo y el carácter imprevisible de la actividad tecnológica; y,
- Ayudas concentradas en sectores de futuro. En los últimos tiempos han proliferado las ayudas concedidas a sectores considerados de futuro, dejando de lado la inversión en otras áreas también importantes para la sociedad.

Dos años después, el propio Morcillo-Ortega amplió y complementó su primer estudio. En este segundo trabajo, Morcillo-Ortega (1991) distingue dos categorías principales de obstáculos a la innovación, estas son: obstáculos debido a factores internos de la empresa y, obstáculos debido a factores externos a la empresa. Los primeros siete obstáculos ya mencionados encajan mayoritariamente en el grupo de factores externos. Entre los internos destacó: problemas de coordinación e integración entre las funciones que participan en la concepción, desarrollo y comercialización de la innovación; ausencia de una cultura innovadora; y, carencia de un sistema de vigilancia tecnológica. Con relación a los factores externos a la empresa, incorporó dos nuevas categorías de obstáculos a la innovación: el precio excesivo no justificado y una coyuntura no propicia para la innovación.

Estas últimas variables incorporadas por Morcillo-Ortega (1991) hacen referencia a la necesidad de una fluida comunicación horizontal entre los diferentes departamentos de la empresa, ya que la carencia de este requisito dificulta notablemente el desarrollo de la innovación. Asimismo, hace hincapié en la necesidad de que los miembros de la organización se involucren y contribuyan con su actitud hacia la innovación, y la necesidad de que presten atención a las tendencias del mercado y a los comportamientos de los competidores.

Algunos de los factores más importantes que pueden llegar a obstaculizar la innovación son aquellos que mencionamos en la Tabla 9.

Tabla 9: Principales factores que influyen negativamente en la innovación

Principales factores	Autores
Escasa calificación del personal	Comisión Europea, 1995; Morcillo-Ortega, 1989; Pacios <i>et al.</i> , 1984; Piatier <i>et al.</i> , 1982
Escaso apoyo de la administración pública	Morcillo-Ortega, 1989; 1991; Piatier <i>et al.</i> , 1982
Desfavorable coyuntura económica	Morcillo-Ortega, 1991; Piatier <i>et al.</i> , 1982
Ausencia de espíritu y cultura innovadora	Morcillo-Ortega, 1991; Piatier <i>et al.</i> , 1982

Fuente: Elaboración propia.

Todos y cada uno de los factores mencionados en la Tabla 9 inhiben el proceso de innovación desde diferentes perspectivas.

Así pues, habiendo realizado un análisis de los aspectos generales acerca del concepto, del proceso, de los indicadores, de los tipos, y los factores que estimulan e inhiben la innovación, nos encontramos en condiciones de señalar el carácter poliédrico y multidisciplinar de la innovación, que requiere un primer paso de concreción en cualquier estudio que trate de abordar su análisis. Esta tesis, en concreto, tratará de determinar la influencia que ejerce sobre la innovación el consejo de administración, como factor interno de la empresa y uno de sus órganos de gobierno más relevantes.

Así, el siguiente apartado lo dedicaremos al análisis del gobierno corporativo en la empresa, tanto a nivel nacional como internacional.

CAPÍTULO II

ANÁLISIS DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN EL CONTEXTO NACIONAL E INTERNACIONAL

1. Consideraciones iniciales

Durante mucho tiempo la investigación académica, así como diferentes instituciones nacionales e internacionales han venido debatiendo acerca de cuál podría ser la mejor forma de gobierno para las sociedades. Sin embargo, ha sido habitual que el estudio de este tema se haya desplazado por problemas económicos y jurídicos, particularmente en Europa, por lo que tuvo que pasar mucho tiempo para que fuera considerado relevante por parte de la academia. El análisis del gobierno corporativo empezó a cobrar importancia cuando Berle y Means (1932) reconocieron que la separación entre propiedad y control podría ser la causa de problemas serios en las organizaciones. Años después, Jensen y Meckling (1976) formalizaron este supuesto a través de la Teoría de Agencia.

En las últimas décadas una serie de acontecimientos, principalmente en el contexto internacional, han provocado profundos cambios en el mundo económico y financiero de las organizaciones. Dichos cambios, de una u otra forma, parecen haber reimpulsado el análisis e investigación de los problemas relativos al buen gobierno de la empresa (Aguilera y Cuervo-Cazurra, 2009). La magnitud y repercusión internacional de dichos acontecimientos (escándalos financieros) dieron lugar a la formulación de grandes interrogantes respecto al funcionamiento de los sistemas de gobierno corporativo imperantes hasta ese momento, y como consecuencia de ello a la pérdida de credibilidad en los sistemas de información utilizados al respecto.

A raíz de dichos acontecimientos, distintos países y varias organizaciones internacionales, incrementaron su participación en lo que respecta a la emisión de informes y/o códigos de buen gobierno dirigidos a recuperar la confianza de los mercados. De otra parte, la investigación académica, movida también por las repercusiones de dichos acontecimientos, incrementaron su participación con la publicación de trabajos empíricos con los cuales trataban de dar respuestas acerca de cuál podría ser la forma de gobierno más idónea para las sociedades.

España no ha quedado ni mucho menos al margen de este proceso. El crecimiento del mercado financiero durante la década de los años 90 impulsó el interés de los reguladores por dotar a los mercados de prácticas que mejoraran el gobierno corporativo de la sociedades cotizadas (Crespo-Rodríguez y Zafra-Jiménez, 2005). Así, a iniciativa del Gobierno central, fueron conformados diferentes comisiones (Olivencia, Aldama, Conthe y Rodríguez), con el objetivo de redactar, actualizar y armonizar las recomendaciones contenidas en el Informe Olivencia de 1998. El objetivo de estos códigos de buen gobierno fue la de proteger a los accionistas fundamentalmente de la discrecionalidad de los directivos.

Aunque en sus inicios la investigación sobre gobierno corporativo se centró en los países del ámbito anglosajón, especialmente en los EE.UU., a partir de los años noventa el interés por el estudio de este tema se extendió a otros países, tales como Reino Unido, Alemania, Japón y otros. Desde entonces, y a partir de los trabajos de La Porta *et al.* (1997; 1998), mucho se ha escrito sobre gobierno corporativo, habiendo surgido una abundante literatura en países de la Europa continental, Asia y algunos países emergentes. Sin embargo, y a pesar del gran número de trabajos sobre este tema, su conceptualización en el ámbito científico y académico, así como su influencia en la formulación de las estrategias de la organización, dista mucho de llegar a un consenso único y aceptable.

Así pues, teniendo en cuenta los diferentes trabajos desarrollados sobre el gobierno corporativo, el presente capítulo lo dedicaremos a plantear las cuestiones más relevantes relacionadas con su estudio, analizaremos sus fundamentos teóricos, describiremos su concepto y la evolución del mismo, así como los distintos sistemas de gobierno.

2. El concepto del gobierno corporativo en la literatura científica

La literatura científica sobre gobierno corporativo es amplia y muy extensa, difícilmente integrable en una teoría única y general. Al principio el concepto de gobierno corporativo estuvo estrechamente asociado con el desempeño financiero de la empresa, y las cuestiones del gobierno de las empresas que un mayor interés suscitaban estaban relacionadas con la gestión del capital del inversor y sus expectativas futuras. Sin embargo, con el paso de los años, esta única perspectiva de concebir al gobierno corporativo –criterio financiero– se ha enriquecido con nuevos parámetros, que se

centran en la maximización del valor de la empresa, haciendo especial énfasis en las políticas transparentes, justas, eficaces y eficientes que pueden llegar a incrementar dicho valor (Sharma y Singh, 2009).

Esta nueva visión del gobierno corporativo¹⁴ vino como consecuencia de distintos escándalos financieros, a consecuencia de cómo se ha llevado a cabo el reparto del poder en las grandes empresas en los últimos años, y los posibles abusos de dicho poder, y como consecuencia de las recomendaciones y/o imposiciones externas a las que ha sido sometido el gobierno de las empresas (Pérez-Carrillo, 2009a). Dicha influencia, recomendaciones o imposiciones han hecho que el concepto de gobierno corporativo haya adquirido un carácter dinámico o evolutivo, cuyos componentes han sido objeto de estudio desde diferentes puntos de vista y bajo el prisma de diferentes teorías.

Entre las diferentes perspectivas desde la que se ha abordado el estudio del gobierno corporativo destacan, sobre todo, la sociología (Aguilera y Jackson, 2010; Cohen *et al.*, 2008; Kang y Sørensen, 1999), la política (Gourevitch y Shinn, 2005), el derecho de sociedades (Alcolea-Cantos, 2009; Cazorla González-Serrano, 2011; Olcese-Santonja, 2005; Paz-Ares, 2007; Pérez-Carrillo, 2009a; Quijano-González y Mambrilla-Rivera, 2006; Quijano-González, 2009b; Shleifer y Vishny, 1997) y la Teoría de la Organización y del *Management* (Castro *et al.*, 2009; Chen y Hsu, 2009; Daily y Schwenk, 1996; Dalton *et al.*, 1998; Faleye *et al.*, 2011; Hernández-Lara *et al.*, 2010; 2014; Jaskyte, 2012; Johnson *et al.*, 1996; Talke *et al.*, 2010; Zahra *et al.*, 2000), agrupándose en las últimas décadas bajo la terminología de “buen gobierno”, “gobierno de la empresa”, “gobierno corporativo” o “*corporate governance*” en su versión anglosajona.

Desde la perspectiva de la sociología y tomando como punto de partida la Teoría Institucional (Cohen *et al.*, 2008), los sociólogos se han aproximado al estudio del gobierno corporativo considerando a la propiedad de la empresa como una importante variable sociológica que afecta a los resultados empresariales. Desde esta perspectiva, la

¹⁴ Para una mejor comprensión de la evolución sobre la investigación del gobierno corporativo en el mundo, véase por ejemplo: Fleckner y Hopt (2013). Esta obra reúne los estudios actuales en derecho y economía sobre gobierno corporativo y la experiencia de especialistas de 23 países. Este trabajo contempla una colección única de los informes de gobierno corporativo de las principales economías, de los mercados emergentes y otros países en vías de desarrollo con enfoques interesantes, a cuya letra nos remitimos,

investigación académica ha centrado su interés en el análisis de las estructuras sociales, las relaciones sociales, el reparto de poder, así como en las relaciones entre los propietarios y los gerentes o directivos (Kang y Sørensen, 1999). En opinión de los sociólogos, las empresas modernas cada vez dependen menos de los activos físicos de la empresa y son más dependientes de los intangibles, como las relaciones sociales entre los diferentes grupos de interés. Así pues, desde el punto de vista de esta perspectiva, todas y cada una de las variables mencionadas tienen una importante dimensión social, que justifica la relevancia de que sean tratadas desde un punto de vista sociológico.

Por su parte, los estudios de ciencia política, han centrado su interés en tratar de explicar cómo la política nacional puede dar forma o influir en el gobierno de las organizaciones (Gourevitch y Shinn, 2005). Desde esta perspectiva, la investigación académica ha centrado su interés en el análisis de cómo las instituciones políticas pueden llegar a determinar el grado de protección de los accionistas minoritarios (Shleifer y Vishny, 1997).

Desde el punto de vista del derecho de sociedades, los juristas se han aproximado al estudio del gobierno corporativo desde una perspectiva legal, centrando su interés en las diferencias de la normativa nacional y del marco institucional entre los países, así como en el grado de protección jurídica de los inversores (Pérez-Carrillo, 2009a; Shleifer y Vishny, 1997). Entre los principales temas estudiados bajo esta perspectiva, destacan los derechos de los accionistas ejercidos a través de su poder de voto; la regulación del funcionamiento de la junta de accionistas y del consejo de administración, los procedimientos para la toma de decisiones (Olcese-Santonja, 2005), la cuestión de los deberes fiduciarios y la responsabilidad de los administradores (Alcolea-Cantos, 2009; Paz-Ares, 2007; Quijano-González y Mambrilla-Rivera, 2006; Quijano-González, 2009b), y aspectos relacionados con la dualidad de funciones (Cazorla González-Serrano, 2011). A partir de dichos estudios, diferentes organismos e instituciones internacionales y comunitarias, como la OCDE, el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial (BM), la Corporación Andina de Fomento (CAF), el Instituto Europeo de Gobierno Corporativo (IEGC), la UE, la Comunidad Andina (CAN), y otros, han asumido como tema prioritario en sus agendas el gobierno corporativo, con el objetivo de trabajar por la mejora y velar por el cumplimiento de las prácticas de buen gobierno corporativo.

Por último, los estudiosos de la Teoría de la Organización y del *Management* centraron su interés en el análisis de las influencias sobre los resultados organizativos, el desempeño empresarial y las estrategias organizativas de aspectos de gobierno como la estructura de propiedad de las organizaciones y los órganos de gobierno con poder de decisión en las empresas (Brunninge *et al.*, 2007; Czarnitzki y Kraft, 2009; Lee, 2012; Ortega-Argiles *et al.*, 2005; Tribo *et al.*, 2007; Zeng y Lin, 2011). Entre los principales temas de estudio abordados desde estas perspectiva, destacan aquellos relacionados con la composición y estructura del consejo de administración (Dalton *et al.*, 1998; Faleye *et al.*, 2011; Jaskyte, 2012; Johnson *et al.*, 1996; Kemp, 2006; Nicholson y Kiel, 2007; Petrovic, 2008; Van Essen *et al.*, 2012; Zahra *et al.*, 2000), del equipo de alta dirección (Brunninge *et al.*, 2007; Castro *et al.*, 2009; Kwee *et al.*, 2011; Talke *et al.*, 2010), así como de la interacción entre ambos órganos de gobierno (Brunninge *et al.*, 2007; Wu, 2008), y la dualidad del CEO (Baliga *et al.*, 1996; Chen y Hsu, 2009; Dalton *et al.*, 1998; Finkelstein y D'Aveni, 1994; Sanders y Carpenter, 1998; Zahra *et al.*, 2000). Si bien es cierto que cada uno de estos trabajos analizan aspectos específicos del gobierno corporativo, ya sea la estructura de propiedad o el consejo de administración, son frecuentes también los estudios que consideran la interacción entre estas características del gobierno de las empresas (Brunninge *et al.*, 2007; Chen y Hsu, 2009; Daily y Schwenk, 1996; Kim *et al.*, 2009).

Esta diversidad de enfoques de estudio dificulta el esfuerzo por alcanzar una definición común y consensuada de dicho término. Por ello, no es extraño que la investigación haya llegado a diferentes definiciones del término, así pues, lejos de ser unánime, depende en gran medida de la disciplina, perspectiva, o del punto de vista desde el cual se aborda su análisis. Las siguientes tablas (Tabla 10 y Tabla 11) muestran, ordenadas cronológicamente, algunas de las principales definiciones de gobierno corporativo aportadas por la literatura desde el siglo pasado, distinguiendo entre las aportaciones hechas por la academia (Tabla 10) y por algunos organismos instituciones nacionales e internacionales (Tabla 11).

Tabla 10: Definiciones de Gobierno corporativo

Autor (es)	Año y pág.	Definición
Freeman	1983: 95	Democracia corporativa que debe responder a las necesidades de los accionistas y otros <i>stakeholders</i> fomentando la participación de estos en el proceso de gobierno
Baysinger y	1990: 72	Conjunto de controles internos y externos que armonizan los conflictos

Análisis del gobierno corporativo en el contexto nacional e internacional

Autor (es)	Año y pág.	Definición
Hoskisson		de agencia entre directivos y accionistas, resultantes de la separación entre la propiedad y el control entre gerentes y accionistas
Keasey y Wright	1993: 291	Estructuras y procesos asociados con la producción, toma de decisiones y control dentro de una organización para asegurar que el agente actúe en beneficios de los accionistas y otros <i>stakeholders</i>
Maw <i>et al.</i>	1994: 1	Régimen que debe ser seguido para bien de los accionistas, empleados, clientes, bancos y para la reputación y mantenimiento de una nación o economía
Monks y Minow	1995: 1	Relación entre varios participantes en la determinación de la dirección y el funcionamiento de las empresas
Blair	1995: 19	Conjunto de arreglos legales, culturales e institucionales que determinan las actividades de las empresas que cotizan en bolsa, como es ejercido el control y cómo son asignados los riesgos y los retornos de la firma
Mayer	1996a: 4 1996b: 10	Forma de acercar los intereses de las dos partes (inversores y directivos) en la misma línea y asegurar que la empresa sea dirigida en beneficio de los inversores
Turnbull	1997: 181	Conjunto de todas las influencias que afectan al proceso institucional involucradas en la organización y producción de la empresa
Keasey <i>et al.</i>	1997: 2	Estructuras, procesos, culturas y sistemas que dan origen al desempeño exitoso de la organización
Shleifer y Vishny La Porta <i>et al.</i>	1997: 737 2000: 4	Conjunto de mecanismos por medio de los cuales los inversores externos se protegen a sí mismos contra la expropiación por parte de los agentes internos minimizando así los costes de agencia
Deakin y Hughes	1997a: 2 1997b: 2	Relación entre los mecanismos internos de gobierno de la empresa y la concepción que tiene la sociedad sobre el alcance de la responsabilidad corporativa
Eguidazu	1999: 17	Proceso de supervisión y control de la dirección de una empresa, por instituciones o mecanismos internos y/o externos, cuya finalidad es alinear los intereses de los gestores con los de los accionistas
Fernández-Álvarez y Gómez-Ansón Du Plessis <i>et al.</i>	1999: 358 2005: 24	Sistema completo de acuerdos institucionales y relaciones por el cual las empresas son dirigidas y controladas
Maati	1999: XVII	Conjunto de medidas adoptadas dentro de las empresas a favor de los agentes económicos que participan en el proceso productivo, para generar beneficios y hacer una distribución justa entre los socios, considerando lo que han aportado a la organización
Aoki	2001: 281	Conjunto de reglas auto-ejecutables (formales o informales) que regulan las elecciones de acción contingentes de las partes interesadas (inversores, trabajadores y gerentes)
Tirole	2001: 4	Diseño de instituciones que inducen o fuerzan a la dirección a interiorizar el bienestar de los grupos de interés
Denis y McConnell	2001: 1-2 2003a: 2 2003b: 1	Conjunto de mecanismos institucionales y de mercado que inducen a los directivos de las compañías a tomar decisiones que maximicen el valor de la compañía y de sus accionistas
Clarke	2004: 1	Sistema mediante el cual los negocios son dirigidos y controlados, indicando derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes de la empresa, como el consejo, la gerencia, los accionistas y otros grupos de interés
Luo	2005: 21	Sistema que distribuye los derechos y responsabilidades entre los diversos partícipes corporativos y precisa las normas y procedimientos para la toma de decisiones sobre asuntos corporativos

Autor (es)	Año y pág.	Definición
López-Herrera y Ríos-Szalay	2005: 169	Reglas y prácticas que gobiernan la relación entre los administradores y los accionistas de las corporaciones, y los administradores con los grupos de interés como los empleados y los acreedores
Filatotchev <i>et al.</i>	2006: 257	Medios para asegurar que la gerencia reduzca al mínimo el riesgo para el accionista, incluyendo el espíritu emprendedor directivo, de tal forma que los accionistas se beneficien del máximo potencial de la firma
Sánchez-Ballesta y García-Meca	2007: 879	Medio para reducir los costes de agencia producidos por la alineación de los intereses entre gerentes y accionistas, lo cual podría conducir a un mayor valor de la firma
Calder	2008: 3	Combinación del marco estatutario y no estatutario en el que los consejos de administración ejercen sus deberes fiduciarios para las organizaciones que los designen
Donnelly y Mulcahy	2008: 416	Conjunto de mecanismos de control diseñados especialmente para monitorear y ratificar las decisiones gerenciales, y asegurar la operación eficiente de una empresa en beneficio de sus <i>stakeholders</i>
Daniels <i>et al.</i>	2008: 758	Combinación de los mecanismos internos y externos implementados para proteger los activos de una empresa y proteger los derechos de los accionistas
Strange <i>et al.</i>	2009: 396	Forma en que las compañías son gobernadas para operar de forma óptima, y cuyos objetivos son asegurar que los recursos sean asignados eficientemente y mantener a todos los <i>stakeholders</i> satisfechos
Du Plessis <i>et al.</i>	2011: 10	Sistema de regulación y supervisión de la conducta corporativa para equilibrar los intereses de todos los <i>stakeholders</i> internos y otras partes que puedan verse afectadas por la conducta de la empresa, con el fin de garantizar un comportamiento responsable de la empresa y lograr el máximo nivel de eficiencia y rentabilidad
Calvo-Iriarte	2011: 11	Sistema de principios, normas y prácticas tendentes a garantizar que la estructura de poder y decisiones de la empresa vele por los legítimos intereses de todos los grupos interesados en la misma y proteja su supervivencia rentable a largo plazo
Crowther y Seifi	2011: 11	Entorno de confianza, ética, valores morales y confianza entre las partes interesadas, incluido el gobierno, público en general, profesionales, proveedores de servicios, y el sector empresarial
Pratoom	2011: 11180	Mecanismo que monitorea y administra el proceso de toma de decisiones de una empresa con el objetivo de mantener una buena relación a largo plazo con sus <i>stakeholders</i> logrando los mejores resultados para todos sus <i>stakeholders</i>

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 11: Definiciones de Gobierno corporativo de organismos nacionales e internacionales

País y/o Institución	Año y pág.	Definición
Reino Unido: Informe <i>Cadbury</i>	1992: 2	Sistema por el cual las empresas son dirigidas y controladas
Holanda: Informe <i>Peters</i>	1997: 10	Conjunto de normas para una buena gestión y una supervisión adecuada y para un reparto adecuado de funciones, responsabilidades y competencias, para lograr un equilibrio en la influencia de todas las partes interesadas
Bélgica: Informe <i>Cardon</i>	1998: 2	Conjunto de reglas aplicables a la dirección y control de una compañía
Portugal:	1999: 1	Sistema de reglas y procedimientos empleados en el desarrollo y

País y/o Institución	Año y pág.	Definición
Informe Comissão do Mercado de Valores Mobiliários		control de las sociedades cotizadas
OCDE	1999: 13 2004: 11	Serie de relaciones entre el cuerpo directivo de una empresa, su consejo, sus accionistas y otras partes interesadas
Italia: Informe <i>Preda</i>	1999: 18	Conjunto de normas según las cuales las empresas son gestionadas y controladas
Dinamarca: Informe <i>Nørby</i>	2001: 1	Objetivos de acuerdo con los que una compañía es gestionada, y los grandes principios y marcos que regulan la interacción entre los órganos de dirección de la empresa, los propietarios, así como otras partes que estén directamente influenciadas por las disposiciones y negocios de la empresa
España: Informe Aldama	2003: 17	Principios de actuación de los administradores, la especificación de sus deberes, funciones e incompatibilidades, y las reglas de funcionamiento del consejo de administración o de la junta general
CAF	2005: 2 2013: 5	Conjunto de prácticas, formales e informales, que gobiernan las relaciones entre los administradores y todos aquellos que invierten recursos en la empresa, principalmente accionistas y acreedores

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar en las Tablas 10 y 11, el concepto y estudio del gobierno corporativo comenzó a cobrar relevancia en el entorno internacional a partir de la publicación en 1992 del “Informe *Cadbury*”¹⁵. Dicho concepto adquirió mayor relevancia tras la publicación en 1999 por la OCDE¹⁶ de unos principios marco de gobierno corporativo. Por lo tanto, su conceptualización en el ámbito científico y académico no es nueva. De hecho, se trata de un concepto trabajado por la academia desde la década de los ochenta.

En efecto, el concepto de gobierno corporativo despertó el interés de la investigación académica cuando fue utilizado por primera vez por Robert I. Tricker en 1978. En dicha oportunidad, Tricker concibió al gobierno corporativo como “*la forma en que las empresas eran gobernadas*”. El trabajo seminal de Tricker dio lugar a la aparición de las primeras definiciones de gobierno corporativo elaboradas por Freeman (1983) y Baysinger y Hoskisson (1990), para luego dar lugar a la aparición del Informe *Cadbury*¹⁷ (1992) que es realmente con el que el gobierno corporativo empieza a cobrar

¹⁵ En 1990 se formó un comité propuesto por el gobierno británico precedido por Sir Adrián *Cadbury* cuyo resultado ha sido el informe que hoy lleva su nombre. El primer borrador, sometido a consulta pública, se presentó en mayo de 1992 y el informe definitivo el 1 de diciembre del mismo año bajo el nombre de: “Informe del comité sobre los aspectos financieros del gobierno corporativo”.

¹⁶ Principios de gobierno corporativo de la OCDE, Traducido de la versión original en inglés publicada con el título: OECD Principles of Corporate Governance. Véase en: www.oecd.org/dataoecd/47/25/37191543.pdf

¹⁷ Las principales virtudes del Informe *Cadbury* pueden ser resumidas en las siguientes: 1) sus resultados y conclusiones no fueron fruto de una reflexión meramente intelectual ni producto de un trabajo

interés, motivando la aparición continua de códigos de buen gobierno en distintos países y su estudio por diferentes instituciones nacionales e internacionales.

Así pues, no podemos continuar con el desarrollo de este apartado sin hacer referencia a la definición que sobre gobierno corporativo nos presenta el ya referido Informe *Cadbury* (1992). Este Informe concibe al gobierno corporativo como el “*sistema por el cual las empresas son dirigidas y controladas*” (p. 2). A partir de la definición proporcionada por el Informe *Cadbury*, varios autores han tratado de desarrollar y complementar dicha definición; aspecto que ha dado lugar a la aparición de una buena cantidad de trabajos, todos con sus respectivas definiciones de lo que sus autores entienden por gobierno corporativo. De esta definición de gobierno corporativo se han hecho eco más tarde, en similares términos, la mayoría de los Informes sobre gobierno corporativo presentados en distintos países, como por ejemplo en: Bélgica (Informe Cardom, 1998), Portugal (Recomendaciones de la Comisión del Mercado de Valores, 1999), e Italia (Informe Preda, 1999); por organizaciones internacionales, como la OCDE (1999) y la CAF (2005; 2013); así como por diferentes trabajos, por ejemplo: Monks y Minow (1995), Fernández-Álvarez y Gómez-Ansón (1999) y Du Plessis *et al.* (2005). Constituyendo hoy por hoy, el Informe *Cadbury*, uno de los principales referentes en los estudios sobre gobierno corporativo a nivel internacional.

Años después, algunos autores como Blair (1995), la OCDE (2004), Allen (2005), y Ramaswamy *et al.* (2008) extendieron esta definición de gobierno corporativo e incorporaron a las instituciones y al sistema legislativo como factores importantes de la definición. Según Blair (1995:19), el gobierno corporativo puede ser concebido como el “*conjunto de arreglos legales, culturales e institucionales que determinan las actividades de las empresas*”. Así pues, el gobierno corporativo se ve afectado por las relaciones establecidas entre diferentes agentes e instituciones, como los accionistas con poder de control, los inversores institucionales, los acreedores, el gobierno, proveedores de servicios, profesionales, empleados, el sector empresarial, público en general y otras partes interesadas (Crowther y Seifi, 2011; Ramaswamy *et al.*, 2008).

En línea con lo que acabamos de señalar, y siempre con el ánimo de ir avanzando en la precisión de la definición de gobierno corporativo, otros autores han señalado que el

estrictamente académico, sino que recogieron las opiniones y la experiencia de los protagonistas de los mercados financieros; 2) su carácter voluntario, no obligatorio (Olcese-Santonja, 2005).

gobierno corporativo debe ser concebido como un conjunto de mecanismos institucionales internos y externos, estatutarios o no estatutarios, implementados para proteger los activos de una empresa y los derechos de los accionistas, en el que los consejos de administración y directivos de las organizaciones ejercen sus deberes fiduciarios tomando decisiones que maximicen el valor de la compañía (Calder, 2008; Daniels *et al.*, 2008; Denis y McConnell, 2001; 2003a; Eguidazu, 1999).

Así pues, el análisis del gobierno corporativo fue ganando en precisión reduciéndose a la relación entre los accionistas que aportan los recursos financieros y los directivos que tienen bajo su control la empresa (Olcese-Santonja, 2005). En otras palabras, el estudio del gobierno corporativo se redujo a la forma de alinear los intereses de los inversores y directivos y con ello procurar un mayor valor de la empresa (Mayer, 1996a; 1996b; Sánchez-Ballesta y García-Meca, 2007).

Además de lo que acabamos de señalar, Maati (1999) definió al gobierno corporativo como un conjunto de medidas adoptadas dentro de las empresas a favor de los agentes económicos que participan en el proceso productivo. Otros autores como Clarke (2004) y Luo (2005) concibieron al gobierno corporativo como el sistema mediante el cual los negocios son dirigidos y controlados, indicando los derechos y responsabilidades entre los diversos participantes corporativos, como el consejo de administración, la gerencia y los accionistas; y precisa las normas y procedimientos para la toma de decisiones sobre asuntos corporativos. En similares términos se han referido, por ejemplo, Donnelly y Mulcahy (2008); Keasey *et al.* (1997); Keasey y Wright (1993); Pratoom (2011); así como algunos Informes sobre gobierno corporativo de algunos países, como por ejemplo, Holanda (Informe Peters, 1997), Dinamarca (Informe Nørby, 2001) y España (Informe Aldama, 2003).

Llegados a este punto, nos encontramos en condiciones de señalar que el concepto de gobierno corporativo ha evolucionado siguiendo un cierto orden cronológico. Las primeras definiciones, por ejemplo: Freeman (1983); Baysinger y Hoskisson (1990); Keasey y Wright (1993); Maw *et al.* (1994), entre otros, se centraron en la Teoría de Agencia, haciendo énfasis en la protección de los derechos de los accionistas (Claessens *et al.*, 2000; Claessens y Fan, 2002; Fama, 1980; Jensen y Meckling, 1976). Por su parte, las definiciones más recientes, hacen referencia a la distribución de derechos y obligaciones entre los diversos partícipes corporativos, dotándose de mecanismos de

control tanto internos como externos, con el objetivo de que el agente actúe en beneficio no solo de los accionistas, sino también de los demás *stakeholders* (por ejemplo: Clarke, 2004; Donnelly y Mulcahy, 2008; Luo, 2005; Pratoom, 2011).

El presente trabajo aborda el estudio del gobierno corporativo desde el punto de vista del *management* y la organización de empresas. Más concretamente, centraremos nuestro interés en las características de los mecanismos internos de control de las organizaciones, y más específicamente en la estructura y composición del consejo de administración, con el objetivo de analizar cómo estos factores de estructura y composición del consejo, como rasgos organizativos, pueden llegar a influir en la innovación empresarial.

3. Análisis de la evolución de los estudios sobre gobierno corporativo

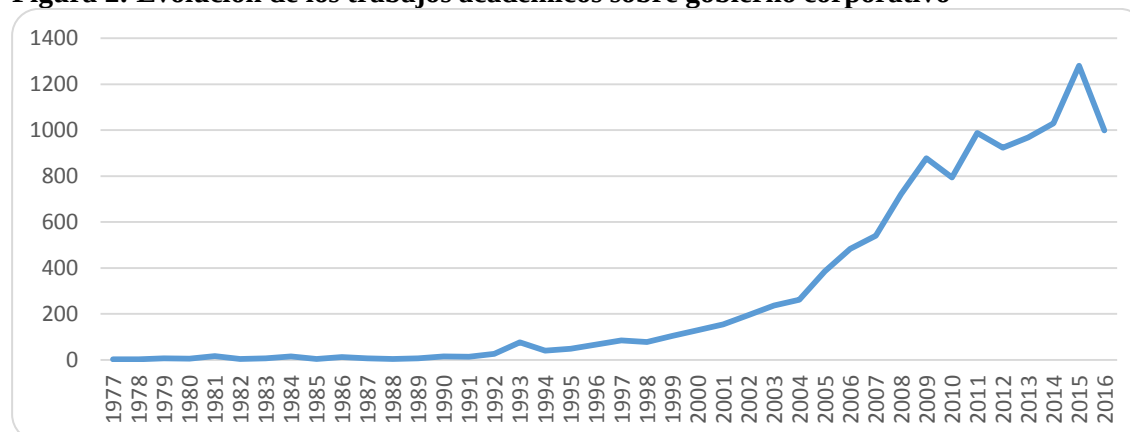
Como ya tuvimos oportunidad de señalar arriba, el concepto y estudio del gobierno corporativo empezó a cobrar relevancia en el entorno internacional cuando fue utilizado por Robert I. Tricker (1978) en su obra “*La independencia del director*”. A partir de ahí y hasta nuestros días, mucho se ha escrito acerca del gobierno corporativo tanto desde la investigación académica (artículos, libros y capítulos de libros), como desde instituciones nacionales e internacionales (desarrollo de códigos de buen gobierno). El objetivo de ambos ámbitos de estudio fue diferente, pero llegan a complementarse entre sí, ya que ambos tienen como objetivo final alcanzar el buen gobierno de las sociedades. Precisamente al análisis de los diferentes trabajos sobre gobierno corporativo dedicaremos las siguientes líneas, para lo cual distinguiremos entre las aportaciones hechas por la investigación académica y las aportaciones hechas por las instituciones nacionales e internacionales. El propósito que se persigue con esta revisión es caracterizar y clasificar los trabajos de gobierno corporativo llevados a cabo en los distintos ámbitos de estudio.

3.1. Análisis de la aportación de la investigación académica

La investigación académica sobre gobierno corporativo ha experimentado un continuo y notable crecimiento a partir de la publicación del ya referido Código *Cadbury* en 1992. Tomando como referencia la bases de datos *Web of Science* de los Editores *Thomson Reuters*, considerada por muchos como la base de datos académica más importante del mundo (Richart-Ramón *et al.*, 2011), los primeros trabajos académicos sobre gobierno

corporativo datan de 1977, pero el interés por su estudio empezó a hacerse evidente desde principios de los años noventa, tal como se observa en la siguiente figura (Figura 2).

Figura 2: Evolución de los trabajos académicos sobre gobierno corporativo



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de la base de datos *Web of Science*.

Como se puede observar en la Figura 2, la evolución de la investigación académica sobre gobierno corporativo ha experimentado un continuo y notable crecimiento desde principios de la década de los años noventa hasta el año 2015, llegando a publicarse un total de 1280 trabajos sobre gobierno corporativo ese mismo año. A partir de ahí, y hasta finales del año 2016, dichas investigaciones han experimentado un ligero descenso.

Las primeras investigaciones sobre gobierno corporativo se realizaron en EE.UU. (Estes, 1977; Sommer, 1977)¹⁸. Desde entonces este país se convertirá en el referente mundial en este tema. Hoy en día el número de publicaciones por parte de EE.UU. representa el 31,05% del total, considerando los 100 países que publican acerca de este tema (véase Tabla 12).

Tabla 12: Número de publicaciones sobre gobierno corporativo por países

Posición	País	Nº de publicaciones	Año de primera publicación	% de publicaciones
1º	EE.UU.	3.602	1.977	31,05%
2º	China	1.316	1.997	11,34%
3º	Reino Unido	1.246	1.986	10,74%
4º	Australia	663	1.989	5,72%
5º	Canadá	551	1.985	4,75%

¹⁸ No será hasta el año 1985 cuando aparezcan las primeras publicaciones de investigadores no estadounidenses, nos estamos refiriendo a los trabajos de Burritt (1985) en Australia, White (1986) en el Reino Unido, Cheung y Gaa (1989) en Canadá y Wei *et al.* (1997) en China, por citar algunos ejemplos.

Posición	País	Nº de publicaciones	Año de primera publicación	% de publicaciones
6º	Alemania	365	1.992	3,15%
7º	Taiwán	360	2.004	3,10%
8º	España	346	1.993	2,98%
9º	Holanda	329	1.997	2,84%
10º	Italia	305	1.995	2,63%
...	...	...	...	...
99º	República Dominicana	1	2.015	0,01%
100º	Arabia Saudita	1	2.014	0,01%
TOTAL		11.600	1.977-2.015	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de la base de datos *Web of Science*.

Como se puede observar en la Tabla 12, desde el año 1977 hasta el año 2016 se han publicado más de 11.000 trabajos sobre gobierno corporativo (entre artículos, *proceedings papers*, revisiones de literatura, capítulos de libro, etc.), de los cuales, 6.164 (53,13%) corresponden solo a EE.UU., China y el Reino Unido. Asimismo, llama la atención la sorprendente aportación de trabajos de investigadores de la República Popular de China en los últimos diecinueve años, llegando a ocupar el segundo lugar con relación a otros países con mayor tradición investigadora sobre estos temas. Esto puede deberse, entre otras cosas, al *boom* económico que viene experimentado este país, así como a la gran cantidad de investigadores chinos en comparación a otros países como consecuencia directa de su dimensión poblacional.

Con relación a los trabajos más citados sobre este tema, destaca con diferencia el trabajo de Shleifer y Vishny¹⁹ sobre la importancia de la protección jurídica de los inversores y de la concentración de la propiedad en los sistemas de gobierno corporativo en todo el mundo, titulado “*A survey of corporate governance*”, y publicado en *The Journal of Finance* en 1997 con un total de 2564 citas directas. Seguido de los trabajos de Gompers *et al.* (2003), Yermack (1996), La Porta *et al.* (2000) y Hoskisson *et al.* (2000) con 1.336, 1.145, 1.027 y 1.011 citas respectivamente, tal como se puede observar en la tabla 13.

Tabla 13: Relación de trabajos más citados

Autor (es)	Nombre de la publicación	Journal donde fue publicado	Total citas
Shleifer y Vishny, 1997	A survey of corporate governance	<i>Journal of Finance</i> , EE.UU.	2.564
Gompers <i>et al.</i> , 2003	Corporate governance and equity prices	<i>Quarterly Journal of Economics</i> , EE .UU.	1.336

¹⁹ Fecha de última consulta: 20 de enero de 2017.

Autor (es)	Nombre de la publicación	Journal donde fue publicado	Total citas
Yermack, 1996	Higher market valuation of companies with a small board of directors	<i>Journal of Financial Economics</i> , Suiza	1.145
La Porta <i>et al.</i> , 2000	Investor protection and corporate governance	<i>Journal of Financial Economics</i> , Suiza	1.027
Hoskisson <i>et al.</i> , 2000	Strategy in emerging economies	<i>Academy of Management Journal</i> , EE.UU.	1.011

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de la base de datos *Web of Science*.

Por otra parte, con relación a los autores con mayor número de contribuciones, destacan Igor Filatotchev y Mike Wright con 48 y 45 trabajos respectivamente, seguido por Renneboog, Goergen y Aguilera con 31, 28 y 28 trabajos respectivamente, tal como se puede observar en la Tabla 14.

Tabla 14: Relación de autores con mayor número de publicaciones

Autor	Nº de publicaciones	Procedencia
Filatotchev, I.	48	<i>City University London, UK.</i>
Wright, M.	45	<i>University of Nottingham, UK.</i>
Renneboog, L.	31	<i>Tilburg University, Netherlands</i>
Goergen, M.	28	<i>Cardiff University, UK.</i>
Aguilera, R. V.	28	<i>Damore McKim Sch Business. USA</i>

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de la base de datos *Web of Science*.

Como se puede extraer de las Tablas 13 y 14, tanto los autores más citados, como aquellos con mayor cantidad de trabajos, y los *journals* donde fueron publicados estos trabajos corresponden al ámbito anglosajón. Esto se puede explicar por la mayor tradición investigadora de los países anglosajones sobre temas propios del gobierno corporativo, así como por la fuerte influencia que tuvo el ya referido Código *Cadbury*.

La revisión de la literatura llevada a cabo permite diferenciar tres períodos en los que se podrían clasificar los estudios de gobierno corporativo.

El primer período surge con los dos primeros trabajos sobre gobierno corporativo realizados en EE.UU. en la década de los años setenta (Estes, 1977; Sommer, 1977). La mayoría de los trabajos empíricos desarrollados en este período se acercaron al análisis del gobierno corporativo bajo la perspectiva de la Teoría de Agencia. Este período tuvo como objetivo dar respuesta a dos cuestiones fundamentales (Denis y McConnell, 2003a); por un lado, el análisis del impacto de los mecanismos de gobierno corporativo, concretamente la existencia del consejo de administración sobre el desempeño de la

empresa, medido principalmente a través de indicadores de rentabilidad y de valor de mercado (Baysinger y Butler, 1985; Fama, 1980; Hermalin y Weisbach, 1991; Jensen y Meckling, 1976; Zahra y Pearce, 1989). Por otro lado, el análisis de la incidencia de los mecanismos de gobierno corporativo sobre las decisiones de la firma, principalmente aquellos referidos a la concentración de la propiedad, a la remuneración de los ejecutivos (Edwards y Fischer, 1994; Gorton y Schmid, 1996; Prowse, 1992) y a la estructura del consejo de administración (Hermalin y Weisbach, 1988; Pearce y Zahra, 1992; Rosenstein y Wyatt, 1990). En esta etapa, las distintas dimensiones del gobierno corporativo se analizaron de forma individual con el objetivo de medir el impacto que tiene cada una de estas sobre el desempeño y valor de la firma, principalmente para economías importantes como EE.UU., Australia, Reino Unido, Canadá, Alemania y Japón.

El segundo período surge cuando Jensen (1993) incorpora al sistema legal como un mecanismo de control externo del gobierno corporativo. La mayoría de los trabajos empíricos desarrollados en este período consideran al sistema legal como un factor determinante en el nivel de protección del inversor y en el desarrollo de los mercados financieros (Denis y McConnell, 2003a; Klapper y Love, 2004; La Porta *et al.*, 2000; 2004). Ello dio lugar a la aparición de un amplio abanico de trabajos que consideran el posible impacto de las diferencias de los sistemas legales sobre la estructura y eficacia del gobierno corporativo a partir de un análisis comparativo de dichos sistemas legales entre varios países. Según estos estudios, el sistema legal vigente en cada país incide directamente en el tipo de sistema de gobierno corporativo adoptado en cada país. Por otra parte, este período se caracteriza por el desarrollo de índices que miden el nivel de protección del inversor y su impacto sobre el desempeño y valor de la firma en distintos países (La Porta *et al.*, 1997; 1998; 2002; 2006).

El tercer y último período, amplía la investigación de temas propios de gobierno corporativo hacia otros ámbitos geográficos, especialmente a economías fuertes o emergentes de Asia, como China, Corea del Sur, Hong Kong, Malasia o Taiwán (Chiang *et al.*, 2011; Choi *et al.*, 2011; 2012; Lee, 2012; Leung y Horwitz, 2004; Tam y Tan, 2007; Tsao y Chen, 2012; Van Essen *et al.*, 2012), países de la Europa continental, como Francia, Italia, España o Portugal (Galia y Zenou, 2012; Lehmann *et al.*, 2012; Lhuillery, 2011; Tribo *et al.*, 2007) y Latinoamérica, como Argentina, Brasil, Chile,

México o Perú (Fuenzalida *et al.* 2013; Khanna y Thomas, 2009; Lefort y Urzúa, 2008; Lefort y Walker, 2007; Santiago-Castro *et al.*, 2009; Santiago-Castro y Brown, 2007; 2011). Asimismo, es posible encontrar algunos estudios en los que se compara el funcionamiento de empresas en ámbitos geográficos o países distintos (Filatotchev *et al.*, 2008; Hall y Oriani, 2006; Lee y O’neill, 2003; López-Iturriaga y Pereira do Carmo, 2006). Estas investigaciones suelen centrarse en el análisis de las diferencias que se producen de un país a otro o de una firma a otra, dependiendo del contexto en el que se desenvuelven (Dedman y Filatotchev, 2008). Por otro lado, se encuentra evidencia de cómo las prácticas de buen gobierno corporativo, dependiendo del entorno geográfico, pueden facilitar el acceso a la financiación externa y mejorar el desempeño operativo y financiero de la firma (Claessens, 2003; Ramaswamy *et al.*, 2008).

En cuanto a las perspectivas teóricas utilizadas en este último período, surgen nuevos marcos conceptuales diferentes a la Teoría de Agencia, siendo los más frecuentes la Teoría del “*Stewardship*” o Compromiso (Davis *et al.*, 1997; Fox y Hamilton, 1994), la Teoría de los Costes de Transacción (Choi *et al.*, 2012), la Teoría Prospectiva (Zona, 2012), la Teoría Institucional (Chizema y Kim, 2010), la Teoría “*Upper echelon*” y la Teoría basada en los Recursos (Chen *et al.*, 2010), aunque estos últimos de forma mucho más marginal. Asimismo, en este último período, son frecuentes los casos en los que se utiliza un enfoque contingente en el que dependiendo de la situación se aplican las asunciones de una u otra teoría (Christopher, 2010; Lee y O’Neill, 2003; Wu, 2008).

3.2. Análisis de la aportación de las instituciones nacionales e internacionales

Al igual que la investigación académica, las aportaciones de las instituciones nacionales e internacionales sobre gobierno corporativo también han experimentado un continuo y notable crecimiento a partir de la publicación del Código *Cadbury* en 1992. A diferencia de la investigación académica, las instituciones han centrado sus esfuerzos en la elaboración de informes y/o códigos de buen gobierno o gobierno corporativo que sirvan de guía a las sociedades.

Así pues, el primero de ellos fue desarrollado en los años setenta en los EE.UU. como reacción a determinados escándalos financieros y a la creciente oleada de Ofertas Públicas de Adquisición (OPAs) hostiles del momento (Aguilera y Cuervo-Cazurra, 2004). En efecto, en 1978, tuvo lugar la publicación de uno de los primeros informes

relativos al gobierno corporativo, nos estamos refiriendo al Informe “*The Role and Composition of the Board of Directors of the large Publicly Owned Corporation*” publicado por la “*Business Round Table*”; dicho Informe amplió la visión acerca de las responsabilidades y tareas a desarrollar por parte de los directivos de la firma y estableció las directrices para la mejora del gobierno corporativo en las compañías americanas. Sin embargo, a partir de ahí, tuvo que pasar una década para que los movimientos de reformas del gobierno corporativo empezaran a extenderse a otros países.

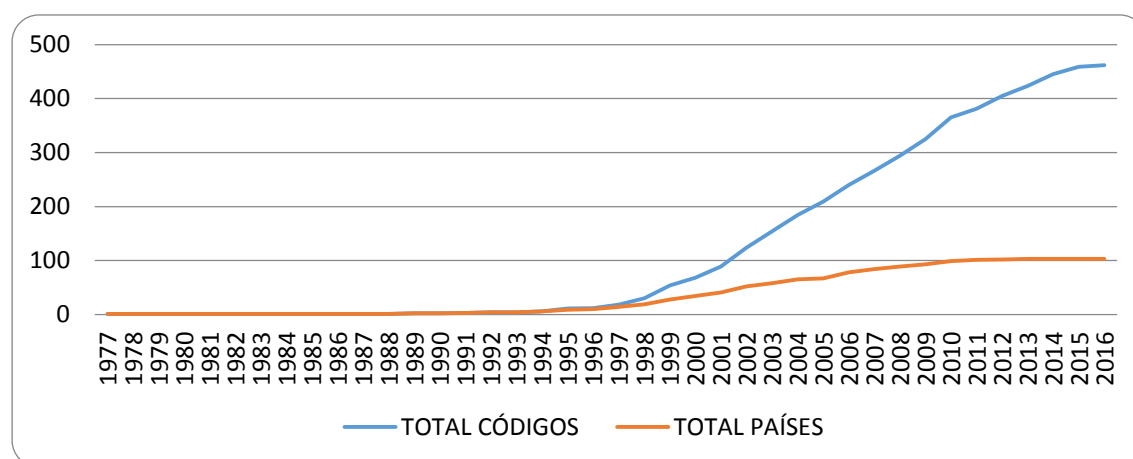
A finales de los años ochenta algunos países asiáticos, como Corea del Sur, Taiwán o Hong Kong, comenzaron a experimentar un rápido desarrollo económico e industrial, hecho que dio lugar a la aparición del segundo código de gobierno corporativo. En efecto, en 1989, la Bolsa de Valores de Hong Kong (*Hong Kong Stock Exchange*) publicó su primer Código de gobierno corporativo, *Code of Best Practice, Listing Rules*. Dos años después, en 1991, tuvo lugar la aparición del tercer código de gobierno corporativo en Irlanda, la *Statement of Best Practice on the Role and Responsibility of Directors of Publicly Listed Companies*, se trataba del trabajo realizado por la Asociación Irlandesa de Inversores, ampliamente conocido como el Informe IAIM (Irlanda-91). Ese mismo año, en la Bolsa de Valores del Reino Unido, se crea el “Comité *Cadbury*” con la misión de redactar un informe sobre el buen gobierno de las empresas del Reino Unido. Dicho Informe fue hecho público en diciembre de 1992 y es ampliamente conocido bajo el nombre de “Código *Cadbury*”.

La publicación del Código *Cadbury* en 1992 en el Reino Unido marcó un antes y un después en la publicación de diferentes informes y/o códigos de buen gobierno²⁰. En efecto, la publicación de dicho Informe dio lugar a la aparición continuada de códigos y/o informes de buen gobierno en distintos países, tal es el caso de Canadá (1994), Sudáfrica (1994), Australia (1995), Francia (1995), España (1996), India (1996), Brasil, (1997), Japón (1997), Holanda (1997), Alemania (1998), Bélgica (1998), Italia (1998), Grecia (1999) y Portugal (1999), por citar algunos. Tal fue la importancia del Código *Cadbury* que en la misma década, 24 países habían publicado por lo menos un código

²⁰ Al Comité *Cadbury* le siguió el Comité *Greenbury* (1995), a este el Informe *Hampel* (1998), y a este el Informe *Higgs* (2003), y así en el Reino Unido se van publicando diversos informes hasta llegar al “*The UK Corporate Governance Code*” y al “*The UK stewardshio Code*”, ambos redactado en septiembre de 2012. Todos y cada uno de ellos, de una y otra forma, hacen referencia a una serie de recomendaciones destinadas a mejorar las buenas prácticas de gobierno corporativo.

y/o informe de buen gobierno, resultando un total de 72 códigos y/o informes de buen gobierno (Aguilera y Cuervo-Cazurra, 2004). Actualmente, un total de 96 países y varias organizaciones nacionales e internaciones han publicado por lo menos un informe y/o código de gobierno corporativo, habiéndose hecho público un total de 459 informes y/o códigos de gobierno corporativo, tal como se puede observar en la siguiente figura (Figura 3).

Figura 3: Evolución del número de códigos y/o informe de gobierno corporativo y número de países en adoptar dichos códigos



Fuente: Elaboración propia a partir de dato obtenidos de *European Corporate Governance Institute*.

Como se puede observar en la Figura 3, el número de códigos de buen gobierno y de países que los han adoptado ha experimentado un notable y continuo crecimiento a partir de los años noventa. Los distintos códigos y/o informes de gobierno corporativo en los distintos países, han tenido su origen en informes de comisiones de expertos, reguladores públicos, mercados de valores u organizaciones supranacionales, además de foros y conferencias internacionales.

Esta difusión de códigos de buen gobierno se vio favorecida por el impulso de organismos internacionales como el BM, la OCDE (Aguilera y Cuervo-Cazurra, 2009), la UE y el Foro Global de Gobierno Corporativo, quienes destacaron la importancia de mejorar las instituciones de la gobernanza empresarial. De entre estas organizaciones, especial mención merece la OCDE, quien en 1999, emitió por primera vez los “Principios de la OCDE para el gobierno de las sociedades”, los cuales fueron actualizados en 2004, convirtiéndose desde entonces en referencia internacional para la emisión de distintos códigos de gobierno corporativo de las sociedades y la base para

diversas iniciativas de reforma, tanto gubernamentales como del sector privado (López-Herrera y Ríos-Szalay, 2005).

La mayoría de dichos trabajos fueron publicados por el Reino Unido, nada menos que 36 códigos y/o informes de gobierno corporativo desde 1992 hasta el 2014, seguido por Alemania y EE.UU. con 19 y 17 informes y/o códigos de gobierno corporativo respectivamente (véase Tabla 15), habiendo sido redactados por instituciones gubernamentales u otros entes públicos, y por comités “*ad hoc*” creados por las Bolsas de Valores o asociaciones empresariales.

Tabla 15: Relación de países con mayor cantidad de códigos elaborados

País	Número de Códigos	Primer Código	Último Código
Reino Unido	36	1992	2014
Alemania	19	1998	2015
EE.UU.	17	1997	2013
Francia	13	1995	2013
Dinamarca	12	2000	2014
Italia	12	1998	2015
Australia	11	1995	2014
Portugal	11	1999	2014
España	11	1996	2015
Japón	10	1997	2015

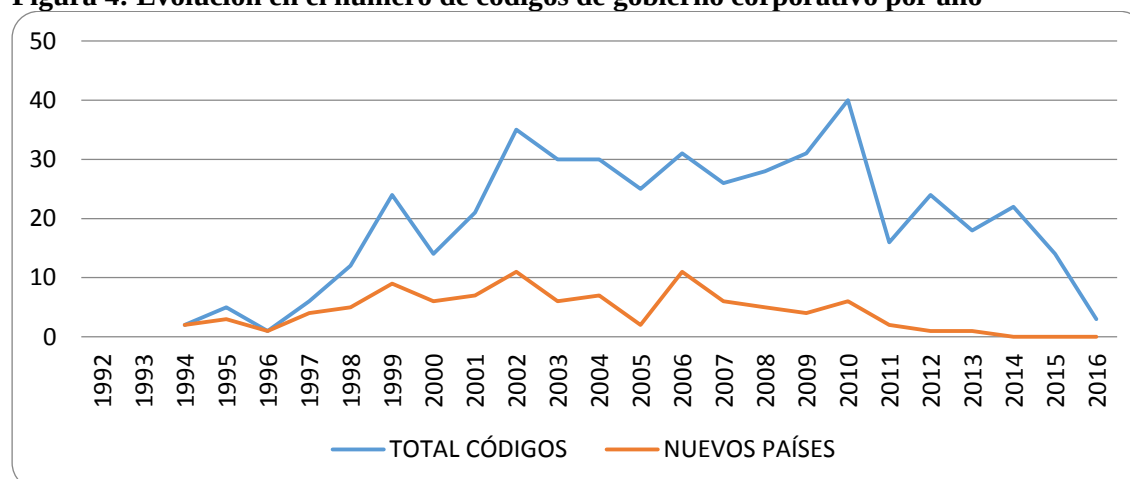
Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de *European Corporate Governance Institute*.

Ahora bien, la evolución en el número de códigos de gobierno corporativo publicados año tras año no ha seguido una línea continua a lo largo del tiempo, al contrario, la misma presenta períodos de mayor y de menor publicación, tal como se puede observar en la siguiente figura (Figura 4).

Como se puede observar en la Figura 4, a partir de la publicación del Código *Cadbury* en 1992 se han ido publicando una serie de códigos y/o informes de gobierno corporativo en diferentes países a un ritmo diferente. Así pues, es posible observar un continuo crecimiento –con un ligero descenso en el año 2000– en la publicación de dichos códigos hasta el año 2002, llegando a publicarse en dicho año un total de 35 códigos y/o informes de gobierno corporativo. A partir de ahí, y hasta el año 2005 dichas publicaciones experimentaron un ligero descenso. En ese año, se llegaron a publicar solo 25 códigos y/o informes de gobierno corporativo. Sin embargo, a partir de

ahí y hasta el año 2010, nuevamente dichas publicaciones experimentaron un notable crecimiento, llegando a publicarse un total de 40 códigos y/o informes de gobierno corporativo ese mismo año. Sin embargo, a partir de ahí y hasta finales de 2016, nuevamente dichas publicaciones experimentaron un notable descenso. De hecho, el último año disponible, 2016, solo se observan 3 nuevas publicaciones.

Figura 4: Evolución en el número de códigos de gobierno corporativo por año



Fuente: Elaboración propia a partir de dato obtenidos de *European Corporate Governance Institute*.

En la Figura 4 se pueden identificar dos momentos concretos en los que dichas publicaciones alcanzaron su máximo nivel, nos estamos refiriendo a los años 2002 y 2010 con 35 y 40 publicaciones respectivamente. Algunos autores han relacionado este aumento de las publicaciones de informes y/o códigos de gobierno corporativo con algunos escándalos empresariales (López-Quezada-Marín y Camacho-Mañano, 2011).

En efecto, en el año 2002, en respuesta a los escándalos financieros²¹ acontecidos principalmente en empresa de EE.UU. [por ejemplo: Enron (2001), Arthur Andersen (2002), Adelphia (2002), Global Crossing (2002), Q-West (2002), Tyco (2002), World.Com (2001), Xerox (2002)] y de Europa [por ejemplo: Vivendi (2002), Euro-Disney (2002), Ahold (2003), Parmalat (2003), Eurobank (2003)], distintos países y organismos internacionales han incrementado su participación en lo que respecta a la emisión de informes y/o códigos de gobierno corporativo, dirigidos a recuperar la confianza del mercado. Con relación al segundo momento de mayor producción de códigos y/o informes sobre gobierno corporativo (2010), este se puede explicar por la

²¹ Para un excelente repaso global de los principales escándalos financieros y los fallos subyacentes en sus respectivos mecanismos de gobernanza, véase, por todos, Olcese-Santonja (2005), pp. 241 y ss. En general sobre los instrumentos con los que EE.UU. trató de superar aquellas primeras crisis del siglo XXI, véase, Pérez-Carrillo (2005), pp. 139 a 173.

grave crisis económica y financiera de dimensión mundial y con consecuencias aún por ver, originada en los EE.UU. en 2008 como consecuencia del colapso de la burbuja inmobiliaria que provocó la llamada crisis crediticia, hipotecaria y de confianza en los mercados. Crisis que afectó primero al sistema financiero estadounidense, y posteriormente al sistema financiero internacional, haciendo de esta una crisis de dimensiones globales que ha provocado en último término importantes quiebras de grandes bancos de inversión (por ejemplo: Lehman Brothers, Merrill Lynch, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Bearns, Stern, entre otros). Este hecho ha promovido también una serie de reformas de los sistemas de gobierno corporativo de distintos países.

En definitiva, el estudio del gobierno corporativo ha ido ganando interés con el paso del tiempo. De su estudio, como hemos tenido oportunidad de ver, se han ocupado órganos e instituciones nacionales e internacionales, así como la investigación académica de una gran cantidad de países en todo el mundo.

4. Sistemas de gobierno corporativo en el mundo

El sistema de gobierno corporativo depende en buena medida del entorno legal, reglamentario e institucional de cada país. Son muchos los factores que hacen posible la existencia de diversos sistemas de gobierno corporativo en el mundo. En efecto, la globalización de los mercados así como las diferencias institucionales entre los países han dado lugar al surgimiento de diferentes sistemas de gobierno corporativo. Un sistema de gobierno corporativo puede ser definido como el entorno particular de un país o grupo de países, en donde los factores institucionales, legales y culturales determinan los patrones de influencia que los diferentes *stakeholders* ejercen sobre la toma de decisiones y el comportamiento gerencial (Weimer y Pape, 1999).

Estas diferencias a las que hemos hecho referencia, hacen que no exista un modelo de gobierno corporativo único y posiblemente nunca llegue a haberlo (Pérez-Carrillo, 2009b). Al contrario, coexisten en el mundo diversos sistemas distintos de gobierno corporativo, donde todos los modelos reciben recíprocas influencias entre sí. La literatura de gobierno corporativo está de acuerdo al afirmar que no existe un modelo único que refleje adecuadamente la gobernanza empresarial en todos los contextos nacionales (La Porta *et al.*, 1997; 1998; Lubatkin *et al.*, 2007). De hecho, el objetivo no es tener un único sistema de gobierno, válido para todos los contextos y países, sino

sistemas que se adapten a las particularidades de cada región, que respondan a su problemática y sean útiles para su tejido empresarial. Esto se debe en parte a que todos los sistemas de una u otra forma están sometidos al impacto de sus respectivos contextos históricos, sociales y culturales sobre los que a su vez operan transformaciones (Pérez-Carrillo, 2009b).

A modo de ejemplo, con relación a los diferentes sistemas de gobierno corporativo, se ha dicho que la propiedad dispersa y el control en los países de influencia anglosajona es el resultado de una política que favorece la competencia e impone obstáculos a la concentración del control en manos de pocos inversores y que refleja las necesidades de financiación de las grandes sociedades (Roe, 1994). Otros señalan que la presencia de grandes bloques de accionistas es la consecuencia directa de la poca protección jurídica de los inversores, que dificulta la atracción de capital disperso (La Porta *et al.*, 1999). Algunos señalan que los problemas del gobierno corporativo derivan de un exceso regulatorio, otros en cambio consideran que las mejoras vendrán precisamente de la mano de una mayor regulación. Por su parte, y desde una perspectiva intermedia, Easterbrook y Fischel (1991) sostienen que cada ordenamiento jurídico debería tener las disposiciones y el gobierno corporativo que mejor se adapte a sus necesidades y actividades.

Sin embargo, y pese a estas diferencias, existen una serie de reglas y principios comunes que pueden caracterizar y determinar una serie de buenas prácticas de gobierno corporativo que sean comunes a todos. Según Weimer y Pape (1999) pueden identificarse hasta ocho características diferentes en los sistemas de gobierno corporativo, a saber: 1) el concepto predominante de empresa, 2) el consejo de administración, 3) la influencia relevante de los *stakeholders* en la toma de decisiones, 4) la importancia del mercado de valores en la economía nacional, 5) la presencia o ausencia del mercado de control corporativo, 6) la estructura de la propiedad, 7) el grado en que la compensación ejecutiva depende del desempeño corporativo y, 8) el horizonte temporal de las relaciones económicas.

Ahora bien, el modelo predominante ha sido el adoptado por las economías desarrolladas occidentales, como EE.UU. y el Reino Unido, donde el contexto institucional permite la aplicación eficiente de los contratos de agencia (Peng, 2003). Una característica fundamental de las organizaciones de estos países es la separación

entre la propiedad y el control, dando lugar al nacimiento de conflictos de agencia entre el principal y el agente (Jensen y Meckling, 1976). Otro modelo que también ha recibido apoyo es el modelo alemán o el japonés, cuya característica principal tiene que ver con la alta participación de las instituciones bancarias en la financiación de las organizaciones. Otros sistemas se caracterizan por la alta concentración del control familiar, como es el caso de Canadá, España e Italia (Gilson, 2001). De otra parte, en países emergentes, el contexto institucional hace que el cumplimiento de los contratos sea más costoso y problemático (North, 1990; Wright *et al.*, 2005). Lo anterior genera una concentración de la propiedad (Dharwadkar *et al.*, 2000), esto como consecuencia directa de la ausencia de eficientes mecanismos externos de gobierno, lo que podría generar un conflicto entre accionistas mayoritarios y minoritarios (Morck *et al.*, 2005).

Bajo este escenario, diversos estudios han procedido a diferenciar los sistemas de gobierno corporativo existentes en el mundo. Así pues, existe cierto consenso en la literatura en diferenciar hasta tres sistemas diferentes²². Por un lado, el sistema anglosajón o capitalista, o sistema del accionista/*outsider*. El sistema europeo continental, del *stakeholder/insider*, u orientado a la red. Y por último, el sistema emergente o institucional propio de los mercados emergentes (Krambia-Kapardis y Psaros, 2006). No obstante lo señalado líneas arriba, en los últimos años ha surgido una nueva corriente en la literatura que propugna la convergencia de los diferentes sistemas de gobierno corporativo. Precisamente al estudio de estos sistemas de gobierno corporativo vamos a dedicar las siguientes líneas.

4.1. Sistema anglosajón

El primer sistema, el sistema anglosajón o capitalista, ha sido el económicamente dominante en los siglos XIX y XX siendo sus principales representantes Australia, Canadá, EE.UU. y Reino Unido (Albert, 1991; Choi *et al.*, 2004; Ooghe y De Langhe, 2002). Este sistema deriva de la ley común de origen inglés, y se caracteriza por una legislación más flexible, prácticas comunes e interpretaciones judiciales previas de la ley. Asimismo, se caracteriza por tener un mejor sistema institucional, menores niveles de corrupción y parlamentos más eficientes (La Porta *et al.*, 1998; 2000; 2002). Este

²² Algunos autores como: Scott (1985), Jong (1991), Moerland (1995), Weimer y Pape (1999) y Reaz y Hossain (2007), coinciden en señalar que es posible identificar hasta cuatro sistemas de gobierno corporativo, a saber: 1) sistema anglosajón o capitalista; 2) sistema germánico; 3) sistema latino; y 4) sistema japonés.

sistema busca la maximización de la riqueza de los accionistas, y su protección a través del principio de un voto por acción (Franks y Mayer, 1990; Weimer y Pape, 1999).

Otra de las características fundamentales de este sistema es que la propiedad se encuentra dispersa entre un gran número de accionistas, los mercados financieros están muy desarrollados, los derechos de propiedad son ampliamente negociados y son frecuentes las OPAs (Albert, 1991; Choi *et al.*, 2004; Weimer y Pape, 1999). En este sistema, el consejo de administración está compuesto por un solo nivel, y se encuentra integrado por consejeros internos y externos. Los primeros, los consejeros internos, son los responsables de la gestión de la empresa, ejerciendo las responsabilidades de lealtad y cuidado hacia los accionistas (Lorsch y MacIver, 1989). Finalmente, este sistema se caracteriza por relaciones económicas a corto plazo, resultantes de la flexibilidad existente en los mercados de capital, laboral y de productos y servicios, lo cual asegura un rápido ajuste al cambio de circunstancias en el mercado, no favoreciendo las relaciones a largo plazo (Gelauff y Den-Broeder, 1996).

En definitiva, este sistema está basado en un consejo de administración independiente con respecto a sus accionistas y *stakeholders*, fuertes mercados financieros y una mínima intervención del gobierno. Por otra parte, la asamblea general de accionistas y el consejo de administración son considerados como los principales instrumentos de gobierno, cuyas funciones principales se concentran en el control de los resultados del negocio y las decisiones estratégicas (Pučko, 2005). En este sistema, los inversores tienen un menor riesgo de ser expropiados, lo que incide en la existencia de un mercado amplio de control corporativo que induce a los directivos a cuidar su reputación y a ser responsables en su actuación (Ooghe y De Langhe, 2002).

Los países que siguen este sistema son los siguientes: Australia, Canadá, Chipre, EE.UU., Hong Kong, India, Irlanda, Kenia, Malasia, Nueva Zelanda, Pakistán, Reino Unido, Singapur, Tailandia y Sudáfrica.

4.2. Sistema continental

El segundo sistema, el sistema continental, propio de países como Alemania, Austria, Dinamarca, España, Francia, Noruega y Japón, es el más extendido en el mundo. Este sistema se caracteriza por una fuerte influencia en la toma de decisiones a través de redes relativamente estables, siendo los mecanismos más comunes la participación

accionarial cruzada y el intercambio de consejeros (Moerland, 1995; Ooghe y De Langhe, 2002). Este sistema surge de la ley civil de origen eminentemente romano, donde las leyes son dictadas por los parlamentos nacionales y aplicadas por los jueces. Este sistema, a su vez, se subdivide en tres modelos diferentes de acuerdo a su origen legal con características propias cada uno: el francés, el alemán y el escandinavo (véase Tabla 16). La ley francesa es la más débil en la protección de los derechos del inversor, mientras que la alemana y escandinava se posicionan en un nivel medio (La Porta *et al.*, 1998; 2000).

Tabla 16: Países con sistema continental según su origen legal

Origen francés	Origen alemán	Origen escandinavo
Bélgica	Alemania	Dinamarca
Brasil	Austria	Finlandia
España	Corea del Sur	Noruega
Francia	Eslovaquia	Suecia
Grecia	Eslovenia	
Holanda	Hungría	
Indonesia	Japón	
Italia	Lituania	
Malta	Polonia	
México	República Checa	
Perú	Suiza	
Portugal	Taiwán	
Turquía		

Fuente: Adaptado de La Porta *et al.* (1998); López-Iturriaga y Pereira do Carmo (2006); López-Quesada-Martín y Camacho-Miñano (2011).

En el primer modelo, los accionistas tienen una mayor influencia sobre la organización. Esto se debe en parte a que las organizaciones se encuentran en manos de *holdings* financieros, *holdings* cruzados, del gobierno y grupos familiares (Jong, 1991). Otra característica fundamental de este modelo es que el consejo de administración en la mayoría de los casos está compuesto por un solo nivel. En este modelo, los mercados de capital juegan un papel menos importante que en el sistema anglosajón, aunque existe un mayor número de adquisiciones hostiles que en otros modelos (Moerland, 1995). A este modelo pertenece el caso español, con un considerable número de medianas empresas, donde la mayoría de los grandes accionistas suelen ser grupos familiares (Fernández-Rodríguez *et al.*, 2004).

En el segundo modelo, el modelo alemán, las empresas son entidades económicas autónomas que constituyen una coalición de varios partícipes (accionistas, gestión, empleados, proveedores y clientes) que se esfuerzan por la continuidad de la empresa

(Moerland, 1995). Una característica fundamental de este modelo es que el consejo de administración se encuentra integrado por dos niveles (sistema dual)²³: consejo de gestión y consejo de supervisión (Bleicher y Paul, 1986; Edwards y Fischer, 1994; Kaplan, 1995). El consejo de gestión se encarga de la dirección y gestión de la compañía, mientras que el consejo de supervisión se encarga del control y la supervisión de la compañía, incluyendo la co-gestión o co-determinación (participación de los trabajadores) (Olcese-Santonja, 2005). Otra característica importante de este modelo se refiere a la influencia que tienen los bancos sobre las empresas. Asimismo, se constituyen en los principales proveedores de recursos financieros para estos, por lo mismo, cuentan con una participación accionarial importante en las organizaciones y participan de forma directa en el consejo supervisor (Weimer y Pape, 1999).

El tercer modelo, el modelo escandinavo, se encuentra en una posición intermedia entre los modelos francés y alemán, y es quizás uno de los menos estudiados.

De forma general, en este sistema, la propiedad se encuentra concentrada en manos de familias o bancos, los mercados financieros son menos líquidos y existe una baja protección al inversor (Millar *et al.*, 2005). Este sistema se caracteriza también por el papel que desempeña el gobierno en los asuntos económicos y sociales, existiendo un lazo estrecho entre este, y el sector industrial y bancario (Millar *et al.*, 2005). Otra característica fundamental de este sistema, tiene que ver con la utilización de dimensiones internas de gobierno corporativo como el consejo de administración, planes de compensación ejecutiva y participación de los directivos en la propiedad de la empresa (Ooghe y De Langhe, 2002). Por medio de estos mecanismos se busca proteger los intereses de los accionistas y *stakeholders* a través de relaciones a largo plazo. En este sistema, el control es ejercido por los accionistas mayoritarios, y el consejo de administración está integrado por consejeros internos y externos. En definitiva, el sistema continental se caracteriza por la presencia de grandes grupos controladores, mercados financieros débiles y una fuerte intervención del gobierno (Pučko, 2005).

²³ Con relación al sistema dual de la empresa alemana, debemos señalar que la historia comienza en 1870, cuando se plantea, por primera vez, la “constitución empresarial de carácter dual” que se formaliza, mediante ley, en 1891 donde aparece la figura del *comité de empresa*. En 1920 se aprueba la Ley sobre los “Comités de empresa” con amplios poderes en materia de información y de asesoramiento, pero sin disponer de poderes de co-gestión. En 1922 es cuando se plantea la participación de los representantes del Comité de Empresa en los “Consejos de vigilancia”, como máximo órgano del gobierno corporativo de las empresas alemanas. En 1934 con el nazismo se abandona el sistema dual, que se vuelve a recuperar en 1951 para el sector del carbón y el acero. Y en 1952 entra en vigor la Ley de “Constitución empresarial” para las empresa alemanas (García-Echevarría, 1995).

4.3. Sistema emergente o institucional

Junto a los dos sistemas anteriores, recientemente está surgiendo un tercer modelo o sistema propio de los países en vías de desarrollo y/o emergentes, denominado “sistema emergente o institucional” (Krambia-Kapardis y Psaros, 2006; Lin, 2001; Oman, 2001). Este sistema se basa en la transparencia institucional y el fortalecimiento de las leyes e instituciones, siendo sus principales representantes los países del Este de Europa, países asiáticos como China, Malasia, Tailandia, Indonesia y Filipinas, así como países de Latinoamérica como Argentina, Brasil, Chile y México.

En este modelo, las instituciones y el cambio institucional juegan un papel importante en la reducción de los costes de transacción y de la incertidumbre, así como en la generación de beneficios colectivos (Rutherford, 2001). Así pues, las instituciones constituyen las reglas del juego que delimitan la interacción humana, las cuales pueden ser clasificadas en formales e informales (North, 1994). Las formales se encuentran integradas por un conjunto de leyes, reglamentos y procedimientos gubernamentales, aunque estas no son del todo eficientes; mientras que las informales se encuentran integradas por un conjunto de ideas, creencias, normas de comportamiento, códigos de ética y conducta, parentesco, conexiones familiares y contactos con el gobierno (Peng *et al.*, 2003; Peng y Heath, 1996; Peng, 2004; Yeung, 2006).

Entre las principales características de este sistema, podemos señalar la existencia de conflictos entre principal-principal, o lo que es lo mismo, entre accionistas mayoritarios y accionistas minoritarios; una alta concentración de la propiedad, concentración que se encuentra mayoritariamente en manos de corporaciones, bancos o familias; pobre protección institucional a los accionistas minoritarios y débiles indicadores de gobierno (La Porta *et al.*, 1997). Otra característica de este sistema hace referencia a un bajo nivel de valoración de la empresa (Claessens y Fan, 2002; La Porta *et al.*, 2002; Lins, 2003), bajos niveles de pagos de dividendos (La Porta *et al.*, 2000), menor información (Morck *et al.*, 2000), bajo nivel de inversión en innovación (Morck *et al.*, 2005), expropiación de los accionistas minoritarios (Claessens *et al.*, 2000; Faccio *et al.*, 2001; Johnson *et al.*, 2000; Mitton, 2002), y mercados financieros poco desarrollados (Chong y López de Silanes, 2007). En definitiva, el sistema de gobierno corporativo emergente o institucional refleja el entorno institucional de dichos países, siendo sus principales

características los conflictos entre principal-principal, alta concentración de la propiedad y una débil protección de los accionistas minoritarios (Young *et al.*, 2008).

4.4. Convergencia de los sistemas de gobierno corporativo

Llegados a este punto, nos encontramos en condiciones de señalar que ninguno de los sistemas analizados hasta ahora ha logrado un gobierno corporativo idóneo. Este hecho ha motivado que exista una cierta tendencia hacia la convergencia nacional e internacional de las prácticas de buen gobierno recogidas en los diferentes códigos de gobierno (Bhuiyan y Biswas, 2007). Aunque ninguno de los sistemas ha logrado que las estructuras de gobierno corporativo sean idóneas en términos absolutos, existe cierto consenso en la literatura en buscar la convergencia hacia el modelo anglosajón o capitalista, con el objetivo de lograr una mayor transparencia en el mercado, incrementar la participación de los accionistas, hacer más eficiente la labor supervisora del consejo de administración y desarrollar sistemas de compensación homogéneos para los ejecutivos (Cuervo, 2002).

Con relación a este punto, Gilson (2001) analiza tres tipos de convergencia del gobierno corporativo, que son: 1) convergencia funcional, que hace referencia a la situación en que las instituciones de gobierno existentes de un país son lo suficientemente flexibles para responder a la presión competitiva y demandas de cambio sin alterar las características de las instituciones formales; 2) convergencia formal, cuando una respuesta efectiva requiere acciones legislativas para alterar la estructura básica de las instituciones existentes de gobierno; y 3) convergencia contractual, donde las acciones toman la forma de contrato, dado que las instituciones existentes de gobierno no son flexibles para responder sin un cambio formal.

En este sentido, Gilson (2001) señala que las características institucionales de cada país impiden una convergencia formal entre los distintos sistemas de gobierno corporativo, aunque sí existe una convergencia funcional. Por su parte, Reed (2002) señala que los países en desarrollo con sistemas institucionales están moviendo su modelo hacia el sistema anglosajón, y por ello trabajan hacia un mayor nivel de protección de los accionistas minoritarios y cambios en los mercados financieros. Por otro lado, encontramos que la convergencia del gobierno corporativo ha evolucionado más rápido en las prácticas de buen gobierno que en el marco normativo de los países (Hansmann y

Kraakman, 2001). Así pues, los países comienzan a incluir prácticas de buen gobierno similares en sus códigos de gobierno corporativo, no reflejándose esa misma convergencia en sus sistemas legales.

5. Marco normativo del gobierno corporativo

Como ya tuvimos oportunidad de ver arriba, los sistemas de gobierno corporativo dependen en gran medida del sistema legal de cada país²⁴. Así, se reconoce al sistema legal como un factor determinante en la protección de los derechos del inversor y el desarrollo de los mercados financieros (Jensen, 1993; La Porta *et al.*, 2002). Además, es necesario tener en cuenta que cada ordenamiento jurídico tiene su sustento en sistemas políticos culturales y económicos distintos.

En general, tanto a nivel nacional como internacional, el marco normativo del gobierno corporativo tiene una doble fuente de aparición; por un lado, se encuentran los códigos de buen gobierno corporativo que han desempeñado una función importante en la regulación de las normas del gobierno corporativo en todo el mundo; y por otra parte, se encuentran las disposiciones legales nacionales en cada país, y en aquellos países que forman parte de una integración económica como la UE, se encuentran también las normativas comunitarias, las cuales gozan de primacía y efecto directo sobre las normas nacionales.

Es preciso poner de manifiesto la importancia de la dualidad de fuentes regulatorias del gobierno corporativo, ya que así como las primeras se constituyen en “meras recomendaciones” dirigidas a las sociedades cotizadas que estas deberían cumplir (Martínez-Garrido, 2009), las segundas se constituyen en normas de obligado cumplimiento. Precisamente al análisis de dichas fuentes normativas del gobierno corporativo dedicaremos las siguientes líneas.

5.1. Códigos de buen gobierno

Los códigos o recomendaciones de buen gobierno corporativo parten de una línea de voluntariedad, que con el tiempo se ha transformado en la fórmula de “cumplir o

²⁴ Con relación a este punto, no podemos ni debemos entrar de lleno en este tema por no ser el objetivo principal de nuestro trabajo, no obstante, no podemos dejar de remitir a algunos trabajos clásicos y de lectura obligatoria sobre esta materia, así por ejemplo: Crespo-Rodríguez y Zafra-Jiménez (2005), Duque (2006).

explicar” (“*comply or explain*”, en su versión inglesa), en el sentido de que se obliga a las compañías cotizadas a informar periódicamente al mercado sobre sus prácticas de gobierno y el grado de cumplimiento de las mismas, o como alternativa, explicar los motivos del incumplimiento de alguna de sus disposiciones (Pérez-Carrillo, 2009a).

La técnica de los códigos de buen gobierno pone el énfasis en demostrar cómo el mundo de los negocios puede mejorar la gestión de las empresas a través de comportamientos transparentes e íntegros. Y aunque no se dispone todavía de una definición universalmente aceptada sobre estos códigos, existe una opinión generalizada de que estos comprenden acciones voluntarias que van más allá de las obligaciones estrictamente legales (Botana-Agra, 2009). Así pues, los códigos de buen gobierno corporativo pretenden determinar unos principios, normas, instrumentos y prácticas que regulen la actuación de los principales centros de decisión, ejecución y control de la empresa.

El principal objetivo de los códigos consiste en brindar una guía en aspectos relacionados a la composición del consejo de administración, la relación entre los accionistas y los distintos grupos de interés, así como orientar los procesos de auditoría y transparencia informativa, selección, remuneración y remoción de los miembros del consejo y del máximo ejecutivo de la empresa (Aguilera y Cuervo-Cazurra, 2004). En otras palabras, los códigos de buen gobierno tienen por finalidad fortalecer los mecanismos de control interno de las organizaciones.

La información contenida en los códigos y/o informes de gobierno corporativo pueden seguir o no un formato homogéneo. La mayoría de los países del mundo, aconsejan realizar un informe sobre el buen gobierno de la empresa, pero no cuentan con un formato único a seguir. Dependiendo de las características particulares de cada país y la experiencia empresarial de sus organizaciones, estos informes pueden contener diferente información. Sin embargo, en la mayoría de dichos informes, existen una serie de puntos comunes en los cuales coinciden en gran medida todos ellos (Ferruz *et al.*, 2010), con ciertos matices y particularidades. Estos elementos comunes pueden ser agrupados en los siguientes puntos: el alcance del informe, el objeto del informe, el establecimiento de funciones y responsabilidades, la composición del consejo de administración, las comisiones especiales, la dualidad del presidente del consejo y, la remuneración de los consejeros. Así pues, todos los informes ofrecen una explicación

detallada de la estructura del sistema de gobierno de la sociedad y de su funcionamiento.

Ahora bien, y como hemos señalado al principio de este apartado, una característica importante de estos códigos es el carácter voluntario en su aplicación. Es decir, muchas de sus disposiciones, en principio, no se encontraban previstas en los ordenamientos jurídicos de los distintos países, y su incorporación en los códigos de buen gobierno no obligaba a su cumplimiento. Fueron los escándalos financieros de 2001-2003 y la crisis económica de 2008, los que han impreso ciertos cambios y han provocado que varias de estas disposiciones, en principio voluntarias, fueran recogidas por los ordenamientos jurídicos de varios países, entre ellos España.

5.2. Sistema legal

El sistema legal puede ser definido como el conjunto de instituciones jurídicas que promueven el desarrollo económico de los países (Glendon *et al.*, 1992; La Porta *et al.*, 1996). Históricamente las tradiciones legales más influyentes en el mundo han sido el sistema común (*common law*) –adoptado por países de influencia anglosajona tales como Reino Unido, EE.UU., Australia, o Canadá, entre otros– y el sistema civil (*civil law*) –adoptado por la mayor parte de los países de Europa continental así como los países de América del Sur–. Ambos sistemas influyen en aspectos relevantes del gobierno corporativo en las distintas regiones (Salter y Doupnik, 1992).

El sistema común, propio de los países anglosajones, se caracteriza por dar solución a casos específicos por medio de jueces independientes. Este sistema crea un entorno de gobierno corporativo orientado al accionista, donde los derechos de propiedad se hallan más protegidos como consecuencia de su propia evolución histórica y, especialmente, de su sistema judicial (Beck *et al.*, 2003; Hayek, 1960; La Porta *et al.*, 1997; 1998; Levine, 1998; 1999; 2005); asimismo, los requerimientos sobre el nivel de información hacia el inversor suelen ser mayores (Ball *et al.*, 2000; Stefanescu, 2011). En este sistema, el derecho se deriva de la práctica judicial de los tribunales y jueces, quienes interpretan, moldean y crean leyes a través de la jurisprudencia, por lo que resulta más efectivo tanto en la resolución de conflictos como en la salvaguardia de los derechos de propiedad de los accionistas (Ergungor, 2004).

Por otro lado, el sistema civil, propio de los países de la Europa continental, se enfoca al desarrollo de leyes codificadas, diseñadas exclusivamente por el Estado, que entre otros efectos, también influirían en el gobierno de las sociedades. Este sistema se caracteriza por poderes judiciales menos independientes, una ausencia relativa de jurados y una mayor participación de los códigos que sustituyen la discreción judicial (Botero *et al.*, 2004). Así pues, y como afirma Levine (2000), la eficiencia de un modelo de gobierno corporativo dependerá del buen funcionamiento del sistema legal que determina una aplicación oportuna de los compromisos adquiridos.

Los países con un sistema de ley común tienden a confiar en los mecanismos de mercado y los contratos, dando lugar a un mayor nivel de protección de los accionistas y acreedores. Por su parte, los países con un sistema de ley civil se caracterizan por el uso de una regulación menos estricta, participación del Estado en la propiedad y por un sistema basado en la celebración de contratos privados y el litigio, en lugar del cumplimiento de las leyes del mercado de valores (Djankov *et al.*, 2008; La Porta *et al.*, 1997; 1998; 2000).

Ahora bien, como consecuencia de los escándalos financieros acontecidos principalmente en EE.UU. y en Europa a partir de 2001, muchas de las reflexiones y recomendaciones de los primeros códigos pasaron a recogerse en disposiciones legales. Este fenómeno se produjo no solo en Europa, sino también en EE.UU. con la aprobación de la Ley Sarbanes Oxley (Ley SOX)²⁵ de 2002, sobre reforma de la contabilidad pública de las empresas y de protección al accionista. Esta norma legal estableció nuevas obligaciones y responsabilidades de los administradores y propició cambios decisivos en el régimen de gobierno corporativo que hasta entonces regía el funcionamiento de las empresas estadounidenses cotizadas.

En el ámbito europeo, a partir de las recomendaciones de la Comisión Europea, varios países, entre ellos España, han procedido a modificar sus principales normas legales relacionadas con las sociedades cotizadas. Dichas reformas, al igual que las desarrolladas en el ámbito norteamericano, tienen por objetivo fortalecer la transparencia de la información que las sociedades cotizadas envían a los mercados.

²⁵ Ley Sarbanes Oxley, de 30 de julio de 2002 (*Sarbanes-Oxley Act of 2002*), Pub. L. No. 107-204, 116 Stat. 745, sobre Reforma de la Contabilidad Pública de Empresas y de Protección al Inversionista.

En el contexto español, el gobierno corporativo de las sociedades anónimas se encuentra regulado principalmente por dos normas legales, nos estamos refiriendo a la Ley 24/1988, de 28 de julio, por la que se aprueba la Ley de Mercado de Valores, y al Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por la que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas normas legales fueron objeto de varias modificaciones con las que se pretendió dar mayor transparencia a la gestión de las sociedades²⁶. La siguiente tabla (Tabla 17) puede ser clarificadora para entender el proceso que ha seguido la regulación del gobierno corporativo en el contexto español.

Tabla 17: Principales normas legales que regulan el gobierno corporativo

Norma legal	Fecha de publicación	Principales disposiciones
Ley 24/1988	28-07-1988	Aprueba la Ley de Mercado de Valores, regula la estructura y organización de las sociedades cotizadas.
Real Decreto Legislativo 1564/1989	22-12-1989	Aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, regula la estructura y organización de las sociedades anónimas.
Ley 44/2002	22-11-2002	Proporciona medidas de reforma del sistema financiero, modifica algunos aspectos del gobierno de las empresas, como la obligatoriedad de contar con un Comité de Auditoría.
Ley 26/2003	17-07-2003	Modifica la Ley 24/1988 y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas. Introdujo la obligatoriedad de presentar el Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) por parte de las sociedades cotizadas.
Orden ECO/3722/2003	26-12-2003	Desarrolla el artículo 116 de la Ley 24/1988 referente al gobierno corporativo de las sociedades cotizadas.
Circular 1/2004 de la CNMV	17-03-2004	Desarrolla la orden ECO/3722/2003 sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas, establece el contenido del formulario del IAGC, que debe ser completado por las sociedades cotizadas.
Circular 4/2007 de la CNMV	27-12-2007	Modifica la Circular 1/2004 de la CNMV y establece un nuevo formulario único del IAGC a ser complementado por las sociedades cotizadas.
Real Decreto Legislativo 1/2010	2-07-2010	Aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, regula el funcionamiento de las sociedades de capital (junta de accionistas, consejo de administración); deroga algunas disposiciones de la Ley de Mercado de Valores, relativo a las sociedades cotizadas.
Ley 2/2011	4-03-2011	Deroga el artículo 116 de la Ley 24/1988 sobre normas del IAGC de las sociedades anónimas cotizadas. Incorporó un nuevo capítulo en la Ley 24/1988 referente al

²⁶ En opinión de algunos autores, como Crespo-Rodríguez y Zafra-Jiménez (2005), la aprobación, publicación y entrada en vigor de estas normas legales, ha supuesto la adopción de modificaciones en la línea señalada por los informes que han analizado el gobierno corporativo y promovido la elaboración y adopción de códigos de buen gobierno y el fomento de las medidas de transparencia y difusión de la información a los mercados.

Norma legal	Fecha de publicación	Principales disposiciones
		IAGC y al IARC de las sociedades cotizadas.
Orden ECC/461/2013	20-03-2013	Desarrolla el contenido y la estructura del IAGC y del IARC de las sociedades cotizadas, de las cajas de ahorro y otras entidades.
Circular 5/2013 de la CNMV	12-06-2013	Dispone el contenido del IAGC y del IARC de las sociedades cotizadas, las cajas de ahorro y otras entidades.
Ley 31/2014	3-12-2014	Modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo. Introduce algunas recomendaciones referentes a la junta de accionistas y al consejo de administración contenidas en el CUBG
Orden ECC/2575/2015	30-11-2015	Desarrolla el contenido y la estructura del IAGC y del IARC de las sociedades cotizadas.

Fuente: Elaboración propia

Tal es la importancia de los sistemas legales para el gobierno corporativo, que en los últimos años han aparecido una serie de índices que miden los sistemas legales de las principales economías del mundo. Estos índices tienen por finalidad medir el grado de protección y aplicabilidad de la ley, y han ayudado a predecir sus efectos en el mercado de valores (Johnson *et al.*, 2000). Entre los principales índices propuestos para medir la fortaleza legal de un país encontramos el “*antidirector right index*”, que integra un conjunto de derechos mínimos hacia los accionistas, y el “*creditor right index*”, que mide la protección del acreedor. Otros índices se centran en la eficiencia del sistema judicial como el “*corruption index*”; el “*accounting standards index*” y el “*Worldwide Governance Indicator*” publicado anualmente por el Banco Mundial.

6. El buen gobierno corporativo en el contexto Español

El movimiento de gobierno corporativo iniciado a comienzos de la década de los años 90 en el ámbito anglosajón, llegó a España por decisión del Gobierno que en 1997²⁷ encargó a una Comisión Especial la elaboración de un trabajo con un doble objetivo: 1) la redacción de un informe sobre el funcionamiento de los consejos de administración de las sociedad cotizadas y, 2) la redacción de un código ético de buen gobierno, de aplicación voluntaria por estas sociedades. Los fundamentos que dieron lugar a dicho encargo se apoyan en la búsqueda de una mayor eficiencia, responsabilidad y transparencia en el gobierno de las sociedades, y la defensa de todos los partícipes en la

²⁷ Si bien es cierto que el movimiento de gobierno corporativo llegó formalmente a España en 1997 con la constitución de la Comisión Olivencia, hay que resaltar que su primer antecedente se remonta 1966, oportunidad donde el Círculo de Empresarios hizo público un primer informe sobre el gobierno corporativo de las empresas españolas.

propiedad de las mismas (Calvo-Iriarte, 2011). La Comisión publicó en febrero de 1998 un informe y un código de conducta ampliamente conocido como “Informe Olivencia” que constituyó el primer código de buen gobierno español.

A partir de la publicación del Informe Olivencia (1998), otros códigos le han sucedido, nos estamos refiriendo al Informe Aldama (2003), al Código *Conthe* (2006) y a los Informes Rodríguez (2013; 2015). Todos ellos, a su turno, tuvieron como objetivo actualizar, completar y armonizar las recomendaciones del Informe Olivencia, todo ello con el objetivo de adecuarlas a las directivas provenientes de organismos internacionales y supranacionales.

En definitiva, en España, hasta ahora, ha habido cinco códigos o informes sobre gobierno corporativo con los cuales se buscó mejorar los órganos de gobierno de la empresa; o, dicho de otra forma, para lograr que estos órganos hagan un buen gobierno con los recursos que tienen en sus empresa (Díez de Castro, 2009). Todos los informes fueron a instancia e iniciativa pública con una intervención instrumental de la Comisión Nacional de Mercado de Valores (CNMV). El nombramiento de los miembros de las cinco comisiones lo realizó el Ministro de Economía, que también era de Hacienda en 1997. A continuación, y con el objetivo de complementar el análisis del estudio del gobierno corporativo en el contexto español, las siguientes líneas las dedicaremos al análisis específico de estos trabajos.

6.1. Informe Olivencia (1998)

El 1997, el Gobierno central encargó al catedrático en Derecho mercantil, Manuel Olivencia Ruiz, presidir una Comisión de expertos encargada de elaborar un primer informe acerca del funcionamiento de los consejos de administración de las sociedades cotizadas y de la redacción de un código ético de buen gobierno. El resultado de este trabajo fue de alta calidad para su tiempo, sin embargo, no fue muy bien acogido por el tejido empresarial del momento, que prefirió esperar para implementar sus recomendaciones (Olcese-Santonja, 2005).

En líneas generales, el informe elaborado por la Comisión giró en torno a tres ejes principales: la independencia de los consejeros, el aumento de control y la transparencia de las sociedades cotizadas (Olcese-Santonja, 2005). Estos tres ejes apuntaban a un

objetivo común: aumentar la credibilidad y la eficacia de los órganos de gobierno de las sociedades cotizadas.

El trabajo de la Comisión, presentado en febrero de 1998, materializó 23 recomendaciones con un claro destinatario, el consejo de administración. En efecto, más de la mitad de las recomendaciones hicieron referencia a la misión, composición, estructura y funcionamiento de este órgano de gobierno.

En lo que respecta a la composición del consejo de administración, la principal recomendación de la Comisión fue la de introducir la figura del “consejero independiente”, cuya misión primordial consistiría en hacer valer en el consejo los intereses de los accionistas minoritarios. En cuanto al tamaño del consejo, la Comisión fue drástica al sugerir que los consejos de administración deberían reducir sus dimensiones. La Comisión propuso que estos órganos colegiados se movieran entre un mínimo de 5 y un máximo de 15 consejeros, ya que un número inferior privaría al consejo de calidad en sus decisiones, y un número superior dilataría la toma de decisiones.

En cuanto a la estructura de liderazgo de la sociedad, la Comisión recomendó adoptar medidas cautelares cuando el presidente del consejo y el primer ejecutivo de la sociedad coincidieran en la misma persona. La designación y cese de los miembros del consejo fue otra de las recomendaciones de la Comisión. En efecto, ante la influencia decisiva del consejo en el proceso de designación de nuevos consejeros, la Comisión recomendó instaurar procedimientos formales que propiciaran la transparencia en la designación de nuevos consejeros.

De otra parte, la transparencia en la estructura de las remuneraciones de los consejeros y administradores también mereció la atención de la Comisión. En efecto, la Comisión no dudó en invitar a las sociedades a hacer público en su memoria anual las retribuciones individuales de los consejeros con una adecuada separación por conceptos. Otra aportación fundamental de la Comisión hacía referencia a los deberes de lealtad y diligencia de los miembros del consejo. Los aspectos relativos a las relaciones del consejo con los accionistas, con el mercado, con los auditores, así como lo referente al control de la auditoría externa, ocuparon un lugar menos prominente en el Informe de la Comisión.

Por último, el informe dedicó sus últimas líneas a la voluntariedad y publicidad de las disposiciones de buen gobierno previstas en dicho Informe. La Comisión entendió que dichas recomendaciones no debían ser objeto de regulación legislativa ni ser impuestas a sus destinatarios, ni siquiera indirectamente a través de sistemas de control que puedan desvirtuar el carácter voluntario de las normas de buen gobierno. En lo que respecta a la publicidad, la Comisión recomendó que se informase públicamente sobre el sistema de gobierno corporativo de las sociedades, al objeto de facilitar la evaluación de la sociedad por parte de los mercados.

De lo visto hasta ahora, y con sus limitaciones, el trabajo dirigido por el profesor Olivencia constituye el primer referente válido de gobierno corporativo de las sociedades españolas (Díez de Castro, 2009). Así pues, podemos concluir señalando que existe un antes y un después del Informe Olivencia en el panorama del gobierno corporativo en el contexto español. En efecto, la Comisión analizó uno por uno los principales aspectos relacionados con el gobierno de las sociedades cotizadas y marcó una serie de principios, recomendaciones y pautas que han servido de referencia para posteriores trabajos de la misma naturaleza (Calvo-Iriarte, 2011).

Sin embargo, y como ya tuvimos oportunidad de señalar arriba, las recomendaciones del Informe Olivencia no fueron acogidas con agrado por parte de las sociedades cotizadas. Esto se puso de manifiesto cuando la propia Comisión, con el objetivo de valorar el grado de seguimiento de dichas recomendaciones, promovió dos encuestas realizadas en el año 2000, una dirigida a unos 200 expertos y otra a una muestra representativa de 800 accionistas. Los resultados mostraron que las sociedades cotizadas, simplemente no aplicaban dichas recomendaciones; las que las aplicaban, reconocieron que su aplicación era meramente formal; y, el número de los que las aplicaban no se consideró suficiente (Crespo-Rodríguez y Zafra-Jiménez, 2005).

6.2. Informe Aldama (2003)

Pocos años después de la publicación del primer informe de gobierno corporativo, el Gobierno central se planteó una mejora y adaptación del mismo. A este efecto, encargó a una nueva Comisión la actualización y complementación de las recomendaciones del Informe Olivencia. En esta oportunidad el encargo recayó sobre el empresario Enrique

de Aldama y Miñón, que dio nombre al documento resultante (Informe Aldama), hecho público en enero de 2003.

En líneas generales, el informe elaborado por esta nueva Comisión resultó ser una continuación del Informe Olivencia, ya que tenía en cuenta los resultados obtenidos por este. Sin embargo, este nuevo informe, tuvo la virtud de completar aspectos que habían sido poco tratados en el anterior informe y que el desarrollo de los mercados financieros habían puesto en evidencia en los cinco años transcurridos entre uno y otro informe (Calzada-Terrados, 2006). El Informe Aldama, siguiendo las directrices trazadas desde la UE, estableció verdaderos principios de los que se deducen un conjunto de recomendaciones.

Ahora bien, sin suponer un cambio radical ni global en cuanto a la línea iniciada por el Informe Olivencia, es posible afirmar que el Informe Aldama abre una tendencia parcialmente diferente en algunos aspectos del gobierno corporativo, nos estamos refiriendo a aquellos que tienen una relación más directa con la responsabilidad a través de la configuración de los llamados “deberes fiduciarios” de los administradores (Quijano-González, 2009b). Así pues, en este informe, cabría distinguir un doble grupo de propuestas, por un lado, aquellas que hacen referencia a cuestiones de gobierno corporativo; y por otro, aquellas que hacen referencia al alcance de dichas normas.

En el primer grupo de propuestas, relacionadas con el consejo de administración, y contempladas en el apartado IV del informe, se siguieron las directrices del Informe Olivencia pero con una serie de matizaciones y puntualizaciones. Así por ejemplo, precisó las características de cada clase de consejero y las condiciones para recibir tal denominación; flexibilizó su postura en relación con la concentración de los cargos de presidente del consejo y primer ejecutivo de la sociedad; no adoptó una postura explícita respecto al límite máximo de edad para los miembros del consejo ni el tamaño del mismo; reiteró la necesidad de informar sobre las retribuciones de los miembros del consejo; especificó con detalle los deberes de lealtad y diligencia de los consejeros, y la composición y funcionamiento de las comisiones del consejo. En definitiva, se trata de recomendaciones dirigidas a las sociedades cotizadas, para que voluntariamente acomoden la composición, organización y funcionamiento de sus consejos de administración a las pautas señaladas en el informe y, en la medida en que lo acojan, lo

reflejen formalmente en documentos apropiados (estatutos, reglamentos) (Calvo-Iriarte, 2011).

El segundo grupo de propuestas, presenta un perfil totalmente distinto, y se aleja del posicionamiento doctrinal establecido por el Informe Olivencia, pues no se encuentran dirigidas a las sociedades cotizadas como recomendaciones; sino a los poderes públicos para que las traduzcan en normas legales. En efecto, el Informe Aldama, solicita con toda claridad que determinados aspectos del gobierno corporativo tengan una obligatoriedad legal (Calvo-Iriarte, 2011), y apunta hacia los deberes de lealtad y diligencia de los administradores, la información y transparencia en materia de buen gobierno corporativo, y la necesidad de que las sociedades se doten, al menos, de un Reglamento del consejo de administración y de la junta general. Este último grupo de propuestas, ha producido ya algunos frutos a nivel del derecho positivo, como por ejemplo la promulgación de la Ley 26/2003, de 17 de julio, de transparencia de las sociedades anónimas cotizadas que incorpora con obligatoriedad legal muchas de las recomendaciones y sugerencias recogidas en el Informe Aldama. Entre las que destacan la obligación de publicar un IAGC; dotarse de Reglamentos internos para la junta general y el consejo de administración; junto con la confección de una página *web* de la sociedad, que supuso un salto cualitativo para el contexto español (Calvo-Iriarte, 2011), además de las sanciones por incumplimiento. Y como elemento de eficacia informativa, se insertó sin reparos el principio de “cumplir o explicar”, de forma que cuando las empresas se aparten de los estándares de buen gobierno, deben ofrecer una explicación para que los mercados la valoren.

Sin embargo, optaron por dejar en el ámbito de la autorregulación aspectos que en otros países estaban siendo objeto de regulación legal, como la proporción de consejeros independientes, la duración del mandato de los consejeros y su revocabilidad, la edad de los consejeros, o la separación entre presidente y consejero delegado (Crespo-Rodríguez y Zafra-Jiménez, 2005).

En definitiva, el Informe Aldama continuó con el perfeccionamiento de las disposiciones de buen gobierno corporativo, concentrando sus esfuerzos en los aspectos de transparencia informativa y comportamiento de los administradores; asimismo, consideró que la autorregulación debía de mantenerse pero determinados aspectos debían contemplarse en normas legales de obligado cumplimiento (Calvo-Iriarte, 2011).

6.3. Código Conthe (Código Unificado de Buen Gobierno) (2006)

La continua aparición de directrices sobre buen gobierno procedentes del exterior, principalmente desde la UE y la OCDE, así como la existencia de dos informes sobre la materia –Olivencia y Aldama–, y su rápido desarrollo, aconsejaban llevar adelante un proceso de armonización y actualización de dichas disposiciones en un solo documento de referencia para las sociedades obligadas a publicar el IAGC (Calvo-Iriarte, 2011). En consecuencia, una vez más, el Gobierno central, en julio de 2005, dispuso la creación de un grupo especial de trabajo para asesorar a la CNMV en la tarea de armonización y actualización de las recomendaciones de los informes Olivencia y Aldama, así como de las directivas provenientes de organismos internacionales. En esta ocasión y a diferencia de las dos anteriores, el grupo de trabajo estuvo integrado mayoritariamente por miembros de la CNMV, de ahí que este documento recibiera el nombre de Código *Conthe*, por ser en ese período la persona que presidía la CNMV, también conocido como “Código Unificado de Buen Gobierno” (CUBG). El grupo de trabajo publicó en mayo de 2006 su informe que va a constituirse en el tercer trabajo en esta materia. El informe final del Código *Conthe* contenía nada menos que 58 recomendaciones sobre gobierno corporativo, por lo que resultaría extremadamente prolijo detenernos en el análisis de cada una de ellas, de ahí que nos centraremos en aquellos aspectos más novedosos e interesantes, así como en aquellas recomendaciones complementarias dirigidas al gobierno de las empresas y a la CNMV.

En un primer momento, el CUBG mereció una valoración positiva en la medida que sintetizó una serie de prácticas habituales reconocidas internacionalmente como propias de un buen gobierno corporativo (Mateu de Ros, 2007). Posiblemente, y para su tiempo, este código haya sido uno de los documentos de gobierno corporativo mejor contruidos, incluso llegando a superar a los provenientes de la UE (Mateu de Ros, 2007). Sin embargo, no tardaron en llegar las voces de insatisfacción a causa de algunas deficiencias y por el dogmatismo que impregnaba una parte de su contenido.

En efecto, a diferencia del Informe Aldama, el CUBG de 2006 se abstuvo de formular propuestas concretas al legislador sobre la conveniencia de un soporte normativo adicional al principio de autorregulación. Asimismo, no vio conveniente extender sus recomendaciones a entidades distintas de las sociedades cotizadas; y pecó de un exceso de continuismo en todos los aspectos concernientes al consejo de administración.

Quizás lo más sobresaliente en este ámbito sea que recuperó los límites para el tamaño del consejo, y, por primera vez, recomendó que se tomaran iniciativas para proteger la diversidad de género en los órganos de gobierno de las sociedades.

Entre las principales recomendaciones dirigidas al Gobierno y a la CNMV, destacan la solicitud de modificación de la Orden Ministerial ECO/3722/2003 y de la Circular 1/2004 de la CNMV, instrumentos estos que establecían los formularios sobre prácticas de buen gobierno a presentar por las sociedades cotizadas, esto en el entendido de que la experiencia había enseñado que algunos de sus apartados resultaban de difícil cumplimentación e interpretación (Calzada-Terrados, 2006). Dicha recomendación fue recogida por la propia CNMV y en diciembre de 2007, aprobó una nueva Circular (4/2007) con la que estableció un nuevo formulario en relación al IAGC a presentar por las sociedades cotizadas.

6.4. Informe Rodríguez (Código Unificado de Buen Gobierno) (2013)

Tras la aprobación del CUBG en 2006, una serie de nuevos acontecimientos, como la aparición de la crisis económica de apreciables dimensiones, así como las nuevas recomendaciones provenientes de la Comisión Europea sobre buenas prácticas de gobierno corporativo, pusieron de manifiesto una vez más las deficiencias en la correcta aplicación de los principios del buen gobierno corporativo. Estas deficiencias movieron a algunos sectores, especialmente financieros, a solicitar una nueva revisión de los principios de buen gobierno. Estas solicitudes se hicieron eco en la Presidenta de la CNMV, Elvira Rodríguez, quien con la aprobación del Gobierno central dispuso la creación de una Comisión *ad hoc* para llevar adelante este cometido. Por las características propias del trabajo, la Comisión nuevamente estuvo integrada mayoritariamente por funcionarios de la CNMV, y liderada por esta misma, de ahí que este nuevo documento recibiera el nombre de quien en ese momento presidiera la CNMV (Informe Rodríguez). La Comisión *ad hoc* publicó en junio de 2013 un nuevo CUBG de las sociedades cotizadas que va a constituirse en el cuarto código sobre gobierno corporativo en el ámbito español.

La Comisión *ad hoc* tuvo como objetivo actualizar y armonizar en un solo documento todas las recomendaciones provenientes de organismos internacionales, especialmente de la Comisión Europea. En efecto, desde la aprobación del Código *Conthe* en 2006, la

Comisión Europea había aprobado una serie de directrices y recomendaciones sobre buenas prácticas de gobierno corporativo²⁸. En dichas directrices, la Comisión Europea llegó a plantearse dudas sobre la eficacia del modelo hasta ahora vigente de “cumplir o explicar” y concluyó que, ante la falta de seguimiento de muchas de las recomendaciones, sería conveniente que alguna de estas se transformasen en normas de obligado cumplimiento. Así pues, muchas de esas directrices y recomendaciones, así como algunas de las ya contenidas en el CUBG, fueron asumidas por el Gobierno central, quien las plasmó en normas legales de obligado cumplimiento.

Por lo demás, el Informe Rodríguez, una vez más pecó de un exceso de continuismo prácticamente en todos los aspectos del CUBG de 2006. Entre las principales novedades del nuevo CUBG de las sociedades cotizadas, podemos destacar por ejemplo, con relación a la diversidad de género en el consejo de administración, el paso atrás que supuso el suprimir la obligación del consejo a dar explicaciones sobre el escaso o nulo número de consejeras; por otra parte, suprime la recomendación de rotación de los consejeros independientes, por la cual se recomendaba que los consejeros independientes no permanezcan como tales durante un período continuado superior a 12 años.

Uno de los apartados que mayores modificaciones ha sufrido es el referente al de las retribuciones de los consejeros, de forma general, el nuevo código suprimió varias recomendaciones, por ejemplo, suprimió la recomendación de la obligación del consejo de aprobar una detallada política de retribuciones de los consejeros, donde se encontraban el importe de los componentes fijos y variables de dichas remuneraciones; suprimió la obligación de someter dicha política de retribuciones a una votación de la junta general de accionistas, como punto separado del orden del día; y eliminó la recomendación relativa a la transparencia individual de retribuciones por la cual se obligaba al consejo a hacer público el detalle de las retribuciones individuales de los consejeros en el IAGC; ya que todas estas ya habían sido recogidas por normas legales de obligado cumplimiento.

²⁸ Estos documentos comunitarios incluían una serie de nuevas recomendaciones relativa a la remuneración de los consejeros y altos directivos de las sociedades cotizadas, véase por ejemplo: Comisión Europea: Documento 3177/2009/CE.

6.5. Informe Rodríguez (Código Unificado de Buen Gobierno) (2015)

Tras la publicación del Informe Rodríguez en 2013, de nuevo en los últimos años se ha asistido a una proliferación de iniciativas de buen gobierno procedentes del exterior, principalmente de la UE; por otra parte, en nuestro contexto se han ido desarrollando diversas iniciativas legislativas que han ido afectando a varias de las recomendaciones del CUBG. Estos acontecimientos aconsejaban llevar adelante un nuevo proceso de armonización y actualización del CUBG. En consecuencia, una vez más el Gobierno central, en mayo de 2013, dispuso la creación de una Comisión de Expertos para llevar adelante estas reformas. En esta oportunidad, y tal como pasara en las dos anteriores, la Comisión nuevamente estuvo liderada por la presidenta de la CNMV (Elvira Rodríguez), de ahí que este documento nuevamente recibiera el nombre de “Informe Rodríguez”. El Grupo especial publicó en febrero de 2015 un nuevo CUBG de las sociedades cotizadas que va a constituirse en el quinto y último código sobre gobierno corporativo en el ámbito español.

La Comisión de Expertos, en atención al mandato recibido, inició su trabajo distinguiendo, por un lado, (i) las disposiciones de gobierno corporativo que han quedado contempladas en las recientes reformas legislativas, principalmente en la Ley de Sociedades de Capital; (ii) las recomendaciones de gobierno corporativo que debían ser incorporadas a normas legales; y (iii) las recomendaciones de seguimiento voluntario que debían mantenerse como recomendaciones de buen gobierno sujetas al principio de “cumplir o explicar”. Por lo demás, el Informe Rodríguez de 2015, a diferencia de su inmediato antecesor, parte de 25 principios de buen gobierno que dan lugar a 64 recomendaciones frente a las 53 del código anterior, divididas en tres grandes bloques, correspondientes a unos aspectos generales (1-5), a la junta general de accionistas (6-11) y al consejo de administración (12-64). Una vez más, el claro destinatario fue el consejo ya que le dedica el 82,81% de las recomendaciones.

Entre las principales novedades del nuevo Informe Rodríguez de 2015, podemos destacar, por ejemplo, dentro el apartado de transparencia informativa, que el código recomienda transmitir en directo, a través de su página *web*, la celebración de la junta general de accionistas. En lo que concierne específicamente a la estructura y composición del consejo, y a diferencia del anterior, el código recomienda que el número de consejeros independientes represente, al menos, la mitad del total de sus

miembros. En cuanto a la diversidad de género, y en línea con lo que viene sucediendo en los países de nuestro entorno, el código recomienda que la política de selección de consejeros promueva el objetivo de que en el año 2020 el número de consejeras represente, al menos, el 30% del consejo. Otra novedad introducida por el código tiene que ver con el número mínimo de reuniones del consejo, el cual no debería ser inferior a ocho sesiones al año. Se amplían las funciones de la Comisión de Auditoría y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones; e introduce importantes recomendaciones relacionadas con la retribución de los consejeros y la alta dirección, por ejemplo, la obligación de los directivos de devolver los bonos en caso de no cumplir los objetivos trazados. Por último, el código incorpora por primera vez principios específicos en materia de responsabilidad social corporativa, tan valorados hoy en día.

Otro aspecto importante a destacar tiene que ver con que el código sigue funcionando bajo el principio de “cumplir o explicar”, pero impone la obligación al presidente del consejo de rendir cuentas a los accionistas sobre el grado de seguimiento de dichas recomendaciones, en particular, de los motivos por los que la sociedad no sigue algunos de los principios del código. En este caso, las justificaciones facilitadas por el presidente en relación con las recomendaciones no cumplidas, deberán ser las adecuadas. Para ello, la CNMV tiene previsto la elaboración de una “guía de buenas explicaciones” para poder determinar en qué medida las justificaciones que den las empresas son o no adecuadas.

Los distintos informes sobre gobierno corporativo hasta ahora analizados, tuvieron sus pros y sus contras, en parte como consecuencia de la globalización y de la continua evolución de esta materia en todo el mundo. Pero es indudable que la publicación de IAGC por parte de las sociedades cotizadas a partir de 2003, disponibles en la página *web* de la CNMV, supone un escaparate que permite disponer de información con la que es posible revisar la aplicación del CUBG y el grado de seguimiento del mismo por parte de las sociedades cotizadas.

7. Mecanismos de supervisión del gobierno corporativo

La separación de la propiedad y el control, típico de las empresas del ámbito anglosajón y continental, así como los intereses divergentes que pueden tener distintos grupos de accionistas, como los mayoritarios y el capital disperso, ha creado la necesidad de

adoptar unos mecanismos de gobierno corporativo que aseguren la alineación de los intereses de los diferentes grupos (Cuervo, 2002). Estos mecanismos tienen por finalidad reducir los costes de agencia (Ahlering y Deakin, 2007), y garantizar un proceso de toma de decisiones eficiente que maximice el valor de la empresa.

Desde esta perspectiva –que podríamos llamar financiera–, el problema del gobierno corporativo se reduce a la relación entre los “accionistas” que proporcionan los recursos financieros y los “directivos” que a través de sus decisiones influyen sobre los beneficios esperados por los accionistas (Olcese-Santonja, 2005). Esta concepción estricta o restringida del gobierno corporativo, tiene algunas implicaciones que es necesario considerar, aunque sea brevemente, y que se centran fundamentalmente en los mecanismos de control existentes, por los cuales los accionistas pueden supervisar la gestión de su equipo directivo y evitar así la eventual expropiación de sus recursos.

Con relación a estos mecanismos de control, existe cierto consenso en la literatura en diferenciar dos grandes grupos: 1) mecanismos o procedimientos internos y, 2) mecanismos o procedimientos externos (Cuervo, 2002; Demsetz y Lehn, 1985; Demsetz, 1983; Fama y Jensen, 1983; Hermalin y Weisbach, 1991; Jensen, 1993; Olcese-Santonja, 2005; Shivdasani, 1993; Shleifer y Vishny, 1989; Walsh y Seward, 1990; Yermarck, 1996). El primer grupo hace referencia principalmente a la estructura de propiedad y al consejo de administración. Otro mecanismo interno hace referencia a la retribución ejecutiva, aunque este último en menor medida que los dos anteriores. El segundo grupo, el de medidas externas, centra su atención en el sistema legal de los países; en las instituciones formales e informales; en la competencia en el mercado de control corporativo (OPAs); en el mercado de bienes y servicios; en el mercado de capitales y estructura financiera; en el mercado laboral, en el entorno competitivo y en los códigos de buen gobierno (Demsetz, 1983; Shivdasani, 1993; La Porta *et al.*, 1997; 1998; Fama y Jensen, 1983).

La selección de uno u otro conjunto de mecanismos dependerá del énfasis que otorga cada país a las reglas formales vs. sus relaciones informales (García-Meca y Sánchez-Ballesta, 2009; Li y Samsell, 2009; Sánchez-Ballesta y García-Meca, 2007), así como a las necesidades de las organizaciones. En este sentido, existe cierto consenso en la literatura en reconocer que la eficiencia del conjunto de mecanismos de buen gobierno varía sistemáticamente en función a la estructura institucional de cada país (Guillén,

2000; 2001; La Porta *et al.*, 1997; 1998; 2002), como son la cultura, opciones tradicionales de financiación, patrones de estructuras de propiedad y el origen legal de sus normas (Aguilera y Jackson, 2003; Berglöf y Pajuste, 2005; Crouch y Streek, 1997; Cuervo, 2002; Gordon y Roe, 2004; Hall y Soskice, 2001; Lubatkin *et al.*, 2007; Weimer y Pape, 1999).

En las economías del entorno anglosajón, los principales mecanismos de gobierno corporativo provienen de la competencia del mercado, el mercado de capitales y la estructura financiera (mecanismos externos); en este sistema, el entorno regulatorio protege los intereses de los accionistas minoritarios (Coffee, 1999; Saberwal y Smith, 2008). En cambio, en países de Europa occidental y algunas economías emergentes de Asia y Latinoamérica, el principal mecanismo de gobierno corporativo resulta ser la concentración de la propiedad²⁹ y la estructura y composición del consejo de administración (mecanismos internos), las cuales toman distintas formas dependiendo del contexto institucional (Hopt y Wymeersch, 1997; Levy, 2009).

Un análisis más profundo de los efectos del consejo de administración como mecanismo de supervisión interno lo realizaremos en los siguientes capítulos, cuando tengamos oportunidad de formular nuestras hipótesis de estudio.

²⁹ Otro mecanismo que ha sido desarrollado en el sistema continental, aunque en menor medida, es la institucionalización de la voz de los empleados (Ahlering y Deakin, 2007), por medio de la participación de estos en el consejo de supervisión; o mediante la aprobación de leyes sociales en favor de los trabajadores como en el caso de los países escandinavos (Shen y Chen, 2009; Stafsudd, 2009).

CAPÍTULO III

TEORÍAS EXPLICATIVAS DE LA INFLUENCIA DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN LA INNOVACIÓN EMPRESARIAL

1. Consideraciones iniciales

Como hemos venido señalando a lo largo del presente trabajo, uno de los principales problemas a los que se enfrenta el gobierno corporativo hace referencia a la separación entre propiedad y dirección. Dicha separación puede dar lugar a un conjunto de conflictos entre los dos principales actores de la empresa con poder de decisión, accionistas y directivos.

Por un lado, los accionistas, como propietarios de la empresa, poseen el derecho sobre los retornos, pero también asumen el riesgo de obtener retornos nulos o negativos de su inversión, de modo que estos se especializan en la asunción de riesgos. Por otro lado, los directivos, como administradores de la sociedad, desempeñan las funciones de gestión y control que les han sido encomendadas por los accionistas, y, a cambio de esta función, reciben una contraprestación por los servicios prestados, de modo que estos se especializan en la adopción de decisiones (Hoskisson y Turk, 1990), que en principio tendrían que ir en beneficio de los accionistas y de los diferentes *stakeholders*.

En opinión de Fama (1980), la separación entre propiedad y control en las grandes empresas viene a constituirse en una eficiente forma de organización económica. De ahí que son indudables los beneficios que surgen como consecuencia de la separación de funciones entre propiedad y dirección. Dicha separación, permite a los accionistas diversificar el riesgo y concentrar el control de la empresa en manos de directivos con experiencia profesional y con conocimiento efectivo de la organización, dando paso a una gestión y funcionamiento más eficiente en beneficio de todos los *stakeholders* (Baysinger y Hoskisson, 1990; Fama y Jensen, 1983; Fernández-Álvarez y Gómez-Ansón, 1999).

Sin embargo, y en contrapartida a lo que acabamos de señalar, esta especialización de funciones también es susceptible de generar costes a los accionistas, costes que pueden ser tanto implícitos como explícitos (Letza *et al.*, 2004; Oswald y Jahera, 1991; Turnbull, 1997). Dichos costes pueden tener su origen, por ejemplo, en que la propiedad

y la dirección, no compartan las mismas metas y objetivos, y que puedan exhibir una naturaleza oportunista que les lleve a tratar de aprovechar su dispar posición en la empresa (Bromiley *et al.*, 2001; Davis *et al.*, 1997; Letza *et al.*, 2004; Lubatkin *et al.*, 2001; Olson, 2000; Simerli y Li, 2000), llegando a afectar a la eficacia y buen desempeño de la organización, así como a la formulación de la estrategia, y más concretamente a su apuesta por la innovación (Bethel y Liebeskind, 1993; Dewar y Dutton, 1986; Goodstein y Boeker, 1991; Hoskisson *et al.*, 2002; Johnson *et al.*, 1996).

Así pues, en la medida en que este conflicto exista, se pone de manifiesto la importancia de analizar la influencia que el gobierno corporativo, y más específicamente, que el consejo de administración produce sobre la estrategia de la empresa. Con relación a este tema, la literatura académica ha acudido a varias teorías que analizan este fenómeno. El presente capítulo lo dedicaremos al análisis de las cuestiones más relevantes de cada perspectiva teórica y a sus principales asunciones.

2. Teorías explicativas sobre el gobierno corporativo

Como acabamos de afirmar, los problemas asociados a la separación entre propiedad y dirección se han analizado desde diferentes perspectivas teóricas. Cada una de ellas trata de entender las relaciones entre accionistas y directivos y busca las razones que determinan los resultados de dichas relaciones.

De entre estas teorías, destaca con diferencia la Teoría de Agencia. Esta teoría subraya entre sus asunciones el comportamiento oportunista de los individuos, preocupados sobre todo por satisfacer sus propios intereses, y las importantes diferencias entre distintos agentes, que no comparten necesariamente sus funciones, metas ni objetivos (Eisenhardt, 1989). Las asunciones de esta teoría son apropiadas para tratar de explicar las relaciones entre gobierno corporativo e innovación, y así lo pone de manifiesto el elevado número de trabajos que la utilizan (Acero y Alcalde, 2016; Ashwin *et al.*, 2015; 2016; Blanco *et al.*, 2016; Brunninge *et al.*, 2007; Guldiken y Darendeli, 2016; Kim *et al.*, 2008; Maseda *et al.*, 2015; Prencipe, 2016; Rubino *et al.*, 2016; Tsao *et al.*, 2016; Tsao y Chen, 2012; Van Essen *et al.*, 2012; Wu *et al.*, 2007; Zona, 2016).

Sin embargo, no es la única perspectiva aplicable. Así, hay trabajos que complementan la Teoría de Agencia con otros planteamientos teóricos, por ejemplo, la Teoría del “*Stewardship*” o Compromiso (Véase por ejemplo: Ashwin *et al.*, 2015; Blanco *et al.*,

2016; Cabrera-Suárez y Martín-Santana, 2015; Rubino *et al.*, 2016; Tsao *et al.*, 2016), cuyas asunciones consideran el comportamiento confiable de los individuos y la creencia de que todos los agentes tratarán de velar por la mejora de la situación de la empresa, puesto que esta situación es la que puede terminar beneficiando a todos, por muy divergentes que sean sus funciones y objetivos (Davis *et al.*, 1997). Asimismo, la revisión de la literatura muestra que son frecuentes los casos en los que se utiliza un enfoque contingente en el que dependiendo de la situación se aplican las asunciones de una teoría u otra (Ashwin *et al.*, 2015; 2016; Blanco *et al.*, 2016; Guldiken y Darendeli, 2016; Hillman y Dalziel, 2003; Hoskisson *et al.*, 2000; Lee y O'Neill, 2003; Maseda *et al.*, 2015; Prencipe, 2016; Rubino *et al.*, 2016; Tsao *et al.*, 2016; Wu, 2008).

Otras perspectivas teóricas que también han analizado el problema de la separación entre propiedad y control, aunque de forma mucho más marginal, son la Teoría de los *Stakeholders* (Freeman, 1984), la Teoría de Recursos y Capacidades (Chen *et al.*, 2010; Prencipe, 2016) y la Teoría Institucional (Chizema y Kim, 2010), entre otras.

Nuestra intención, no obstante, no es proporcionar en este capítulo una explicación exhaustiva de todas las perspectivas teóricas que la literatura ha utilizado sobre el gobierno corporativo. Solamente pretendemos poner énfasis en el hecho de que es posible abordar su estudio desde múltiples teorías, y profundizar en las más sobresalientes que consideran el conflicto de intereses entre dirección y propiedad, así como entre distintos tipos de agentes involucrados de alguna forma en las decisiones de la empresa, y los efectos de todo ello sobre las estrategias que entrañan cierto riesgo, como la innovación. Así pues, las siguientes líneas las dedicaremos a realizar una descripción de estas teorías para luego, en el próximo capítulo, formular nuestras hipótesis de estudio.

3. Teoría de Agencia

Desde el trabajo seminal de Berle y Means (1932) complementado posteriormente por Coase (1937), sabemos que en la mayoría de las grandes empresas, principalmente del ámbito anglosajón, la propiedad se encuentra dispersa entre un gran número de accionistas donde cada uno posee una fracción poco significativa del capital de la empresa. Ello implica que los propietarios tengan que delegar la gestión y dirección, viéndose obligados a contratar a directivos profesionales y asumir con ello los

correspondientes costes de tal delegación. La aparición de estos dos grupos, los propietarios sin apreciable control y los controladores sin apreciable propiedad, constituyó el entorno adecuado para el surgimiento de la Teoría de Agencia.

La Teoría de Agencia surge a partir de las relaciones de agencia estudiadas por Jensen y Meckling (1976). Según estos autores, estas relaciones de agencia pueden ser definidas como un contrato establecido entre dos partes, ya sea implícito o explícito, bajo el cual una o varias personas (“principal”) encomiendan a otra u otras (“agente”) realizar una serie de actividades en su nombre. Este mandato por parte del principal al agente implica que el primero delegue en el segundo algunas facultades para que este pueda tomar determinadas decisiones (Jensen y Meckling, 1976; Pratt y Zeckhauser, 1991).

La Teoría de Agencia se encuentra íntimamente relacionada con la Teoría de los Derechos de Propiedad desarrollada por Alchian y Demsetz (1972), Jensen y Meckling (1976) y Zingales (2000), y define a la empresa como una serie de relaciones contractuales entre los individuos, quienes poseen derechos residuales sobre los activos y flujos de efectivo de la organización. Bajo este enfoque, la Teoría de Agencia tiene como objetivo principal encontrar la relación contractual más eficiente entre principal y agente, minimizando los costes de transacción que esta conlleva (Williamson, 1985; Williamson y Winter, 1991).

3.1. Tipos de problemas y costes de agencia

Las relaciones contractuales que tienen lugar en la empresa, con frecuencia, vienen a constituirse en fuente de potenciales conflictos o problemas entre los partícipes de la relación contractual, donde cada partícipe tiende a maximizar sus propios intereses, lo que implica que el agente no suele actuar en interés del principal (Jensen, 1993).

Estos conflictos conllevan ciertos costes, conocidos como costes de agencia, que vienen a suponer una disminución del valor de la empresa y/o de los beneficios de los accionistas. Estos son los costes en los que incurren los accionistas cuando sus objetivos no coinciden con los de los directivos y, por tanto, es necesario emplear mecanismos para que se encuentren lo más alineados posibles (Jensen y Meckling, 1976; Denis y McConnell, 2003a; Fama y Jensen, 1983). Dichos costes tienden a incrementarse a medida que la participación de los propietarios en la empresa disminuye y, alcanzan su máxima expresión cuando la separación es total.

Dichos costes comprenden aquellos en los que incurren los propietarios para formalizar la relación contractual y supervisar la actuación de los directivos (McColgan, 2001), así como aquellos en los que incurren los directivos para garantizar a los propietarios que su comportamiento no se desvía del pactado; por lo tanto son aquellos costes derivados de la formalización de los contratos.

Otros costes a los que la literatura también hace referencia tienen que ver con una pérdida residual del valor de los accionistas como consecuencia de la divergencia entre las decisiones que maximizarían su riqueza y las decisiones adoptadas por los directivos; como por ejemplo los costes de supervisión, dirigidos a monitorizar la actividad del agente; y los costes de garantía, adoptados por el agente como fianza acreditativa de que sus acciones se ajustarán a lo acordado (Jensen y Meckling, 1976).

En un mundo ideal en el que fueran posibles los contratos explícitos (Alchian y Demsetz, 1972; Jensen y Meckling, 1976), las partes de la relación contractual especificarían por escrito todas y cada una de las posibles contingencias, así como las mejores prácticas en cada una de ellas. En esta situación, los costes de agencia serían resueltos mediante dichos contratos. Sin embargo, la elaboración de dichos contratos resulta complicada, ya que es muy difícil establecer un contrato perfecto que contemple cualquier posible actuación del agente que afecte a la riqueza de los accionistas (Brennan, 1995). Por el contrario, la realidad pone en evidencia la imposibilidad de detallar por escrito todas las contingencias futuras que puedan surgir en una organización a lo largo del tiempo. Así, la realidad impone la suscripción de contratos implícitos (Zingales, 2000) dejando a la discreción de los directivos la adopción de las mejores prácticas de gobierno que benefician a ambas partes de la relación contractual.

De lo que acabamos de señalar aquí, se infiere que la Teoría de Agencia tiene como objetivo prioritario la reducción de los costes de agencia entre accionistas y directivos. Sin embargo, investigaciones recientes comenzaron a cuestionar la exclusividad en el estudio acerca de los problemas de agencia entre accionistas y directivos (Azofra y Santamaría, 2002) por considerarla excesivamente restrictiva. Así, estudios recientes no se limitaron al análisis de los costes entre principal y agente, sino que empezaron a introducir nuevos costes que podrían surgir como consecuencia de una estructura de propiedad diferente.

Uno de los primeros trabajos que puso de manifiesto esta nueva realidad de la estructura de propiedad de las empresas fue el elaborado por La Porta *et al.* (1999). Según estos autores, la concepción generalizada del predominio de estructuras de propiedad dispersas, típicas del ámbito anglosajón, no eran tan comunes como cabría pensar a priori.

Según estos autores, el 76% de las grandes empresas cuenta con un accionista de control, de las cuales el 35% suele ser una familia. Estos porcentajes son aún mayores en las empresas pequeñas, donde el 89% de estas empresas cuentan con un accionista de control, siendo una familia en el 53% de los casos. Los datos aportados por La Porta *et al.* (1999), dieron lugar a que la literatura contemplara un nuevo problema de agencia, pero en este caso entre accionistas controladores y accionistas minoritarios; o lo que es lo mismo, entre principal y principal (Anderson *et al.*, 2002; Anderson y Reeb, 2003a; 2004; Faccio *et al.*, 2001; Maury, 2006; Young *et al.*, 2002). Al mismo tiempo, la Teoría de Agencia sugiere que la concentración de la propiedad puede llegar a reducir de forma más efectiva los costes de agencia entre principal y agente, en virtud de que los grandes accionistas tienen suficientes incentivos para supervisar la discrecionalidad de los administradores (Shleifer y Vishny, 1986; 1997).

Por otro lado, otro sector de la literatura ha vislumbrado otra categoría de conflictos de agencia, aquellos asociados a la divergencia de intereses entre la propiedad familiar y los directivos. Aunque esta última, la propiedad familiar, puede ser considerada de forma conjunta con los estudios que hacen referencia a la concentración de la propiedad, no es menos cierto que esta presenta algunas particularidades que la hacen diferente. Así, algunos autores como Jensen y Meckling (1976) tratan a la propiedad familiar como “agentes de decisión interna”, los cuales pueden ejercer una fuerte influencia en la asignación de los recursos de la empresa.

En esta misma línea, algunos estudios han señalado que la propiedad familiar puede mitigar con más eficacia los problemas de agencia producidos como consecuencia de la separación entre propiedad y control (Fama y Jensen, 1983; Jensen y Meckling, 1976; Lansberg, 1999). En opinión de Anderson y Reeb (2003a), en una empresa familiar, los accionistas de la familia tienen fuertes incentivos para reducir al mínimo los costes de agencia, porque la riqueza de la familia está fuertemente ligada al valor de la empresa. Para ello, ejercen un fuerte control sobre las decisiones de la alta dirección. Así, al igual

que otros grandes accionistas, la propiedad familiar posee grandes incentivos, además del poder y la información para supervisar a los directivos, lo que reduciría en última instancia la posibilidad de que los administradores persigan sus propios intereses (Anderson y Reeb, 2003a; Morck *et al.*, 1988).

Sin embargo, otros estudios han señalado que en las empresas con propiedad familiar uno de los mayores problemas que puede presentarse es el exceso de nepotismo, y como consecuencia de ello, un reducido acceso a los mercados laborales externos (Carney, 2005). Otro de los costes de agencia que debe asumir la propiedad familiar tiene que ver con el autocontrol asociado con el altruismo (Schulze *et al.*, 2003), ya que al haber concentración de la propiedad y de la gestión por parte de la familia, estos gozan de discrecionalidad absoluta sobre el uso de los activos de la empresa (Chang *et al.*, 2010) y, a menudo, no tienen que justificar sus decisiones a un consejo influido de manera importante por consejeros independientes. La siguiente tabla puede ser clarificadora acerca de los diferentes tipos de conflictos y los correspondientes costes de agencia asociados a la misma.

Tabla 18: Principales normas legales que regulan el gobierno corporativo

Tipos de conflicto	Principales costes de agencia
Principal – Agente	- Aumenta los costes de agencia entre accionistas y directivos
Principal – Principal	- Aumenta los costes de agencia entre accionistas mayoritarios y minoritarios
	- Disminuye los costes de agencia entre accionistas y directivos
Empresa familiar	
Principal – Agente	- Disminuye los costes entre accionistas y directivos por el fuerte control que ejerce la propiedad familiar
	- Aumenta los costes entre accionistas y directivos debido a la discrecionalidad asociada al altruismo familiar
Principal – Principal	- Aumenta los costes de agencia entre accionistas familiares y accionistas minoritarios

Fuente: Elaboración propia.

Hasta ahora se han analizado los diferentes agentes involucrados en los problemas de agencia, que determinan los posibles costes asociados y el tipo de problema. Sin embargo, también es importante determinar el contenido o las materias sobre las que existe desacuerdo entre los diferentes agentes. En este sentido, existe cierto consenso en la literatura en identificar tres áreas problemáticas relacionadas con el buen gobierno, estas son: el riesgo moral, el horizonte temporal y la aversión al riesgo (McColgan, 2001).

El riesgo moral hace referencia al papel que desempeñan los directivos a la hora de asumir decisiones de inversión en la empresa. Uno de los principales problemas que se plantean tiene que ver con el hecho de que los directivos decidan perseguir sus propios intereses en lugar de los intereses de los accionistas. Esto puede tener lugar, por ejemplo, cuando los directivos deciden realizar inversiones en proyectos que aumenten su prestigio, poder y status (Gedajlovic y Shapiro, 1998; Shleifer y Vishny, 1989) en lugar de llevar adelante decisiones de inversión que podrían incrementar el valor de la empresa a largo plazo (Jensen y Meckling, 1976, McColgan, 2001), como por ejemplo las inversiones en innovación (Barroso *et al.*, 2011; Dalton *et al.*, 1998).

El segundo problema, el de horizonte temporal, hace referencia principalmente al hecho de que los directivos se comprometan a corto plazo y se preocupen únicamente de los flujos de efectivo de la empresa durante el período que se encuentran al frente de la misma (Gedajlovic y Shapiro, 1998). Además, pueden sentirse inclinados a favorecer inversiones a corto plazo encaminadas a la obtención de retribuciones extraordinarias como consecuencia de la alta rentabilidad de la empresa (Healy, 1985), dejando de lado inversiones a largo plazo que pueden ser muy rentables pero no de forma evidente en breves espacios de tiempo, como sucede con la innovación (Golden y Zajac, 2001). Estas no se traducirán de forma inmediata en una compensación extra para el directivo, pero sí pueden suponer una ventaja competitiva para la organización.

Finalmente, el último problema al que hace referencia la literatura es la aversión al riesgo de los directivos. Este problema está relacionado con el anterior, y es que con frecuencia los directivos tienden a ser adversos al riesgo, y es bastante probable que lleven adelante políticas que, en lugar de maximizar el valor de la empresa, limiten el riesgo de la misma, llegando a producir un efecto negativo sobre el valor de la empresa a largo plazo (Chen *et al.*, 2009). En este sentido, podrían llegar a reducir los niveles de deuda aunque esto pueda llegar a repercutir negativamente en los beneficios y rentabilidad de la empresa a la larga (Brennan, 1995; Jensen, 1986). Por otra parte, la divergencia de intereses se pone especialmente de manifiesto respecto a la adopción de algunas estrategias empresariales que entrañan riesgos relevantes, como sería el caso de la innovación (Barroso *et al.*, 2011; Dalton *et al.*, 1998; Zahra *et al.*, 2000).

Estos costes a los que hemos hecho referencia pueden disminuirse a través de mecanismos externos e internos con los cuales controlar la discrecionalidad de los

actores, ya sean directivos o accionistas mayoritarios, evitando que busquen su propio interés en aquellas situaciones en los que el principal y el agente, o el principal y el principal, tengan objetivos diferentes. En definitiva, la presencia de distintos mecanismos de gobierno corporativo, podrían limitar los comportamientos oportunistas y la discrecionalidad de los distintos actores (Eisenhardt, 1989; Gedajlovic y Shapiro, 1998) y con ello disminuir los distintos conflictos de agencia expuestos.

3.2. Implicaciones teóricas

De lo que acabamos de señalar hasta ahora, es posible deducir que la Teoría de Agencia tiene por finalidad resolver dos problemas fundamentales. Por un lado, los conflictos entre principal-agente (o entre principal-principal), y el coste que lleva aparejada la resolución de dichos conflictos; y, por otro lado, la actitud de principal y agente hacia la adopción de estrategias de riesgo (Eisenhardt, 1989).

En países con sistema de gobierno corporativo anglosajón, el contexto institucional favorece la correcta aplicación de los contratos de agencia (Peng, 2003). En cambio, en países con sistema de gobierno corporativo continental o emergente, el contexto institucional hace que la aplicación de los contratos de agencia sea más costosa y problemática debido a la ausencia de mecanismos formales de control externo (North, 1990; Wright *et al.*, 2005). Esta ausencia de mecanismos formales de control da lugar a una mayor relevancia de los mecanismos internos de gobierno corporativo para controlar el oportunismo y la discrecionalidad de los actores, especialmente de los directivos (Chernykh, 2008; Denis y McConnell, 2003a; La Porta *et al.*, 2000; Shleifer y Vishny, 1997).

Con relación a estos mecanismos internos, uno a los que la literatura ha prestado mayor atención es el consejo de administración. Para que el consejo de administración desempeñe de forma efectiva sus funciones debe ser independiente tanto de la gestión de la empresa como de los accionistas (Baek *et al.*, 2009; Cerbioni y Parbonetti, 2007). Dicha independencia puede determinarse a través de la estructura y composición del consejo, como por ejemplo, con una mayor presencia de consejeros externos realmente independientes (Baysinger y Butler, 1985; Jackling y Johl, 2009), y separando las funciones de presidente del consejo y del máximo ejecutivo de la empresa (Daily y Dalton, 1994; Elsayed, 2007; Vafeas y Theodorou, 1998). Sin duda, estas iniciativas

contribuirían a mejorar la eficacia del consejo en su labor de supervisión de la gestión, lo que se traduciría en una reducción de los conflictos y costes de agencia, y de posibles comportamientos oportunistas que disminuyan la riqueza de los accionistas.

Con relación a la solución del segundo problema, la actitud del principal y del agente hacia la adopción de estrategias de riesgo, la Teoría de Agencia señala que ambos mantienen actitudes diferentes frente al riesgo. Por un lado, los accionistas en general, y de forma más particular los minoritarios, no suelen asumir riesgos serios puesto que mantienen carteras de inversión diversificadas (Wiseman y Gómez-Mejía, 1998). Esta característica influye positivamente en su influencia sobre la adopción de innovaciones por parte de la empresa, ya que su interés se centra en incrementar sus ganancias, elevando el valor de sus acciones o el flujo de dividendos que perciben y ven en la innovación una oportunidad para lograr sus objetivos. En cambio, los grandes accionistas y los administradores suelen mostrar una actitud negativa hacia la adopción de estrategias que impliquen riesgo (Franks *et al.*, 2001), como sucede con la innovación, puesto que la pérdida en caso de fracaso de la estrategia sí que afectaría muy negativamente a sus intereses. Los accionistas mayoritarios, con frecuencia mantienen inversiones concentradas en una o muy pocas empresas (Daily *et al.*, 2003; Letza *et al.*, 2004), por lo cual asumen mayores riesgos en caso de que el proyecto de inversión no llegue a conseguir los objetivos esperados, por lo que pueden ser reacios a innovar.

Estas conclusiones sobre los accionistas mayoritarios, también se han extendido al caso de las empresas familiares, caracterizadas por una alta concentración de la propiedad (Fama y Jensen, 1983). Según estos estudios, los propietarios de la empresa familiar por lo general invierten una proporción relativamente alta de su riqueza en un negocio en particular por lo que no pueden diversificar fácilmente sus inversiones (Chang *et al.*, 2010). Dicha ausencia de diversificación podría conducir a los propietarios de la empresa familiar a adoptar una actitud adversa al riesgo y oponerse a proyectos innovadores (Donckels y Fröhlich, 1991; Hausman, 2005; Zhang, 1998). La literatura, sin embargo, no es concluyente en este punto y también señala, que la mitigación que la propiedad familiar logra de diversos problemas de agencia (Fama y Jensen, 1983), puede terminar arrojando un saldo positivo en cuanto a las empresas familiares que deciden apostar por la innovación (Le Breton-Miller y Miller, 2006).

Con relación a la actitud de los directivos, la literatura también ha señalado que estos, al concentrar su empleo normalmente en una sola organización, no pueden distribuir su riesgo, y quedan afectados por los resultados y desempeños que logre la empresa que los emplea en cada momento (Daily *et al.*, 2003; Letza *et al.*, 2004). Por ello son poco proclives a apostar por estrategias que puedan dañar el desempeño de la empresa y terminar afectando negativamente su estabilidad o seguridad laboral, su remuneración, prestigio y reputación como administradores (Amihud y Lev, 1981).

Sin embargo, y a pesar de que la Teoría de Agencia ha sido muy importante y la de mayor peso en la investigación académica a la hora de explicar los problemas de gobierno corporativo, es necesario reconocer que sus principales premisas no están exentas de críticas y limitaciones (Davis *et al.*, 1997; Freeman, 1984). Una de las más sobresalientes hace referencia a que esta teoría solo tiene en cuenta a dos grupos principales relacionados con la empresa, principales y agentes que pueden estar representados por diversos colectivos, sin considerar que las empresas son organizaciones complejas con diferentes estructuras de toma de decisiones, con diferentes estructuras de capital y con muchos tipos de administradores (Harris y Raviv, 1991), por lo que hace falta una teoría que no solo considere una única estructura de propiedad (propiedad dispersa) y una única tipología de administradores caracterizados por su comportamiento egoísta y oportunista. A raíz de estas críticas, surgen otras teorías alternativas a la hora de abordar el estudio del gobierno corporativo.

4. Teoría del *Stewardship* (Compromiso)

Ante las limitaciones de la Teoría de Agencia, a principios de los años noventa y, bajo los auspicios de la sociología y la psicología, surge la Teoría del *Stewardship* (Davis *et al.*, 1997; 2004; Donaldson y Davis, 1989; 1991; Filkenstein y D'Aveni, 1994; Lee y O'Neill, 2003; Waserman, 2006). Esta teoría surge como alternativa a los modelos conceptuales que se habían elaborado para explicar la relación entre gobierno corporativo y desempeño corporativo (Davis *et al.*, 1997; Keasey *et al.*, 1997; Tricker, 1994).

Entre los principales fundamentos de esta teoría destacan la ausencia de conflicto de intereses entre propietarios y administradores y, abogan por la creación de una estructura de gobierno que permita una mayor coordinación para así lograr mayor

eficacia (Donaldson y Davis, 1989). Según esta teoría, los administradores vienen a constituirse en miembros del equipo, y la mejor estructura de gobierno sería aquella que les confiere una mayor autoridad y discreción para actuar con mayor eficacia (Jones, 1995). A este efecto, Donaldson y Davis (1991), sugieren que en la medida que el máximo ejecutivo de la organización disponga de una autoridad reconocida, sin ambigüedad en su rol y en su liderazgo, esto se verá reflejado en un mejor desarrollo de la empresa, llegando a afectar positivamente a los intereses de los accionistas.

Como se puede observar, esta teoría establece otro tipo de relación entre propietarios y administradores (*stewards*), donde partiendo de la base de ausencia de comportamientos oportunistas por parte de los directivos (Donaldson y Davis, 1989), se asume que estos buscan ser buenos administradores de la entidad, hacer un buen trabajo y gestionar de modo adecuado los recursos de la empresa (Barney y Hesterly, 2008). Según esta teoría, los administradores son personas de confianza que actúan en el mejor interés de la empresa, en consecuencia, los intereses de directivos y propietarios se encuentra perfectamente alineados (Davis *et al.*, 1997). Por lo tanto, los directivos se encuentran motivados para maximizar el rendimiento de la organización, porque de esta manera satisfarán no solo los intereses de los accionistas sino los suyos propios.

Ahora bien, al introducir la Teoría del *Stewardship*, hemos de detenernos en definir qué se entiende por “*steward*”, en qué contexto surge la teoría y en qué medida podría tomarse como marco teórico en nuestro trabajo, que es lo que trataremos de explicar a continuación.

4.1. Concepto de Steward

El término “*steward*” que podría traducirse como “servidor” o “administrador” hace referencia al directivo de la organización. Según esta teoría, los directivos son considerados como buenos servidores y/o administradores de la organización, por lo tanto, gestionan o administran eficientemente los recursos de la misma (Barney y Hesterly, 2008), y son dignos de confianza de los accionistas (Donaldson y Davis, 1991). Estos supuestos se basan en la idea de que los directivos al haber invertido tiempo en la organización, son más propensos a velar por la correcta asignación de los recursos de la sociedad, por lo que los intereses de estos se encontrarían alineados con

los de los accionistas (Davis *et al.*, 1997; Donaldson y Davis, 1991; 1994; Donaldson, 1990).

En efecto, esta teoría tomando como referencia los postulados de la sociología y la psicología y, en contraste con los postulados de la Teoría de Agencia, considera a los directivos como buenos servidores y/o administradores de la organización; asimismo, asume que los directivos desean realizar un buen trabajo y actuar como efectivos administradores de los recursos de la sociedad.

De acuerdo con las asunciones de esta teoría, las necesidades de los directivos se basan en el crecimiento, el logro de lo propuesto, la actualización de sus conocimientos, la motivación intrínseca, la responsabilidad y la autorrealización (Davis *et al.*, 1997). Esta teoría reconoce la existencia de un conjunto de motivos no financieros para el comportamiento de los directivos, como por ejemplo, la necesidad de reconocimiento, la satisfacción ante la obtención de resultados satisfactorios, el respeto a la autoridad y la ética profesional (Muth y Donaldson, 1998).

Así pues, los directivos no son considerados como simples agentes económicos egoístas, sino que se admite que puedan actuar con altruismo para el beneficio de la organización y de los diferentes *stakeholders* (Miller y Le Breton-Miller, 2008). Estos planteamientos hacen considerar que, en algunas ocasiones, cuando existe una motivación intrínseca, los directivos pueden obtener una mayor utilidad mediante el logro de los objetivos organizativos antes que los suyos propios (Barney, 1990; Davis *et al.*, 1997; Donaldson y Davis, 1991; Donaldson, 1990). En otras palabras, los directivos que se identifican con sus organizaciones y que se encuentran fuertemente comprometidos con los valores de la misma, tendrán una mayor inclinación a servir a los fines de la organización.

En definitiva, la Teoría del *Stewardship* asume que los directivos quieren hacer bien su trabajo (Donaldson, 1990); esto, en el convencimiento de que su actuación en favor de la empresa le reportará mayores beneficios que si persiguiera los suyos propios. En consecuencia, se espera que los directivos no se aparten de los intereses colectivos de la sociedad (Lane *et al.*, 1998). Esto no conlleva una negación de que los directivos carezcan de objetivos personales, sino que, por el contrario, se admite la relación entre

los objetivos individuales de la dirección y los de la organización (Davis *et al.*, 1997; Lane *et al.*, 1998).

Por lo tanto, los dos supuestos más importantes de esta perspectiva teórica pueden resumirse en los siguientes: 1) que los directivos constituyen personal de confianza y, 2) que los costes de agencia se reducirán como un proceso natural en el que los directivos no querrán perder la confianza de los accionistas y su reputación en el mercado laboral (Donaldson y Davis, 1994).

4.2. Implicaciones teóricas

De lo que acabamos de señalar hasta ahora, es posible deducir que la Teoría del *Stewardship* ve con agrado la separación entre propiedad y dirección, y sostiene que la profesionalización de la dirección permite a los directivos maximizar los beneficios de la sociedad. Desde esta perspectiva, el consejo de administración tendría dos dimensiones: una administrativa y otra de iniciativa empresarial o estratégica (Keasey *et al.*, 1997). La primera dimensión, la administrativa, hace referencia a la supervisión de temas como la apropiación indebida de fondos, o el control del comportamiento de los directivos no propietarios. La segunda dimensión, la de iniciativa o estrategia empresarial, hace referencia a temas como la reasignación de recursos económicos a nuevas iniciativas empresariales, especialmente aquellas relacionadas con iniciativas innovadoras y de reestructuración empresarial.

Con relación a la conformación del consejo de administración, esta teoría aboga por una mayor partición de los directivos en el consejo. Algunos argumentos a favor de esta participación pueden ser, por ejemplo, que los directivos poseen conocimiento de la realidad de la empresa, poseen conocimientos técnicos de la misma y, tienen mayor y más fácil acceso a los datos e información actual de la organización. En consecuencia, se espera de estos, gracias a los conocimientos que tienen, que maximicen la rentabilidad de la empresa gracias a su participación efectiva en distintos órganos de gobierno (Muth y Donaldson, 1998).

Bajo las asunciones de esta teoría, el consejo de administración pueda centrar su actividad no tanto en labores de monitorización de la dirección, sino en la elaboración de la estrategia de la sociedad. En efecto, el consejo de administración tendría como objetivo principal la revisión y el asesoramiento en relación a cuestiones relacionadas

con la estrategia corporativa (Andrews, 1981). Esta situación motivaría a los directivos a analizar y articular con mayor detalle los planes, propuestas y sugerencias enviadas al consejo (Henke, 1986). Así pues, el consejo de administración estaría llamado a asesorar a la dirección de la empresa en la consecución de los objetivos de la sociedad (Hung, 1998) y no tanto a la supervisión de la misma. Por lo tanto, la relevancia del consejo, no estaría relacionada con la función de control, pero si con la formulación de la estrategia, y los consejeros más valorados serían aquellos con experiencia, información y conocimientos concretos sobre los negocios (Petrovic, 2008).

Con relación a la estructura de liderazgo del consejo de administración, algunos autores como Davis *et al.* (1997) y Miller y Le Breton-Miller (2008), sugieren que la dualidad de funciones entre presidente del consejo y máximo ejecutivo de la organización, promueve una mayor flexibilidad en la organización de la empresa y reduce los conflictos entre el consejo y el equipo de dirección, repercutiendo directamente en los resultados de la empresa, así como en los beneficios de los accionistas.

Estas asunciones ganarían fuerza en el caso de la empresa familiar, donde la presencia de un miembro de la familia desempeñando funciones de liderazgo tanto en el consejo como el equipo de dirección, supondría un mayor crecimiento en el valor de la empresa (Miller y Le Breton-Miller, 2006). Algunas posibles explicaciones para este supuesto pueden encontrarse en el hecho de que los líderes empresariales miembros de la familia, con frecuencia mantienen compromisos a largo plazo con la empresa, lo que les permite acumular conocimientos y capacidades que no se encuentran al alcance de todos los directivos.

Sin embargo, la Teoría del *Stewardship*, al igual que la Teoría de Agencia, presenta algunas limitaciones a la hora de analizar la problemática asociada al gobierno corporativo, lo que dio lugar a la formulación de numerosas críticas. Algunas de las más destacadas hacen referencia a que esta teoría ignora las dinámicas propias de los consejos de administración (Tricker, 1994). Otros autores han señalado que esta teoría no refleja la interacción entre poder, conflicto e ideología en el interior de la organización (Ho, 2005). Finalmente, a estas observaciones podríamos añadir que la Teoría del *Stewardship*, al igual que la Teoría de Agencia, solo tiene en cuenta a los dos grupos principales relacionados con la empresa, por un lado los accionistas y por otro a

los *stewards* (directivos de la empresa), ignorando la interrelación con los demás grupos de interés (“*stakeholders*”) o con la cultura corporativa de la empresa.

5. Otras teorías

Ante las limitaciones de la Teoría de Agencia y de la Teoría del *Stewardship* para explicar los problemas asociados por la separación entre propiedad y dirección, surgen como alternativa otras teorías que complementan las dos mencionadas arriba con otros planteamientos teóricos. Estas nuevas teorías, a diferencia de las dos anteriores, abordan el problema del gobierno corporativo desde una perspectiva diferente y consideran en su análisis no solo a los dos grupos principales a los que ya hemos hecho referencia, sino que introducen nuevos elementos de análisis con los que pretenden abordar y ofrecer algunas respuestas alternativas a los problemas planteados. Estas nuevas perspectivas son la Teoría de *Stakeholders* (Freeman, 1984), la Teoría de Recursos y Capacidades (Chen *et al.*, 2010) y la Teoría Institucional (Chizema y Kim, 2010), entre otras, aunque estas últimas de forma muchos más marginal que las dos primeras. Precisamente al estudio de estos otros enfoques dedicaremos las próximas líneas.

5.1. Teoría de los Stakeholders

El término de “*Stakeholders*” fue utilizado por primera vez en 1963 por el *Stanford Research Institute*, cuando fue concebido como aquellos grupos sin cuya ayuda la organización dejaría de existir (Freeman, 1984; Mitchell *et al.*, 1997). Sin embargo fue a partir de los estudios de Freeman (1984) cuando dicho término empezó a adquirir importancia en el mundo de la investigación académica. Dicha importancia sobrevino como consecuencia de que el término abría otras perspectivas y ofrecía algunas respuestas a las preocupaciones del momento en relación a la dirección, afectada en esos momentos por altos niveles de turbulencia y cambios en el entorno.

La Teoría del *Stakeholder*, o Teoría de los Grupos de Interés, surge como un modelo de pensamiento que visualiza una nueva combinación entre negocios y ética (Freeman, 1984; 1994; Jones, 1995). Esta nueva perspectiva teórica, extiende las responsabilidades de los directivos hacia otros grupos de interés relacionados con la empresa (Boatright, 1994; Pitelis, 2004), además de las responsabilidades ya tradicionales hacia los accionistas. En opinión de Reed (2002), los directivos tienen responsabilidades hacia un grupo más amplio de terceros interesados y no solo hacia los accionistas. Así pues, esta

teoría surge como respuesta a las limitaciones de la Teoría de Agencia, la cual se limitaba a analizar las relaciones entre principal y agente. Según esta teoría, los directivos de las sociedades deben responder ante un conjunto de grupos interesados y no solo ante los accionistas, ya que todos estos grupos pueden llegar a afectar a la consecución de los objetivos de la organización (Donaldson y Preston, 1995; Freeman, 1984; Hill y Jones, 1992; Johnson *et al.*, 2006; Mitchell *et al.*, 1997; Thompson, 1997).

Al hacer referencia a la Teoría de los *Stakeholders* es necesario, en primer lugar, detenernos en el análisis de su definición. Así, una de las primeras preocupaciones de los teóricos fue establecer qué grupos iban a formar parte de los *stakeholders* de la empresa, así como los atributos que los caracterizan e incluso realizar una clasificación de los mismos. En este proceso, Freeman (1983) fue de los primeros en ofrecernos una definición de lo que debíamos entender por *stakeholders*. Según este autor, el concepto de *stakeholder* puede entenderse desde dos acepciones: una en sentido amplio (*lato sensu*) y otra en sentido restringido (*strictu sensu*).

Desde una perspectiva amplia, el término *stakeholders* integra a los grupos de interés que de alguna forma tienen alguna relación con la empresa y que pueden llegar a afectar al logro de los objetivos organizativos. Esta definición implica que a los participantes habituales de la organización –accionistas y directivos– deben añadirse otros (Freeman, 1984), como por ejemplo: acreedores, empleados, clientes, proveedores, competidores, sindicatos, asociaciones empresariales, agencias de gobierno, comunidad local, asociaciones de comercio, medios de comunicación, y público en general. Esta definición amplia de Freeman (1984) hace referencia prácticamente a cualquier individuo que afecte o se vea afectado por los objetivos de la organización.

Desde el punto de vista restringido, el término *stakeholders* hace referencia a cualquier grupo de individuos de los cuales depende la continuidad de la organización (Freeman, 1984). Esta definición restringida exige además que dichos individuos posean un derecho legítimo sobre la organización, el cual se obtiene a través de una relación de intercambio. Bajo esta perspectiva, solo pueden ser considerados *stakeholders* de las sociedades aquellos proveedores de recursos críticos para el funcionamiento de la organización (Clarkson, 1995; Hill y Jones, 1992), como por ejemplo: acreedores, proveedores, clientes, empleados, entre otros.

Estos dos ámbitos de análisis permiten distinguir dos grupos principales de *stakeholders*: primarios y secundarios. Los *stakeholders* primarios son aquellos que poseen un derecho legalmente establecido sobre la sociedad y que, por tanto, su continua participación en la misma viene a constituirse en necesaria para la supervivencia de la misma. En cambio, los *stakeholders* secundarios, son aquellos que llegan a influir en la sociedad sin poseer un derecho legítimo sobre la misma. Estos, a diferencia de los primarios, no son necesarios para la supervivencia de la empresa, pero sus acciones, de una u otra forma, pueden llegar a beneficiar o perjudicar a la sociedad (Freeman, 1984).

Bajo esta perspectiva, el problema inicial del gobierno corporativo fruto de la separación entre propiedad y control, ahora viene a desembocar en la confluencia de múltiples partícipes directamente relacionados con la empresa, los cuales, llegado el caso, podrían buscar maximizar su propio beneficio en detrimento del valor total de la empresa, y por ende, de los accionistas. En consecuencia, el gobierno corporativo se ve en la necesidad de desarrollar un sistema óptimo de acuerdos institucionales y de relaciones que permita reducir los costes de agencia derivados de los comportamientos oportunistas (Fernández *et al.*, 1998), en este caso, entre varios *stakeholders*, ya que la empresa se concibe como un punto de coincidencia de múltiples partícipes que le aportan sus recursos críticos y complementarios (Andrés, 1998).

Algunos autores como Rajan y Zingales (1998) ven en el consejo de administración de la empresa el mecanismo más idóneo para tratar de reducir los nuevos problemas de agencia surgidos como consecuencia de la participación de estos diversos *stakeholders*. Según estos autores, el consejo de administración se constituiría como el punto de encuentro donde confluyen todos los poseedores de los recursos críticos de la organización. Por lo que el consejo de administración tendría, como una de sus funciones principales, que asegurar una equitativa redistribución de los beneficios de la empresa entre todos los partícipes de la misma (Charreaux, 2000; 2004).

Sin embargo, y al igual que las anteriores teorías, esta perspectiva no está exenta de críticas y observaciones. En efecto, como bien apunta Jensen (2001), este modelo de contratos asume que la dirección de la empresa tendrá en cuenta los intereses de todos los *stakeholders* a la hora de tomar decisiones. De ser así, las empresas que adopten estos planteamientos podrían llegar a experimentar confusión en la dirección, conflicto,

ineficiencia y, quizás, incluso fracaso competitivo, lo que conduce a concluir que en la práctica, resulta de difícil cumplimiento el objetivo de maximizar los beneficios de todos los *stakeholders* al mismo tiempo. Por lo mismo, resultaría imposible modelizar una función que equilibre los intereses divergentes de todos los partícipes de la empresa creando valor corporativo al mismo tiempo.

5.2. Teoría de los Recursos y Capacidades

Por otro lado, la investigación académica a la hora de abordar el estudio acerca del gobierno corporativo también ha utilizado otras perspectivas teóricas, como la Teoría de Recursos y Capacidades (Chen *et al.*, 2010). Aunque esta teoría tiene sus orígenes en los trabajos seminales de Pfeffer (1972; 1973) y Pfeffer y Salancik (1978), no fue considerada como una perspectiva teórica relevante en los estudios sobre gobierno corporativo hasta mediados de la década de los ochenta a partir de los trabajos de Rumelt (1984), Wernerfelt (1984), Barney (1986), y posteriormente fue desarrollada por estos y otros autores (Amit y Shoemaker, 1993; Barney, 1991; Black y Boal, 1994; Grant, 1991; Teece *et al.*, 1997). Hasta entonces, los principales determinantes del éxito organizativo venían del exterior de la empresa, y estaban relacionados con el entorno competitivo y otros elementos externos que influían en el sector económico de la organización.

Sin embargo, la investigación académica en su intento de dar respuesta a por qué empresas dentro del mismo sector presentaban diferencias en su desempeño, pusieron su atención en los recursos y capacidades que poseían las mismas (enfoque interno). Esta teoría surge bajo la premisa fundamental de la existencia de heterogeneidad entre las empresas, heterogeneidad que permite a estas construir su estrategia sobre la base de los recursos y capacidades de los que disponen. En definitiva, se pasó de un enfoque externo a un enfoque interno de la empresa.

Esta teoría tiene su fundamento en tres premisas básicas: 1) las organizaciones son diferentes entre sí en función de los recursos y capacidades que poseen en un momento determinado, así como por las características de la misma (heterogeneidad) y que dichos recursos y capacidades no están disponibles para todas las empresas en las mismas condiciones (movilidad imperfecta); 2) los recursos y capacidades de las empresa cada día tienen un papel más relevante para definir su identidad; y, 3) el beneficio de la

empresa es consecuencia tanto de las características competitivas del entorno, como de la combinación de los recursos y capacidades de los que dispone (Carrión y Ortiz, 2000).

Esta teoría entiende a la empresa como un ente heterogéneo, compuesto por un conjunto idiosincrásico y ordenado de recursos y capacidades necesarios para competir en un mercado concreto (Parra y Calero, 2006). En otras palabras, según esta teoría, los recursos internos de la empresa pueden ser una fuente de ventaja competitiva cuando la competencia de la empresa no puede obtener estos recursos en el mercado. Esta teoría sugiere que las estrategias que crean valor son aquellas que generan recursos y capacidades con potencial económico (Barney, 1991; Wernerfelt, 1984). Asimismo, cabe señalar que el análisis de los recursos y capacidades de la empresa puede dar lugar a identificar las fortalezas y debilidades de las organizaciones, así como a explotar las oportunidades y neutralizar las amenazas de las mismas que provienen del entorno. En definitiva, a través de los recursos y capacidades, las organizaciones puede ajustar su estrategia y hacerla más competitiva, ya que pueden llegar a constituir la principal fortaleza de las mismas.

Dichos recursos pueden ser clasificados entre tangibles e intangibles (Barney *et al.*, 2001). De entre estos, algunos autores han señalado que los recursos intangibles pueden llegar a constituirse en verdaderos conductores de ventajas competitivas sostenibles para las sociedades (Barney, 1991; Conner y Prahalad, 1996; Quinn, 1992). Para ello, estos recursos deben ser valiosos, escasos, difíciles de imitar e insustituibles (Barney, 1991). En consecuencia, los recursos intangibles son más valorados que los tangibles (Barney, 1991; Grant, 1996; Hall, 1992; Itami y Roehl, 1987). Algunas explicaciones para este razonamiento pueden encontrarse en el hecho de que difícilmente las empresas de la competencia pueden copiar o imitar fácilmente los recursos intangibles que las empresas poseen.

En lo que respecta específicamente al tema objeto de nuestro estudio, esta teoría sostiene que el consejo de administración de la empresa desempeña un papel crucial en la obtención de recursos necesarios para el buen funcionamiento de la empresa (Pfeffer, 1972; 1973; Zald, 1969). En efecto, los primeros estudios bajo esta perspectiva teórica centraron su interés en la composición y tamaño del consejo de administración como indicadores de la capacidad del consejo para proveer recursos críticos para la empresa.

En opinión de Pfeffer (1972; 1973) y Pfeffer y Salancik (1978), gracias a la diversidad de composición del consejo, este puede llegar a tener importantes vínculos o generar recursos relevantes que contribuyen al rendimiento significativo de la empresa. En consecuencia, los consejos pueden actuar para minimizar la incertidumbre y la dependencia del entorno (Ulrich y Barney, 1984).

De acuerdo con Pfeffer y Salancik (1978) y Hillman *et al.* (2009) los consejeros pueden llegar a beneficiar a las organización en cuatro aspectos principales: 1) asesoría y consejo, 2) acceso a los canales de información entre la empresa y el entorno, 3) acceso preferencial a los recursos, y 4) legitimidad. Por otra parte, en opinión de Hillman *et al.* (2000), los consejeros pueden desempeñar funciones especializadas, tales como: “expertos en el negocio”, “especialistas de apoyo” y “personas influyentes en la comunidad”, en función de los recursos o capacidades que aportan a la empresa. Estas características permiten a las organizaciones obtener beneficios económicos por encima de la media, puesto que resulta difícil que la competencia pueda duplicar u obtener estos recursos y capacidades en el mercado. Contribuyendo de esta manera a mejorar la ventaja competitiva de la empresa.

5.3. Teoría Institucional

Por último, otra perspectiva teórica desde donde se ha abordado el estudio del gobierno corporativo, aunque de forma mucho más marginal, es la Teoría Institucional desarrollada por el economista Thorste Veblen en 1965. De acuerdo con este autor, las instituciones constituyen pautas comunes y predecibles del comportamiento en sociedad, incluyendo los hábitos de pensamiento y de acción generalmente compartidos. En otras palabras, una institución viene a constituirse con un tipo de comportamiento habitual ampliamente difundido y aceptado por la sociedad (Rutherford, 2001).

Esta perspectiva teórica resalta entre sus principales asunciones el papel desempeñado por las instituciones en el desarrollo social y económico de los países. Según esta teoría, las instituciones (formales e informales) son las encargadas de la elaboración del marco regulador de referencia en el que los distintos agentes económicos llevan adelante sus actividades (Sened, 2000). La esencia de esta teoría descansa sobre la premisa de la existencia de una adecuada estructura normativa que proporciona estabilidad a las organizaciones (Hung, 1998). Así pues, bajo el marco de esta teoría, se espera que las

instituciones lleven adelante sus actividades precautelando su legitimidad (Scott, 1995), para ello, sus decisiones deben responder, en la medida que sea posible, a las expectativas de los diferentes grupos de interés de la sociedad (Aldrich y Fiol, 1994; DiMaggio y Powell, 1983).

Sin embargo, el desarrollo de las instituciones, tanto formales como informales, no ha seguido el mismo ritmo en todos los países. Algunas explicaciones para este dispar desarrollo pueden encontrarse en la diversidad de legislaciones. Como consecuencia de esta diversidad de legislaciones, una característica principal de las instituciones de los países emergentes o en vías de desarrollo, a diferencia de las economías desarrolladas, viene a ser la poca estabilidad de las mismas (North, 1994). De ahí que estos países, con frecuencia, se guíen en mayor grado por instituciones informales (Peng y Heath, 1996).

Precisamente el poco desarrollo de las instituciones formales en estos países ha hecho que la investigación académica haya abordado el estudio del gobierno corporativo bajo el marco de esta perspectiva teórica (Briano-Turrent, 2014; Hoskisson *et al.*, 2000; Schleifer y Vishny, 1997; Wright *et al.*, 2005), ya que, son las instituciones informales, como los grupos de negocio y conexiones familiares las que dan forma al gobierno corporativo en determinados contextos (Peng y Heath, 1996; Yeung, 2006), y con frecuencia, son estas las que inciden en la rutina organizativa y determinan las acciones de las organizaciones, que a su vez impactan en los resultados y la eficiencia de la sociedad (Boyer y Hollingsworth, 1997; Feldman y Rafaeli, 2002; He *et al.*, 2007).

Así pues, desde esta perspectiva teórica, la investigación académica ha abordado el estudio del gobierno corporativo como un conjunto de reglas formales e informales que inciden en la actividad empresarial (North, 1990). En esta misma línea, Hambrick *et al.* (2008) definen al gobierno corporativo como el conjunto de estructuras formales, informales y procesos que existen en las funciones de supervisión y responsabilidades en el contexto empresarial. Según estas definiciones, las instituciones formales se encuentran integradas por un conjunto de leyes, reglamentos y procedimientos, generalmente de aplicación obligatoria; mientras que las instituciones informales centran su atención en un conjunto de ideas, creencias, actitudes y valores personales, así como en las normas de comportamiento y códigos de ética y conducta, estas normalmente de cumplimiento voluntario.

La importancia de las instituciones radica en el hecho de que las mismas, con sus decisiones, pueden llegar a influir sobre los resultados económicos de las sociedades. Es tal la importancia de las instituciones (formales e informales), que organismos internacionales, como el BM, han reconocido en varios de sus informes, la importancia de las instituciones como factores condicionantes del crecimiento y desarrollo económico de los países (The World Bank, 2001; 2002; 2005).

En lo que respecta específicamente al tema objeto de nuestro estudio, esta teoría sostiene que la estructura y composición del consejo de administración puede estar directamente influenciado tanto por las instituciones formales como informales. Según esta teoría, las instituciones formales, como el Gobierno central, pueden llegar a influir en la composición del consejo, por ejemplo, en el nombramiento de más consejeros externos o independientes (Chizema y Kim, 2010), o en una mayor diversidad de género. De hecho, en la mayoría de los países, muchas de las disposiciones que inicialmente se encontraban en los códigos de buen gobierno, cuya característica principal es su voluntariedad, pasaron a formar parte de las disposiciones legales de obligado cumplimiento a iniciativa de instituciones formales, como las diferentes Comisiones formadas por el Gobierno central para modificar, complementar y armonizar los códigos de buen gobierno. En opinión de Abrahamson (1991), las instituciones formales, como el Gobierno central y otras, puede ejercer presiones políticas sobre las organizaciones a través de la legislación y el poder político para que adopten determinadas estructuras en pro de un mayor valor de la empresa.

Así pues, en este capítulo hemos argumentado cómo diversas teorías han sido propuestas para analizar el problema del gobierno corporativo. Cada una de ellas se ha aproximado al estudio de esta problemática desde diferentes puntos de vistas. De entre estas, hemos argumentado que es la Teoría de Agencia, que estudia los conflictos de intereses subyacentes entre accionistas y directivos, la más significativa y la que mayor atención ha despertado en la investigación académica. De hecho, en opinión de algunos autores, como Abdullah y Valentine (2009), las principales teorías que explican la problemática del gobierno corporativo, como la Teoría del *Stewardship*, la Teoría de los *Stakeholders* y la Teoría de Recursos y Capacidades, tuvieron su origen precisamente en la Teoría de Agencia. Una visión bastante consensuada hoy es la que proponen Nicholson y Kiel (2007), que argumentaron que no existe una teoría única que pueda

llegar a explicar de forma concluyente la problemática del gobierno corporativo; al contrario, cada perspectiva teórica se centra en determinados factores de esta problemática. Este hecho hace que sea difícil enmarcar nuestro estudio en una sola perspectiva teórica, por lo que en el presente trabajo plantearemos nuestras hipótesis desde la perspectiva de la Teoría de Agencia y de la Teoría del *Stewardship*. Esta elección se justifica por el hecho de que las divergencias existentes entre accionistas y directivos, pueden entenderse desde las asunciones de ambas teorías, que proponen soluciones para reducir los problemas y costes de agencia mediante una adecuada estructura y composición del consejo de administración. Al establecimiento de las hipótesis sobre la relación entre el consejo de administración y la innovación dedicaremos el siguiente capítulo.

CAPÍTULO IV

INFLUENCIA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOBRE LA INNOVACIÓN EN LA EMPRESA

1. Consideraciones iniciales

Durante algún tiempo la investigación académica, así como diferentes instituciones nacionales e internacionales han venido debatiendo acerca de cuál podría ser la mejor forma de la estructura y composición del consejo de administración, en cuanto a su tamaño, a la diferente tipología de sus miembros, a la estructura de liderazgo y, a lo que a la diversidad del consejo se refiere; debate que se ha centrado mayoritariamente en la estructura y composición del consejo de administración de las principales empresas cotizadas. Aunque los últimos años estos estudios se han ido extendiendo hacia las pequeñas y medianas empresa, así como a las empresas familiares.

Por otra parte, los acontecimientos ocurridos en el contexto internacional, así como los diferentes escándalos financieros de grandes empresas cotizadas, dieron lugar a la formulación de grandes interrogantes respecto al funcionamiento de los principales órganos de gobierno de la empresa, entre estos, del consejo de administración. A raíz de dichos escándalos financieros, distintos países y varias organizaciones internacionales, incrementaron su participación en lo que respecta a la emisión de informes y/o códigos de buen gobierno, con un claro receptor, el consejo de administración. De otra parte, la investigación académica, movida también por dichos escándalos financieros, incrementaron su participación en la publicación de trabajos empíricos con el objetivo de brindar recomendaciones acerca de cuál debería ser la mejor estructura y composición del consejo, para que el mismo pudiera realizar de forma más idónea sus funciones de asesoramiento y supervisión.

Con relación a este tema, España no ha quedado ni mucho menos al margen de este proceso. En efecto, los diferentes informes y/o códigos de gobierno corporativo hechos públicos por la CNMV, han tenido como destinatario principal al consejo de administración como mecanismo más idóneo para conciliar los objetivos entre accionistas y directivos, o entre actores con intereses diversos. En ellos se brindaron una serie de sugerencias y recomendaciones acerca del tamaño, de la diferente tipología de

sus miembros, de su estructura de liderazgo y, recientemente, acerca de la diversidad de dicho órgano de gobierno.

Ahora bien, aunque en sus inicios la investigación acerca del consejo de administración se centró en los países del ámbito anglosajón, especialmente en los EE.UU., tomando como referencia la Teoría de Agencia, a partir de los años noventa el interés por el estudio de este tema se extendió a otros países (Aguilera y Cuervo-Cazurra, 2009), tales como Reino Unido, Alemania, Japón y otros. Desde entonces, y a partir de los trabajos de La Porta *et al.* (1997; 1998), mucho se ha escrito sobre este tema habiendo surgido una abundante literatura en países de la Europa continental, Asia y algunos países emergentes, así como la combinación de distintas perspectivas teóricas, como la Teoría del *Stewardship*. Sin embargo, y a pesar del gran número de trabajos sobre este tema, no ha sido posible llegar a un consenso acerca de cuál debería ser la mejor estructura y composición del este órgano de gobierno para que el mismo pueda ejercer de forma idónea su función de supervisión, así como de asesoramiento en la estrategia de la organización.

El presente capítulo lo dedicaremos a plantear las cuestiones más relevantes relacionadas con la estructura y composición del consejo de administración, donde analizaremos los principales fundamentos teóricos relacionados al mismo, para luego plantear nuestras principales hipótesis de trabajo relacionadas con la estructura y composición del consejo de administración, haciendo énfasis en su tamaño, en la diferente tipología de sus miembros, en la estructura de liderazgo y, en la diversidad de género de sus miembros.

2. Revisión sistemática de la literatura sobre la relación entre gobierno corporativo e innovación

Como ya tuvimos oportunidad de ver anteriormente (capítulo 2), algunos factores como la globalización, la integración de los mercados financieros, la desregularización en los países, la participación activa de los inversores institucionales y de los diferentes *stakeholders*, la existencia de varias recomendaciones éticas, la poca legislación efectiva, los escándalos financieros a nivel mundial, así como la publicación de diferentes códigos de buen gobierno en todo el mundo, han hecho que el estudio del gobierno corporativo haya adquirido gran relevancia en las últimas décadas. De hecho,

numerosos países han llevado adelante importantes reformas para mejorar el buen gobierno de sus sociedades, especialmente las públicas y las cotizadas, ya sea por medio de reformas legislativas o de la publicación de códigos de buenas prácticas de gobierno corporativo.

Al igual que la proliferación de códigos de buen gobierno en todo el mundo, la investigación académica sobre el tema también ha experimentado un notable crecimiento, sobre todo, a partir de la publicación del Código *Cadbury* en 1992. Y como ya hemos tenido oportunidad de ver más arriba, hasta la fecha se han llegado a publicar más de 8.000 trabajos sobre gobierno corporativo en todo el mundo (entre artículos, *proceedings*, revisiones de literatura, capítulos de libro, etc.). Pudiéndose constatar, en definitiva, el creciente interés en la literatura académica internacional, así como de diversas instituciones nacionales e internacionales sobre el estudio de este tema.

Cuando se lleva a cabo una búsqueda de los trabajos teóricos sobre gobierno corporativo que llevan a cabo una revisión de la literatura al respecto, se encuentran algunos estudios relevantes, desarrollados en ciertos casos en los últimos años. Entre estos podemos mencionar por ejemplo, la investigación llevada a cabo en ámbitos de contabilidad y finanzas, que revisan la literatura que relaciona el gobierno corporativo y buenas prácticas de contabilidad y de auditoría (Cravens y Wallace, 2001). También destacan los que se centran en revisar la literatura de gobierno corporativo en determinados sectores de actividad, como la industria farmacéutica (Dadfar *et al.*, 2010) o la banca (Wang y Xi, 2004). Otros llevan a cabo una revisión de temas actuales en el ámbito del gobierno corporativo, relacionados con el uso de la información o el uso de las nuevas tecnologías de información y comunicación (TICs) (Schneckenberg, 2009; Yu y Lu, 2009). También cabe citar algunos trabajos que revisan las nuevas regulaciones y reformas introducidas en el gobierno corporativo (Beh, 2007; Fligstein y Choo, 2005), o características específicas de gobierno, como la relación entre distintos agentes con poder para decidir y cómo estos se integran (Petrovic, 2008).

Como se puede observar, estos estudios se caracterizan por realizar revisiones de literatura de tópicos relacionados con el gobierno corporativo, sin embargo, ninguno de los estudios mencionados hace una revisión sistemática de la literatura (RSL) de temas propios de gobierno corporativo. Por otra parte, tampoco encontramos estudios que analicen de forma conjunta la relación entre gobierno corporativo y la innovación, desde

un punto de vista únicamente teórico. Por ello, consideramos pertinente, el llevar a cabo en esta tesis una RSL de estudios que analicen de forma conjunta la relación entre gobierno corporativo e innovación.

La RSL nos permite sistematizar y visualizar el estado actual de la investigación científica acerca del gobierno corporativo, y más concretamente, su influencia en la estrategia de innovación. Así pues, en este primer paso de la revisión de la literatura, describiremos la evolución, de manera sistemática, de los estudios que relacionan el gobierno corporativo con la innovación. Para ello, utilizaremos métodos y técnicas bibliométricas para describir la evolución de la actividad académica, las metodologías aplicadas, y los principales temas investigados. Al final de todo ello, y sobre la base de estos análisis, definiremos nuestro tema de investigación sobre el que desarrollaremos nuestras hipótesis de estudio.

La RSL consiste en realizar una búsqueda exhaustiva de todos los artículos que tratan sobre el tema objeto de estudio, mediante el uso de criterios de búsqueda y selección de artículos, explícitos y reproducibles, para su posterior revisión. La técnica, además, implica registrar todos los procesos desarrollados en la búsqueda, con el objetivo de dejar un guión de trabajo de las decisiones adoptadas, así como de los procedimientos seguidos, que permita replicar científicamente futuros estudios de forma transparente (Cook *et al.*, 1997). El proceso de búsqueda, normalmente, arrojará un gran número de documentos que posteriormente se revisarán en función de criterios acordados para su inclusión o exclusión, a menudo por un panel de revisión (Moustaghfir, 2008). De esta forma, se pretende obtener información cuantitativa sobre la importancia del tema de estudio en la investigación, así como su evolución con el paso del tiempo.

En el campo de la gestión y administración empresarial, Tranfield *et al.* (2003) y Thorpe *et al.* (2005) establecieron los criterios para poder aplicar una RSL en este ámbito. Sus conclusiones han sido ratificadas, entre otros por Rashman *et al.* (2009).

Moustaghfir (2008) siguiendo los planteamientos iniciales de Tranfield *et al.* (2003), señala una serie de etapas a seguir dentro del proceso de RSL en el ámbito de la gestión de empresas. En el presente trabajo y siguiendo las etapas propuestas por Moustaghfir (2008) se han desarrollado los siguientes pasos, algunos de los cuales se llevaron a cabo de forma simultánea:

- Planificación de la RSL mediante un protocolo de búsqueda y revisión.
- Identificación de las palabras clave relacionadas con el gobierno corporativo y su incidencia en la estrategia de innovación, estableciendo de esta forma los criterios para la búsqueda de artículos.
- Formalización de las combinaciones de las palabras claves con las que se va a realizar la búsqueda.
- Selección de la base de datos a fin de localizar los artículos sobre la influencia del gobierno corporativo en la innovación.
- Período al que se va a acotar la búsqueda, que constituye el período de mayor relevancia de la línea de investigación elegida.
- Identificación de los artículos.
- Exportación de los artículos a un gestor de referencias para su posterior revisión en detalle por parte de los investigadores.
- Análisis y revisión de los artículos seleccionados, con el fin de verificar el estado actual de la investigación, así como su grado de interés.

A continuación detallaremos cómo se llevaron a cabo las etapas más importantes en la RSL que se contempla en el presente trabajo. Algunas de estas etapas son de carácter más metodológico, mientras que otras permiten concretar y extraer conclusiones que realizan aportes teóricos al tema de estudio.

2.1. Metodología de la revisión sistemática de la literatura

2.1.1. Identificación de las palabras clave y determinación de las combinaciones de búsqueda

Las palabras clave que se decidieron utilizar desde un principio están relacionadas con grandes temas, o temas genéricos, relacionados con los conceptos en cuya relación está interesado este trabajo, conceptos de gobierno corporativo por una parte: “gobierno corporativo”, “estructura de propiedad”, “consejo de administración”, y conceptos o medidas genéricas sobre la estrategia en las que esta investigación se centra: “innovación” e “I+D”. La búsqueda se realizó, utilizando las palabras clave en inglés.

La elección de estas palabras clave se debió a diferentes motivos. Por un lado, se buscaba identificar cualquier estudio que abordara la relación a la que se refiere este

trabajo, cualquiera que fuera el aspecto analizado, por ello, se comenzó con las búsquedas más genéricas, que utilizaban los términos generales “gobierno corporativo” e “innovación”. Así, no se tuvo que adoptar ninguna decisión *a priori* sobre cómo limitar la búsqueda a aspectos específicos de ambos tópicos, cuando además el interés era conseguir el mayor número de artículos posible. Por otro lado, una vez realizadas las primeras búsquedas preliminares, aparecen otros temas también generales, muy relacionados con el gobierno corporativo y la innovación, respectivamente. Esto dio lugar a la consideración de otras palabras clave como las indicadas arriba, “estructura de propiedad” y “consejo de administración”, en relación con el gobierno corporativo; e “I+D” en relación con la innovación. La inclusión del término “I+D” se utiliza como un concepto paraguas que permite la inclusión de otros términos relacionados, pero más explícitos, como son “inversiones de I+D” o “gastos de I+D”.

La aparición de estas nuevas palabras clave no es extraña. En el caso del gobierno corporativo, es la estructura de propiedad de las empresas lo que explica la separación de la propiedad y el control, y por lo tanto que existan distintos agentes con poder de decisión (Jensen y Meckling, 1976), lo que se relaciona con la esencia misma del gobierno corporativo. El consejo de administración, por su parte, está en la cúspide que representa el poder en la empresa y es uno de los mecanismos de control interno más importantes en las organizaciones (Fama y Jensen, 1983), por lo que constituye un tópico de investigación fundamental en el gobierno corporativo. En cuanto a la innovación, la investigación ha analizado con mucha frecuencia los gastos o inversiones en I+D como un indicador fundamental del esfuerzo que realizan las empresas en innovación, y además es un dato que las empresas comunican en su información financiera, por lo que se ha utilizado frecuentemente en la investigación como indicador cuantitativo de la innovación (Demirag y Doi, 2007; Wu, 2008), de forma mucho más importante que otros indicadores como podría ser el número de patentes, cuya importancia depende en gran medida del sector de actividad de la empresa.

Después de esta aproximación preliminar al tema de estudio, y dado que este trabajo pretende revisar la literatura de la influencia del gobierno corporativo sobre la innovación, se planteó llevar a cabo distintas combinaciones de las palabras clave anteriormente mencionadas, de modo que cada una de estas combinaciones uniera una palabra clave relacionada con el gobierno corporativo, y otra relacionada con la

innovación. Así, se formularon seis combinaciones posibles entre las palabras clave consideradas (ver Tabla 19).

Tabla 19: Combinación de las palabras clave seleccionadas

Gobierno corporativo	+	Innovación
Gobierno corporativo	+	I+D
Estructura de propiedad	+	Innovación
Estructura de propiedad	+	I+D
Consejo de administración	+	innovación
Consejo de administración	+	I+D

Fuente: Elaboración propia

Algunas otras combinaciones de las palabras clave fueron probadas (combinaciones de tres palabras clave) pero se comprobó que no añadían ninguna investigación adicional a la lista. Los artículos que se extrajeron de las búsquedas realizadas con estas seis combinaciones fueron los que se analizaron para llevar a cabo la RSL.

2.1.2. Selección de la base de datos

La base de datos seleccionada para realizar la búsqueda de los diferentes artículos fue la *Web of Science* de los editores *Thomson Reuters*. Esta decisión se debe a que dicha base de datos goza de la aceptación generalizada y de un gran prestigio en la mayor parte de la comunidad académica (Richart-Ramón *et al.*, 2011). Además, la *Web of Science* considera una gran cantidad de revistas especializadas en ámbitos de gestión y dirección de empresa.

Así pues, la *Web of Science* cuenta con dos categorías de revistas que tratan temas de gestión en general, estas son: “*business*” y “*management*” las cuales, en la última década, prácticamente han duplicado el número de revistas que incluyen. Así, en 1997 la categoría de “*business*” contaba con 51 revistas suscritas, que se convirtieron en 120 en 2015. En lo que se refiere a la categoría de “*management*”, en 1997 contaba con 59 revistas suscritas, número que ascendió a 192 revistas en 2015. Entre las dos categorías, si excluimos las duplicidades de revistas incluidas en ambos ámbitos o categorías, en el año 2015, que es el último del que se dispone de información, alcanzaron las 261 revistas académicas (ver Tabla 20).

Tabla 20: Evolución de las revistas del ámbito de gestión en Web of Science

Año	<i>Business</i>	<i>Management</i>	<i>Business & Management</i>
1997	51	59	92
1998	51	61	94
1999	52	61	95
2000	54	60	96
2001	55	61	97
2002	54	65	100
2003	57	67	104
2004	57	67	104
2005	61	71	110
2006	65	79	120
2007	72	81	129
2008	77	89	139
2009	87	112	165
2010	103	144	208
2011	113	166	233
2012	116	172	241
2013	111	173	240
2014	115	185	252
2015	120	192	261

Fuente: Elaboración propia

Para llevar a cabo la RSL de este estudio se consideraron las 261 revistas dentro de las categorías “*business*” y “*management*” de la base de datos *Web of Science*.

2.1.3. Período de búsqueda

El período de búsqueda comenzó a principios de la década de 1990, que es cuando se inició un movimiento para reformar el sistema de control y mejorar la transparencia y el comportamiento ético de las empresas. A partir de ese momento, comenzó a ser evidente la necesidad de una serie de recomendaciones relacionadas con la mejora de la gobernanza, que se convirtió en un movimiento que llevó a la aparición de varios códigos de buen gobierno. Esta decisión permitió acotar la búsqueda al período 1990-2015. La búsqueda en la base de datos *Web of Science* de las seis combinaciones de palabras clave durante el período considerado, permitió obtener en un primer momento 351³⁰ publicaciones (Tabla 21).

³⁰ La búsqueda se realizó seleccionando la opción: “*Social Sciences Citation Index (SSCI) --1990-2015*”, mediante “*by Topic*”, considerando las palabras clave seleccionadas como los tópicos de estudio.

Tabla 21: Resultados de la búsqueda de la combinación de las palabras clave

Criterio de búsqueda	Resultados	Número de artículos considerados
Gobierno corporativo + Innovación	88	47
Gobierno corporativo + I+D	34	16
Estructura de propiedad + Innovación	137	94
Estructura de propiedad + I+D	30	12
Consejo de administración + Innovación	53	12
Consejo de administración + I+D	9	7
Total	351	188

Fuente: Elaboración propia

La eliminación de duplicidades y el análisis de los resúmenes de estos artículos permitieron descartar algunos de los 351 trabajos, los que estaban repetidos, y aquellos que solo hacían referencia de forma residual a los términos de búsqueda. Al final de este proceso de evaluación solo 188 artículos fueron incluidos para su análisis en profundidad.

2.2. Resultados de la revisión sistemática de la literatura

2.2.1. Análisis de la evolución en el número de artículos y revistas sobre la relación entre el gobierno corporativo y la innovación

En un intento de constatar la importancia que da la investigación a la relación entre el gobierno corporativo y la innovación, y si puede observarse alguna evolución o tendencia clara en la misma, el primer análisis que se llevó a cabo fue un recuento del número de artículos publicados, y las revistas en las que se publicaron estos trabajos a lo largo del tiempo. Los resultados de este análisis se pueden ver en la Tabla 21, en la que se ha sintetizado esta información.

Como puede observarse en la Tabla 22, una de las primeras publicaciones en este ámbito de estudio data del año 1991. Se trata del trabajo de Goodstein y Boeker “*Turbulence at the top - a new perspective on governance structure changes and strategic change*”, que realizaron un estudio donde se trataba de explorar los efectos que las modificaciones en la gestión de una organización, la propiedad, y el consejo de administración producían en el proceso de cambio estratégico.

Influencia del consejo de administración sobre la innovación en la empresa

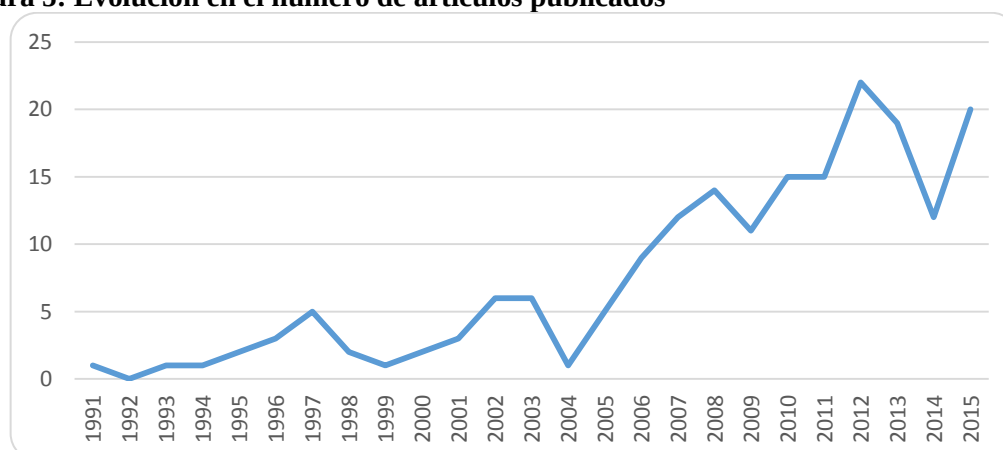
Tabla 22: Artículos sobre la relación entre gobierno corporativo e innovación de la base datos *Web of Science*

Título de la Revista	91	92	93	94	95	96	97	98	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	TOTAL	
CORP GOV-OXFORD																	2	2				2		3		9	
RES POLICY							1		1		1								1	1	2	1		1		9	
ACAD MANAGE J	1				1					1	1	1	1					1			1					7	
ASIA PAC J MANAG																		1			2	1	1	1		6	
J BUS RES							1									1	1	1	1				1			6	
IND CORP CHANGE															1				1	1	1	1	1			5	
J MANAGE STUD													1			1				3						5	
FAM BUS REV																1	1		1			2				4	
J MANAGE				1											1			2								4	
STRATEGIC MANAGE J					1								1			2										4	
BRIT J MANAGE																			1	1	1	1				3	
HARVARD BUS REV								1				2														3	
J BUS VENTURING							1		1												1					3	
J INT BUS STUD																	1	2								3	
J PROD INNOVAT																											
MANAG																											
SMALL BUS ECON																				1	1	1	1	1		3	
R&D MANAGE														1			1		1					1		3	
TECHNOVATION															1									1		3	
Con dos publicaciones					1				1								2	5		1	4	2	1	2			20
Con una publicación			1		1	1	2				1	2	1		1	1	2	1	3	6	5	9	9	5	8		59
Conferencia internacionales								1				1		1	1	2	2	1	3	1	2	3	3	1	5		26
TOTAL	1	0	1	1	2	3	5	2	1	2	3	6	6	1	5	9	12	14	11	15	15	22	19	12	20	188	

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la *Web of Science*

La Figura 5 muestra que en las primeras etapas del período considerado las publicaciones sobre el tema fueron escasas. En 1997 encontramos las primeras cinco publicaciones en el mismo año, sin embargo, a partir de entonces nuevamente el número de publicaciones desciende, así como la frecuencia de las mismas. No es sino a partir de 2004 que esta tendencia comienza a cambiar, lo que denota el interés que el estudio de la relación entre gobierno corporativo e innovación comienza a adquirir a nivel académico.

Figura 5: Evolución en el número de artículos publicados



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de *Web of Science*

La mayor parte de trabajos, un 79% del total de artículos considerados, fueron publicados durante los últimos 10 años. Esta proliferación de trabajos publicados en los últimos años también puede estar relacionada con el crecimiento general de la producción científica. Para constatar esta última afirmación, si se analiza la evolución en el número de *issues* y de trabajos publicados, por las revistas con dos o más publicaciones, sobre la relación entre gobierno corporativo e innovación en el período de referencia, se observa que de 81 *issues* en 1991 se ha pasado a 187 en 2015, lo que representa un crecimiento del 130,9%. La misma evolución se observa también en el número de trabajos en estas revistas. En efecto, el número de artículos también ha aumentado, y ha pasado de 874 artículos en 1991 a 2673 en 2015, un 205,9% más. En términos relativos, en el año 1991, el porcentaje de artículos del tema de interés representaba un 0,11% sobre el total de publicaciones de las 24 revistas más interesadas en la relación en la que se centra el presente trabajo. Por otro lado, en 2015, dicho porcentaje representaba un 1,06%. Estos datos ponen de manifiesto el poco peso que la investigación ha dado al análisis de la relación entre gobierno corporativo e innovación. Sin embargo, cabe señalar que la evolución está cambiando, y el interés de la

investigación es cada vez mayor, lo que evidencia una tendencia positiva en el período considerado a pesar de los altibajos en las publicaciones de dichos trabajos.

Si analizamos las revistas en las que se publicaron estos artículos, hay que destacar que su número es relativamente escaso. Así, de las 261 revistas que se encuentran en las categorías de “*business*” y “*management*” de la base de datos *Web of Science*, solo 87 revistas publicaron estudios relacionados con el gobierno corporativo y la innovación. También se identificaron 26 publicaciones provenientes de conferencias, simposios y seminarios. Por otra parte, son pocas las revistas que de forma recurrente publican trabajos sobre la relación entre gobierno corporativo e innovación. Así, de las 87 revistas anteriormente mencionadas, solo dos revistas han publicado 9 estudios relacionados con este tema desde 1991 hasta 2015, nos estamos refiriendo a la *Corporate Governance: An International Review* y a la *Research Policy*; otra revista la *Academy of Management Journal* ha publicado 7 trabajos en el mismo período. Otras revistas llegaron a publicar hasta 5, 4, 3 y 2 trabajos en el mismo período considerado. Sin embargo, el caso más frecuente es el de revistas que solo han publicado un estudio que analice la relación entre gobierno corporativo e innovación, su número asciende a 59 revistas con un único artículo publicado sobre el tema. Por otra parte, solo dos revistas realizaron tres publicaciones sobre dicha relación el mismo año, y diez revistas llegaron a publicar hasta dos trabajos el mismo año.

El análisis del ámbito geográfico al que pertenecen las revistas en las que se han publicado el mayor número de artículos sobre la relación entre gobierno corporativo e innovación arroja los siguientes resultados (ver Tabla 23).

Tabla 23: Área geográfica de las revistas

País de la revista	Número de artículos
Reino Unido	34
Estados Unidos	31
Países Bajos	12
Singapur	6

Fuente: Elaboración propia

En la Tabla 23, se han incluido solo las revistas con 3 o más publicaciones, desde 1991, en los tópicos de interés para este trabajo. Se puede observar cómo el ámbito geográfico de las revistas que publican la mayor parte de estos trabajos es el anglosajón, según datos de la tabla anterior un 78,31% de las revistas consideradas pertenecen al ámbito

anglosajón.

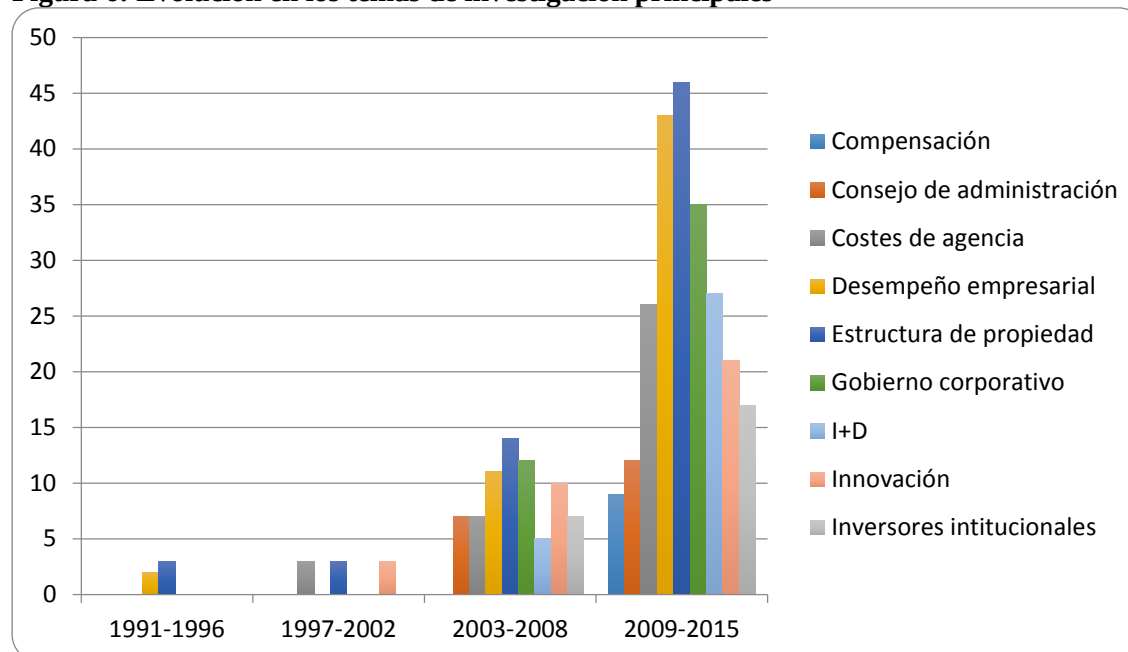
La abundancia de publicaciones de la zona norteamericana y británica puede venir explicada por algunas razones. En primer lugar, de las 261 revistas incluidas en las categorías “*Business*” y “*Management*” de esa base de datos, 154 es decir un 59%, son británicas o norteamericanas. Este porcentaje es ciertamente elevado, pero da cabida a publicaciones de otros ámbitos que también tienen representación en la base de datos. Por otra parte, la cantidad de trabajos del ámbito anglosajón, y sobre todo su número al inicio de la búsqueda, también pone de manifiesto la mayor tradición investigadora en este área concreta.

De esta forma se evidencia que existe una cierta escasez de estudios centrados en la relación entre el gobierno corporativo y la innovación. También llama la atención la ausencia de revistas especializadas y que prácticamente todas las revistas que han publicado trabajos sobre esta relación pertenecen al ámbito anglosajón, aunque estos estudios cada vez más analizan regiones diversas, como el caso de economías emergentes o fuertes de Asia o de la Europa continental.

2.2.2. Principales líneas de investigación en el período considerado

La revisión de contenidos de los artículos mencionados permitió identificar nueve temas principales, estos son: compensación, consejo de administración, costes de agencia, desempeño empresarial, estructura de propiedad, gobierno corporativo, I+D, innovación e inversores institucionales (Figura 6). La selección de los principales tópicos de estudio, se realizó a partir del análisis de las palabras clave indicadas en los artículos. De esta manera, dentro del período considerado se analizó la frecuencia con la que aparecían estas palabras clave, y se ordenaron de mayor a menor frecuencia. Para seleccionar las palabras clave se tuvieron en cuenta dos condiciones: 1) que efectivamente reflejaran la temática del artículo y no un aspecto marginal, y 2) que su frecuencia de aparición fuera superior a 10. La aplicación de ambos criterios permitió elegir los nueve tópicos identificados.

Figura 6: Evolución en los temas de investigación principales



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de *Web of Science*

Como se puede observar en la Figura 6, el primer y segundo grupo que corresponden a los períodos 1991-1996 y 1997-2002 respectivamente, muestran menos tópicos de investigación y menor número de artículos. En el primer período (1991-1996) los dos únicos temas de investigación que se abordaron fueron la estructura de propiedad y el desempeño empresarial. En el segundo período (1997-2002) los temas que se abordaron además de la estructura de propiedad, fueron la innovación y los costes de agencia. En el tercer período (2003-2008) se observa un notable crecimiento en el número de trabajos y temas de investigación. En concreto aparecen cuatro nuevos temas, nos estamos refiriendo a los inversores institucionales, I+D, gobierno corporativo y al consejo de administración, en conjunto aparecen un total de 73 veces en los artículos de dicho período. Por último, en el cuarto período (2009-2015) aparece un nuevo tópico de investigación como es el caso de la compensación; en este período encontramos trabajos que hacen referencias a las nueve palabras clave antes señaladas, las cuales en conjunto aparecen hasta 236 veces en los artículos del período de referencia.

Sobre este apartado, se puede concluir que el análisis de la estructura de propiedad es el tópico de investigación más relevante en esta literatura, aparece en más de un 20,43% de los trabajos analizados. Además, es el tema de investigación más relevante en todos los períodos analizados y su importancia evoluciona de forma creciente. Por otro lado, sorprende la escasez, en comparación, de trabajos en los que aparezca la palabra clave

consejo de administración. En efecto, como se puede observar en la Figura 6, el consejo de administración recién aparece en el tercer y cuarto período y su importancia, medida como la frecuencia de aparición, no es de las más relevantes en ambos períodos, ya que solo aparece en un 5,88% de todos los trabajos analizados. Esto indica que en el estudio de cómo las sociedades se gobiernan, el consejo se entiende como un reflejo de cómo se estructura la propiedad, pudiendo considerarse por la investigación como tópicos sustitutivos, y siendo más frecuente los estudios que se centran en el análisis de la propiedad empresarial.

2.2.3. Estado de la investigación sobre la relación entre el gobierno corporativo y la innovación

El análisis de los artículos destacados en este trabajo permite establecer, además de los principales tópicos por los que se ha interesado esta investigación, cuáles han sido las teorías más utilizadas para explicar la relación entre gobierno corporativo e innovación³¹, cuáles han sido los hallazgos más importantes y qué aspectos de dicha relación aún no han sido consensuados.

Como se ha indicado previamente, llama la atención que la investigación sobre los efectos del gobierno corporativo sobre la innovación no es demasiado prolija, y que los estudios de gobierno corporativo se han centrado fundamentalmente en los efectos del gobierno corporativo sobre la “performance” y los resultados empresariales (Tsao y Chen, 2012; Van Essen *et al.*, 2012). Por el contrario, es mucho más reducido el número de estudios que tratan de profundizar en los efectos del gobierno corporativo sobre las estrategias empresariales, y más concretamente, sobre la innovación (Jaskyte, 2012; Wu, 2008).

Por otra parte, el análisis de las palabras clave ya ha puesto de manifiesto que es la estructura de propiedad el tópico de investigación más relevante en la literatura que vincula gobierno corporativo e innovación empresarial. De hecho, la concentración de la propiedad y la existencia de grandes accionistas o “*blockholders*”, es una característica de gobierno corporativo en determinadas áreas geográficas, sobre todo en aquellas de origen civil, y estudiar su influencia sobre la innovación se ha considerado un tema prioritario.

³¹ En cuanto a las perspectivas teóricas utilizadas para explicar la relación entre el gobierno corporativo e innovación, ya hemos dedicado un capítulo a su análisis (Capítulo 3), al cual nos remitimos.

2.2.3.1. Estructura de propiedad e innovación

Como planteamos en el apartado introductorio, donde se justificó el objeto de investigación de este trabajo, su propósito fundamental es analizar la influencia de la composición del consejo de administración sobre la innovación empresarial, para lo que se ha utilizado una muestra de empresas españolas cotizadas. Sin embargo, la influencia que la estructura de propiedad ejerce sobre la composición del consejo de administración, su relevancia como mecanismo de control interno, y la importancia y particularidades de ciertos tipos de organizaciones en base a cómo es su propiedad (como sería el caso de las empresas familiares, las públicas, las institucionales, etc.), aconsejan incluir en este capítulo de revisión de literatura algunas consideraciones básicas de la investigación previa sobre la estructura de propiedad y la innovación.

Así pues, la estructura de propiedad como mecanismo de gobierno corporativo empezó a cobrar importancia cuando Berle y Means (1932) reconocieron que la separación entre propiedad y control podría ser la causa de posibles problemas en las organizaciones. Años después, Jensen y Meckling (1976) formalizaron este supuesto a través de la Teoría de Agencia, la cual sugiere la adopción de una serie de mecanismos de control interno para lograr la alineación de intereses entre propietarios y gestores, o lo que es lo mismo, entre principales y agentes. Por otra parte, los conflictos de agencia también pueden surgir como consecuencia de una alta concentración de la propiedad, dando lugar a un nuevo conflicto de agencia, ahora entre principal y principal, o lo que es lo mismo entre los accionistas mayoritarios y los accionistas minoritarios (Anderson *et al.*, 2002; Anderson y Reeb, 2003a; 2004; Faccio *et al.*, 2001; Maury, 2006), a lo que la doctrina ha venido a llamar como problema de agencia tipo II (Rubino *et al.*, 2016). En este caso, los accionistas mayoritarios pueden utilizar su posición privilegiada para expropiar valor a costa de los accionistas minoritarios (Anderson *et al.*, 2002; Anderson y Reeb, 2003a; Morck *et al.*, 1988).

Estudios recientes sugieren que la estructura de propiedad juega un papel importante en la determinación del grado en el cual los intereses de distintos grupos con poder se alinean y terminan afectando las decisiones empresariales, y por lo tanto, también sus resultados (Dalton *et al.*, 2003). La estructura de propiedad representa un mecanismo interno con el cual se pretende reducir los costes de agencia, y es utilizada para proteger los derechos de los accionistas, y en particular también los de los accionistas

minoritarios (Chen *et al.*, 2006). Así pues, el grado de concentración de la propiedad determina la distribución del poder y tiene consecuencias sobre el control corporativo (Aoki, 1995; Shan y McIver, 2011).

En el estudio de la influencia de la concentración de la propiedad sobre la innovación, se pueden destacar trabajos que han demostrado una relación positiva, por ejemplo sobre la inversión en I+D (Lee, 2012). En otros casos la relación se ha probado negativa (Brunninge *et al.*, 2007; Ortega-Argiles *et al.*, 2005; Zeng y Lin, 2011), son estudios que establecen que las compañías con propiedad dispersa resultan más innovadoras (Czarnitzki y Kraft, 2009), o que cuando el número de “*blockholders*” se reduce se generan efectos positivos sobre la innovación (Tribo *et al.*, 2007). Son frecuentes también los estudios que no llegan a demostrar si existen efectos significativos de la concentración de la propiedad sobre la innovación (Choi *et al.*, 2011; 2012).

Esta incongruencia en los resultados ha animado a la investigación a tratar de dar una explicación y buscar otro tipo de relaciones. Así, por un lado, hay autores que han planteado una relación curvilínea, con forma de “U” invertida, de modo que cuando la propiedad en manos de los primeros grandes accionistas crece, su efecto sobre la innovación puede ser positiva al principio, pero se vuelve negativa a partir de cierto nivel de concentración (Liu, 2012). También se destaca el papel compensador que puede ejercer la propiedad de los grandes accionistas que no son el primer accionista significativo, sino el segundo, tercero, etc., pero cuyos derechos de voto de forma conjunta pueden compensar la influencia del primer gran accionista sobre la innovación (Liu, 2012). Sin embargo, la gran mayoría de los estudios trata de explicar la falta de consenso en los efectos de la concentración accionarial sobre la innovación analizando distintos tipos de “*blockholders*”, puesto que su tipología determina sus intereses y, por lo tanto, cuál será su influencia.

Así pues, la estructura de propiedad como mecanismo interno de gobierno corporativo, puede ser estudiado a partir de distintas dimensiones que se aplican para clasificar los “*blockholders*”. En la tabla siguiente (Tabla 24), se incluye a modo de resumen, los “*blockholders*” más relevantes identificados por la investigación previa, y muestra los trabajos que analizan el efecto de estos sobre la innovación empresarial.

Tabla 24: Tipos de grandes accionistas y sus efectos sobre la innovación

Accionistas	Autores	Principales conclusiones
Inversores institucionales	Choi <i>et al.</i> , 2011; 2012 David <i>et al.</i> , 2001 Kochhar y David, 1996	La propiedad institucional influye positivamente en la innovación tecnológica
	Hoskisson <i>et al.</i> , 2002	Los fondos de pensión públicos influyen positivamente en la innovación interna, mientras los fondos de inversión profesional influyen positivamente en la innovación externa
	Tribo <i>et al.</i> , 2007	La propiedad institucional, sin considerar las instituciones financieras, influye positivamente en la inversión en I+D
	Lee, 2012 Singh y Gaur, 2013	La propiedad institucional no muestra relación significativa con la inversión en I+D
	Bushee, 1998	La propiedad institucional influye positivamente sobre las inversiones en I+D
	Gómez-Mejía <i>et al.</i> , 2014	La propiedad institucional modera positivamente la relación negativa entre propiedad familiar e inversiones en I+D
Gobiernos	Choi <i>et al.</i> , 2011	La propiedad estatal mejora el número de patentes de la empresa aunque con un cierto retraso
	Zeng y Lin, 2011	La propiedad estatal mejora la inversión en I+D
	Xiao y Zhao, 2012	Cuando crece la propiedad estatal en el sector bancario se producen efectos negativos sobre la innovación
Instituciones financieras	Lee, 2005	La propiedad en manos de entidades financieras influye positivamente en la inversión en I+D
	Tribo <i>et al.</i> , 2007	La propiedad en manos de entidades financieras influye negativamente en la inversión en I+D
Propiedad familiar	Chang <i>et al.</i> , 2010	Las empresas controladas por familias experimentan reacciones negativas del mercado ante anuncios de innovación
	Anderson <i>et al.</i> , 2012 Block, 2012 Chen y Hsu, 2009 Chrisman y Patel, 2012 Munari <i>et al.</i> , 2010 Muñoz-Bullón y Sánchez-Bueno, 2011 Patel y Chrisman, 2014	La propiedad familiar influye negativamente en las inversiones en I+D y en la innovación
	Gudmundson <i>et al.</i> , 2003	La propiedad familiar se asocia positivamente con la capacidad de introducir nuevos productos y servicios
	Ashwin <i>et al.</i> , 2015	La propiedad familiar se asocia positivamente con la inversión en I+D
	Chen <i>et al.</i> , 2013	Las empresas familiares invierten más en innovación que las no familiares
	Singh y Gaur, 2013	La propiedad familiar afecta positivamente a la intensidad en I+D
	Chen y Hsu, 2009	La alta propiedad familiar favorece las inversiones en I+D cuando las funciones de CEO y presidente del consejo están separadas
Fundadores de las empresas	Block, 2012	La propiedad del fundador tiene un efecto positivo sobre la intensidad y productividad del gasto en I+D
Inversores extranjeros	Choi <i>et al.</i> , 2011 Resende <i>et al.</i> , 2014	La propiedad extranjera se relaciona con una mayor innovación

Accionistas	Autores	Principales conclusiones
	Lee, 2012	Los grandes inversores extranjeros producen un efecto positivo sobre la inversión en I+D
Inversores internos	Choi <i>et al.</i> , 2011 Latham y Braun, 2009 Zeng y Lin, 2011	La propiedad interna reduce la innovación y la intensidad en I+D

Fuente: Elaboración propia.

En la tabla anterior se han citado solo algunos de los trabajos que analizan la influencia de distintos tipos de grandes accionistas sobre la innovación o algunos de sus indicadores, y se han resumido los principales hallazgos de estos trabajos, aunque no puede llegar a afirmarse que exista consenso sobre los efectos que cada uno de estos grandes accionistas ejerce sobre la innovación. El tipo de innovación que se considere, cómo se mida, incluso en el caso de la I+D (gastos en I+D, resultados de la I+D, intensidad de la I+D, etc.) (Di Vito *et al.*, 2010), los factores contingentes que afectan a las empresas, y las características específicas de cada tipo de “*blockholder*”, provoca en muchas ocasiones que estas relaciones sean matizables y puedan manifestarse de forma distinta en muchos casos.

Además, aunque la mayor parte de estos estudios han analizado la influencia directa de la concentración accionarial sobre la innovación, hay autores que se han interesado por investigar el efecto moderador que pueden ejercer los grandes accionistas (Kim *et al.*, 2008; Tsao y Chen, 2012).

2.2.3.2. Empresa familiar e innovación

El análisis de la estructura de propiedad ha establecido la importancia de la empresa familiar como uno de los tipos más relevantes de grandes accionistas en la empresa. En efecto, es bien sabido que la empresa familiar es considerada una parte significativa de la economía mundial (Craig *et al.*, 2014; Craig y Moores 2006; De Massis *et al.*, 2012; Kotlar *et al.*, 2013; La Porta *et al.*, 1999; Liang *et al.*, 2013; Miller y Le Breton-Miller, 2005; Schulze *et al.*, 2001; Villalonga y Amit, 2009; Zahra, 2005; Zehir *et al.*, 2011). De hecho, representan una forma dominante de negocio en todo el mundo (Claessens *et al.*, 2000; Faccio y Lang, 2002; La Porta *et al.*, 1999; Schulze *et al.*, 2001), y su relevancia va en aumento.

Según datos del Instituto de Empresa Familiar (2016), para el año 2015, entre el 60% y 80% de las empresas del mundo pueden ser consideradas como empresas familiares;

además, representan una parte importante del PIB de gran parte de los países del mundo (50% en EE.UU., el 60% en la UE), y son consideradas como la principal fuente de creación de empleo a nivel global. En España, para el mismo año, los datos superan la media mundial ya que las empresas familiares representan el 89% del total de empresa, el 57% del PIB, y son responsables del 67% de generación de empleo privado. Por otra parte, a nivel de comercio internacional, las empresas familiares representan alrededor del 60% de las exportaciones españolas.

La definición de lo que debe entenderse por empresa familiar ha sido objeto de análisis durante mucho tiempo; sin embargo, a día de hoy aún no se ha llegado a un consenso sobre la definición de este tipo de organización (Litz, 1995; Miller *et al.*, 2007). La abundante investigación sobre este tema hace difícil llegar a un consenso sobre lo que es una empresa familiar (Zehir *et al.*, 2011). Sin embargo, a pesar de esto, tradicionalmente, la empresa familiar se ha caracterizado por lo general como una organización controlada y administrada por múltiples miembros de la familia (Shanker y Astrachan, 1996; Zehir *et al.*, 2011).

Este último hecho, el control y la administración de la empresa por parte de la familia, ha dado lugar a una serie de definiciones en la literatura, definiciones que van desde unos criterios más laxos hasta otros más restrictivos. Los primeros consideran que una empresa puede ser definida como empresa familiar cuando la familia posee algún tipo de propiedad y/o ejerce algún tipo de influencia en la gestión (Lansberg *et al.*, 1988); en cambio, los segundos consideran que una empresa puede ser definida como empresa familiar si la familia posee más del 50% de los derechos de voto y si al menos dos miembros de la familia están involucrados en la gestión de la misma.

Dentro de estos límites, es posible identificar diferentes estructuras de propiedad y control. Algunos estudios ponen mayor énfasis en el control y gestión que en la propiedad, y solo consideran a la empresa como una empresa familiar si hay más de una generación en puestos de responsabilidad (Anderson y Reeb, 2003a; Litz, 1995; Zahra, 2003). Sin embargo, la mayoría de los estudios consideran de forma conjunta ambos aspectos, y conciben a la empresa familiar como una organización donde una parte de la propiedad y también de la gestión se encuentra en manos de la familia. Este es el enfoque que asumiremos en el presente trabajo a la hora de definir la empresa familiar.

Tradicionalmente, la investigación ha descrito a la empresa familiar como un grupo homogéneo en comparación con las empresas no familiares; sin embargo, con el tiempo, se ha evidenciado que no todas las empresas familiares son iguales (Chrisman *et al.*, 2015). Al contrario, se ha demostrado que a pesar de sus rasgos comunes, también existe una gran heterogeneidad entre las empresas familiares en cuanto a su estructura de propiedad, su gobierno y sus objetivos (Basco, 2013; Chrisman y Patel, 2012; Chrisman *et al.*, 2015).

Por otra parte, las empresas familiares poseen ciertas características que las hacen únicas en términos de patrones de propiedad y gobierno. Por ejemplo:

- Las empresas familiares suelen caracterizarse por una alta concentración de la propiedad en manos de la familia, así como por una fuerte participación en los órganos de gobierno (Gómez-Mejía *et al.*, 2007; 2010), como miembros del equipo de alta dirección y el consejo de administración. Al igual que los diferentes tipos de *blockholders*, la propiedad familiar tiene fuertes incentivos para reducir los costes de agencia y aumentar el valor de la empresa (Demsets y Lehn, 1985);
- Alineación de intereses entre propietarios y directivos (Carney, 2005; Fama y Jensen, 1983; Schulze *et al.*, 2001; Sirmon y Hitt, 2003). En la mayoría de las empresas familiares los miembros de la familia también suelen formar parte de los órganos de gobierno de la empresa, esto se traduce en una alineación natural de intereses entre propietarios y directivos, mitigando así los problemas entre principal y agente. Debido a la concentración de la propiedad en manos de la familia (Francis y Smith, 1995; Gedajlovic y Shapiro, 1998; Hill y Snell, 1988; Jensen y Meckling, 1976), los directivos de la familia son menos propensos a comportarse de una manera oportunista en comparación con los directivos no familiares;
- Bajos niveles de jerarquía y una estructura menos burocrática (Carney, 2005; Kets de Vries, 1993; Zahra, 2012). La flexibilidad en la organización favorece la efectividad en el proceso de toma de decisiones estratégicas en entornos inciertos;
- Canales de comunicación interna más eficiente (Chen y Hsu, 2009; Tagiuri y Davis, 1996). Las empresas familiares gracias a las relaciones de parentesco logran conseguir una mejor confianza y un mejor flujo de comunicación entre los órganos de gobierno y el conjunto de la empresa;

- Horizontes a largo plazo (Zahra *et al.*, 2004; Zellweger, 2007). Junto con la dependencia económica de la empresa, los miembros de la familia también poseen apego socio-emocional importante con la empresa, y a diferencia de otros grandes accionistas, la propiedad familiar tiende a mantener sus posibilidades de propiedad por varias generaciones, esto hace que exista un incentivo de la propiedad familiar para actuar en el interés a largo plazo de la empresa y de todos sus accionistas;
- Eficiencia en la toma de decisiones debido a su flexibilidad (Kets de Vries, 1993; Sciascia *et al.*, 2013);
- Uso de un lenguaje familiar único que permite a sus miembros comunicarse de manera más eficiente (Tagiuri y Davis 1996);
- Posesión de un conjunto de capacidades y características únicas (Classen *et al.*, 2014; Chen y Hsu, 2009; Lodh *et al.*, 2014; Sirmon y Hitt, 2003; Zahra, 2005);
- Conocimientos tácitos socialmente complejos difundidos en las empresas familiares que pueden constituir valiosos recursos intangibles (Cabrera-Suárez *et al.*, 2011); y,
- Combinación única de objetivos económicos y no económicos (o socio-emocionales) (Chrisman *et al.*, 2012; 2015; Gómez-Mejía *et al.*, 2011). Las empresas familiares son positivamente descritas debido a que sus principales accionistas ejercen una fuerte influencia sobre los intereses financieros y sobre los objetivos no económicos, que a la larga, son capaces de crear riqueza socio-emocional, los cuales puede llegar a influir positivamente en el comportamiento de la empresa.

En conjunto, estas características vienen a constituirse en ventajas únicas que solo se encuentran a disposición de las empresas familiares, las cuales les diferencian de las empresas no familiares.

Sin embargo, y al contrario de lo que acabamos de señalar, la literatura ha argumentado que las empresas familiares también poseen algunas características negativas que no les favorecen en el desarrollo de sus actividades y estrategias, algunas de las más importantes son las siguientes:

- Suelen ser descritas como más adversas al riesgo y menos orientadas a asumir riesgos (Block, 2012; Chen y Hsu, 2009; Gómez-Mejía *et al.*, 2007; Munari *et al.*, 2010; Zahra, 2005; Zehir *et al.*, 2011). Mientras los accionistas minoritarios pueden diversificar su riesgo manteniendo diferentes carteras de inversión, los propietarios

- de la empresa familiar suelen invertir la mayor parte de su riqueza en la empresa sin posibilidad de diversificar su inversión, esto las hace más adversas a asumir proyectos con cierto grado de riesgo, como la innovación y las inversiones en I+D;
- La expropiación de los recursos de la empresa (Dharwadkar *et al.*, 2000). En la empresa familiar suelen presentarse conflictos entre accionistas mayoritarios y minoritarios (principal-principal). Los primeros, que normalmente suelen ocupar puestos de responsabilidad en la empresa, pueden llegar a expropiar parte de la riqueza de la empresa en beneficio propio o de la familia más cercana, en lugar de maximizar el valor de la empresa;
 - Alta concentración de la riqueza familiar en la empresa (Thomsen y Pedersen, 2000; Chang *et al.*, 2010). Por lo general, los accionistas de la familia son los únicos inversores de la empresa o los más importantes; además, suelen invertir la mayor parte de su riqueza privada en la empresa no pudiendo diversificar fácilmente sus inversiones y los riesgos de su inversión;
 - El nepotismo en la contratación y en la promoción (Ashwin *et al.*, 2015; Chen y Hsu, 2009; Young *et al.*, 2008). Con frecuencia, los propietarios familiares suelen designar a miembros de la familia y/o amigos cercanos como miembros del consejo de administración, del equipo de dirección, así como en puestos importantes de la empresa, designación que no siempre suele recaer sobre personas cualificadas para dichos puestos de responsabilidad. El nepotismo en la contratación y promoción a favor de miembros de la familia puede dar lugar a que trabajadores cualificados de la empresa no miembros de la familia, tomen la decisión de abandonar la misma y disuadir a posibles candidatos con talento a ingresar en ella;
 - Acceso limitado a los mercados de capital y preocupación por la riqueza familiar (Kets de Vries, 1993; Sirmon y Hitt, 2003). Los propietarios familiares suelen ser reacios a ceder parte del control de la empresa. Ellos son menos propensos a atraer inversiones de los mercados de capital ya que ello disminuiría su participación mayoritaria en la empresa. Su renuncia a los mercados de capital disminuye las posibilidades de las empresas de financiar su crecimiento o estrategias que requieran una fuerte inversión; y,
 - Poseen una naturaleza tradicional y conservadora (Miller *et al.*, 2011; Kotlár *et al.*, 2013). Las empresas familiares tienden a adoptar políticas conservadoras y con aversión al riesgo cuando se trata de llevar adelante políticas de adquisiciones, reestructuraciones e inversiones arriesgadas.

En conjunto, estas características vienen a constituirse en inconvenientes, también particulares, que poseen las empresas familiares, las cuales pueden llegar a influir negativamente en estrategias empresariales, vinculadas a la innovación y al crecimiento.

Sin embargo, y a pesar de los aspectos positivos y negativos de la propiedad familiar que acabamos de mencionar, sorprende que en la literatura exista una notable ausencia de estudios que analicen los efectos de la propiedad familiar. Entre estos trabajos, la mayoría se han centrado en analizar como la propiedad familiar puede llegar a influir en los resultados organizativos, la performance (Anderson y Reeb, 2003a; Basco y Voordeckers, 2015; Blanco *et al.*, 2016; Maseda *et al.*, 2015; Robin, 2016; Rouyer, 2016; Salloum *et al.*, 2016; Tsao *et al.*, 2016; Villalonga y Amit, 2006) o el valor de la empresa (Rubino *et al.*, 2016); y las conclusiones de estas investigaciones son bastante ambiguas e inconsistentes (Gómez-Mejía *et al.*, 2007). Este vacío en la literatura es sorprendente, dado el hecho de que las empresas familiares juegan un papel importante en las principales economías del mundo como se ha constatado arriba (La Porta *et al.*, 1999; Liang *et al.*, 2013; Zahra, 2005; Zehir *et al.*, 2011).

Ahora bien, y a pesar de lo que acabamos de señalar, también es cierto que en las dos últimas décadas, la investigación sobre gobierno corporativo en la empresa familiar ha aumentado exponencialmente debido a la creciente conciencia de que el gobierno de la empresa familiar difiere significativamente del gobierno de la empresa no familiar (Basco y Voordeckers, 2015; Carney, 2005). De hecho, los sistemas de gobierno de la empresa familiar están fuertemente influenciados por las relaciones familiares (Neubauer y Alden, 1998); lo cual puede conducir a diferentes configuraciones del consejo de administración y del equipo de dirección (Voordeckers *et al.*, 2007), así como al conjunto de actividades a desarrollar por estos (Bammens *et al.*, 2008), los cuales pueden diferir a los de la empresa no familiar.

Aunque el debate de la estructura y composición del consejo de administración ya es un tema bien establecido en el ámbito del gobierno corporativo, acaba de surgir en el ámbito de la empresa familiar (Basco y Voordeckers, 2015); siendo la Teoría de Agencia y la Teoría del *Stewardship* los dos enfoques teóricos principales.

Estudios recientes han señalado que los problemas de agencia entre accionistas y directivos (problemas de agencia tipo I) y entre accionistas mayoritarios y minoritarios

(Problemas de agencia tipo II), pueden llegar a determinar la composición del consejo de administración, difiriendo entre empresa familiar y no familiar (Acero y Alcalde, 2016).

En línea con lo que acabamos de señalar, estudios recientes también apuntan que la propiedad familiar, y más específicamente la generación a cargo de la empresa, también puede llegar a influir en la composición del consejo de administración (Maseda *et al.*, 2015). Esto se debe a que las empresas familiares en diferentes fases generacionales tienen diferentes necesidades y diferentes características de gobierno (Bammens *et al.*, 2008); así como diferentes niveles de conflictos de agencia como consecuencia de la mayor separación entre propiedad y control de la empresa (Miller *et al.*, 2013), conforme se van añadiendo nuevas generaciones a la administración y control de la empresa.

Por ejemplo, en empresas familiares de primera generación donde existe una alta alineación de intereses entre propietarios y directivos, la presencia de consejeros externos puede no resultar esencial para el buen funcionamiento del consejo. En cambio, cuando la propiedad familiar se comparte entre un mayor número de miembros de la familia (varias generaciones), donde pueden surgir conflictos intrafamiliares (Gersick *et al.*, 1997), una mayor presencia de consejeros externos será deseable (Maseda *et al.*, 2015).

Por último, estudios recientes también han señalado que la forma de propiedad de la empresa (propiedad activa y propiedad pasiva) también puede llegar a determinar la composición del consejo de administración (Basco, 2013; Blanco *et al.*, 2016; Miller *et al.*, 2013). Según estos autores, los propietarios activos (miembros de la familia que participan en la gestión de la empresa) pueden llegar a designar a familiares incompetentes de su núcleo familiar para puestos clave de la empresa, como el consejo de administración, a expensas de otras ramas de la familia; perjudicando el rendimiento de la empresa. Por su parte, los propietarios pasivos (miembros de la familia que no participan en la gestión de la empresa) pueden llegar a controlar el comportamiento egoísta de los propietarios activos mediante la designación de más consejeros independientes; o formando parte del propio consejo (Blanco *et al.*, 2016).

No obstante, recientemente algunos autores han señalado que la propiedad familiar en sí misma, no llega a influir en la composición del consejo de administración (Acero y Alcalde, 2016), por lo mismo, tampoco en los resultados de la empresa (Blanco *et al.*, 2016). Algunas posibles explicaciones de estos hallazgos pueden encontrarse en el hecho de que en la mayoría de las empresas familiares la existencia formal de un consejo de administración responde simplemente al cumplimiento de obligaciones legales (Blanco *et al.*, 2016; Ward, 1991) y no al convencimiento de que el mismo represente un órgano de supervisión y asesoramiento para la alta dirección. Por lo mismo, dichos consejos suelen estar conformados mayoritariamente por miembros de la familia que no realizan activamente sus funciones estratégicas y de monitorización.

En el contexto español, investigaciones recientes han confirmado que los consejos de administración de las empresas familiares se componen principalmente por miembros de la familia (Cabrera-Suárez *et al.*, 2011), incluso en el caso de las empresas familiares cotizadas (Sacristán y Gómez, 2009). Ahora bien, lo cierto es que si las empresas familiares tienen un mejor o peor rendimiento puede depender de muchos aspectos, algunos relacionados con el gobierno corporativo como la estructura de propiedad de la familia, o la participación de los miembros de la familia en los principales órganos de gobierno de la empresa; y otros relacionados con otros factores, como el contexto institucional que les afecta, o características sectoriales de este tipo de organizaciones.

Si dirigimos nuestra atención a los efectos concretos de la propiedad familiar sobre la innovación, y más específicamente a cómo la estructura y composición del consejo de administración de la empresa familiar puede llegar a influir sobre la innovación, los resultados son aún escasos. Recién en los últimos años se ha producido un incremento en los estudios que analizan de forma concreta la influencia de la propiedad familiar sobre la innovación (De Massis *et al.*, 2012). Según estos estudios, existen indicios de que la propiedad familiar, así como la participación de los miembros de la familia en los órganos de gobierno de la empresa, puede llegar a influir en la innovación y en la inversión en I+D (De Massis *et al.*, 2013; 2014).

En efecto, las empresas familiares son ampliamente reconocidas como una fuente importante de innovación (Zahra, 2005). Sin embargo, también suelen ser descritas como más adversas al riesgo y menos orientadas a la innovación (Zehir *et al.*, 2011). Con el tiempo, algunas empresas familiares suelen volverse conservadoras y poco

dispuestas a asumir riesgos asociados a su actividad (Zahra, 2005), como consecuencia de ello, suelen invertir menos en productos innovadores y creativos (Donckels y Freilich, 1991). La Tabla 25 muestra algunas de las contribuciones más importantes de investigaciones previas sobre la relación entre empresa familiar e innovación.

Tabla 25: Relación entre empresa familiar e innovación

Autores	Muestra	Principales hallazgos
Chang <i>et al.</i> , 2010	181 empresas taiwanesas (1999-2005)	Las empresas familiares sufren reacciones negativas en los mercados cuando anuncian inversiones en innovación
Munari <i>et al.</i> , 2010	1000 empresas de seis países europeos (1996)	La propiedad familiar ejerce una influencia negativa sobre I+D, porque las familias son normalmente adversas al riesgo
Liang <i>et al.</i> , 2013	102 empresas chinas (2005-2007)	La propiedad familiar se asocia negativamente con la innovación, pero esta influencia negativa se ve atenuada por la propiedad institucional
Gómez-Mejía <i>et al.</i> , 2014	610 empresas estadounidenses (2004-2009)	La propiedad familiar influye negativamente en las inversiones en I+D en el caso de las empresas de alta tecnología
Classen <i>et al.</i> , 2014	2087 empresas alemanas (2006)	Las PYMEs familiares alemanas muestran un detrimento en la intensidad de I+D en comparación con las no familiares
Chen y Hsu, 2009	369 empresas taiwanesas (2002-2007)	La propiedad familiar ejerce un efecto negativo sobre los gastos de I+D y la innovación
Chin <i>et al.</i> , 2009	187 empresas taiwanesas (1998-2002)	
Muñoz-Bullón y Sánchez-Bueno, 2011	736 empresas canadienses (2004-2009)	
Block, 2012	154 empresas estadounidenses (1994-2003)	
Patel y Chrisman, 2014	847 empresas estadounidenses (1996-2005)	
Sirmon <i>et al.</i> , 2008	2531 empresas francesas (2002-2004)	Las empresas familiares invierten más en I+D que las no familiares y obtienen mayores retornos de la innovación
Ashwin <i>et al.</i> , 2015	172 empresas indias (2003-2009)	
Chen y Hsu, 2009	369 empresas taiwanesas (2002-2007)	La propiedad familiar favorece los gastos de I+D cuando no existe dualidad de funciones
Ayyagari <i>et al.</i> , 2011	19,000 empresas de 47 economías en desarrollo (2006-2010)	Las empresas familiares lanzan un mayor número de productos nuevos que las empresas no familiares
Classen <i>et al.</i> , 2014	2087 empresas alemanas (2006)	Las PYMEs familiares alemanas son mejores que las no familiares en cuanto al proceso de innovación

Fuente: Elaboración propia

Como muestra la Tabla 25, algunos estudios establecieron una influencia negativa de la empresa familiar y la propiedad familiar con la innovación y con los gastos en I+D. Esta relación negativa ha sido probada en diferentes contextos; por ejemplo, con una muestra de grandes empresa estadounidenses que cotizan en bolsa (Block, 2012; Gómez-Mejía *et al.*, 2014), con empresa canadienses (Muñoz-Bullón y Sánchez-Bueno, 2011), con muestras de grandes empresas asiáticas que cotizan en bolsa (Chen y Hsu, 2009, Chin *et al.*, 2009; Liang *et al.*, 2013), y mediante un estudio comparativo utilizando una muestra de empresas cotizadas en bolsa de diferentes países europeos (Munari *et al.*, 2010).

Según estos estudios, y basados en argumentos extraídos de la Teoría de Agencia, la propiedad familiar, así como la participación de la familia en los principales órganos de gobierno, ejercen una influencia negativa sobre la innovación. Entre los argumentos más importantes utilizados por estos estudios destacan, por ejemplo, la aversión al riesgo y la renuencia a invertir en nuevos emprendimientos (Block, 2012; Gómez-Mejía *et al.*, 2007; Munari *et al.*, 2010), la expropiación de los recursos de la empresa (Dharwadkar *et al.*, 2000), el nepotismo en la contratación y en la promoción (Ashwin *et al.*, 2015; Chen y Hsu, 2009; Young *et al.*, 2008), su limitado acceso a los mercados de capitales y su preocupación por la riqueza de la familia (Kets de Vries, 1993; Sirmon y Hitt, 2003), y su naturaleza tradicional y conservadora (Miller *et al.*, 2011). En conjunto, estos argumentos hacen que las empresas familiares muestren algunas inhibiciones para innovar y una menor disposición a invertir en I+D.

Por el contrario, otros estudios han demostrado un vínculo positivo entre la propiedad familiar y la innovación, así como con la inversión en I+D, demostrando que las empresas familiares pueden ser más innovadoras que las no familiares. Por ejemplo, Westhead (1997) y Craig y Dibrell (2006), con una muestra de empresas americanas e inglesas, demostraron que las empresas familiares podían ofrecer productos y servicios más innovadores. Sirmon *et al.* (2008) y Ashwin *et al.* (2015), con una muestra de empresas francesas e indias, también argumentaron que las empresas familiares muestran una mayor propensión a invertir en I+D. Chen y Hsu (2009), a partir de una muestra de empresas asiáticas, también demostraron que la propiedad familiar puede llegar a favorecer los gastos de I+D cuando no se presenta dualidad de funciones del máximo ejecutivo de la empresa. Esta relación también se ha demostrado en el caso de

empresas de países emergentes en las que las empresas familiares ofrecen más productos nuevos que las empresas no familiares (Ayyagari *et al.*, 2011).

Según estos estudios, y basados en argumentos extraídos mayoritariamente de la Teoría del *Stewardship* y de la Teoría Basada en los Recursos, la propiedad familiar, así como la participación de la familia en los principales órganos de gobierno, ejercen una influencia positiva sobre la innovación y sobre la inversión en I+D. Entre los argumentos más importantes utilizados por estos estudios destacan la posición de un conjunto de capacidades y características únicas de las empresas familiares (Classen *et al.*, 2014; Lodh *et al.*, 2014; Sirmon y Hitt, 2003; Zahra, 2005), la existencia de canales de comunicación interna más eficiente (Chen y Hsu, 2009; Tagiuri y Davis, 1996), la descentralización y estructuras organizativas menos burocráticas (Carney, 2005), las ventajas específicas del capital humano y relacional (Craig y Dibrell, 2006; Llach y Nordqvist, 2010), los cocimientos tácitos socialmente complejos difundidos en las empresas familiares que pueden constituir valiosos recursos intangibles (Cabrera-Suárez *et al.*, 2011), la flexibilidad que favorece la efectividad en el proceso de toma de decisiones (Iyengar y Zampelli, 2009; Sciascia *et al.*, 2013), los horizontes a largo plazo (Llach y Nordqvist, 2010; Zahra *et al.*, 2004), y la alineación de intereses entre propietarios y directivos (Carney, 2005; Fama y Jensen, 1983). En conjunto, estas características constituyen ventajas únicas que podrían facilitar el comportamiento innovador de las empresas familiares (Uhlener *et al.*, 2012) superando así su temor a invertir en proyectos de riesgo como la innovación (Zahra, 2003).

Recientemente, algunos autores abordaron esta falta de consenso utilizando la paradoja entre "capacidad" y "disposición" a innovar. Según estos autores, la propiedad familiar tiene objetivos económicos y no económicos relacionados con la empresa, lo que podría explicar por qué podrían tener una gran capacidad de innovación, pero menos voluntad de hacerlo (Chrisman *et al.*, 2015; De Massis *et al.*, 2014; Sciascia *et al.*, 2015).

Por estos y otros motivos, el presente trabajo pretende analizar la influencia de la estructura y composición del consejo de administración de la empresa familiar sobre la innovación. Desde nuestro punto de vista, resulta de interés saber si las empresas familiares actúan de forma diferente en comparación a las empresas no familiares a la hora de llevar adelante actividades de innovación, especialmente en un contexto donde la empresa familiar tiene una gran importancia. Sin perder de vista que, la composición

del consejo de administración debe adaptarse a las necesidades específicas de cada tipo de empresa (Hermalin y Weisbach, 1988; 1998; Lehn *et al.*, 2009).

2.2.3.3. Consejo de administración e innovación

Como planteamos anteriormente, la búsqueda de los principales temas de investigación permite destacar, además de la importancia de la estructura de propiedad y de su influencia sobre la innovación, los efectos que también ejerce el consejo de administración sobre dicha estrategia empresarial. Estos estudios analizan fundamentalmente la estructura y composición del consejo (Van Essen *et al.*, 2012), que vienen determinadas por variables como el tamaño del consejo, la proporción de consejeros de distinto tipo (ejecutivos, dominicales e independientes), la existencia de dualidad, características demográficas de los miembros del consejo y su diversidad, por ejemplo, en cuanto a la edad, género, experiencia funcional, formación, etc. La mayor parte de los estudios consideran estas características del consejo de forma aislada, aunque cada vez son más numerosos los autores que analizan las interrelaciones entre diversos órganos con poder de decisión en la empresa, como sería el caso del consejo de administración y del equipo de alta dirección, e indican que constituye un tema de investigación poco analizado (Wu, 2008). Así, por ejemplo, Wu (2008) plantea que las relaciones entre los consejos y los equipos de alta dirección afectan de forma no lineal a la introducción de nuevos productos por parte de las empresas. Brunninge *et al.* (2007), por su lado, demuestran que el consejo y el equipo de alta dirección interactúan y llegan a afectar al cambio estratégico de las empresas.

Las consideraciones expuestas anteriormente, y apoyadas en la RSL donde se analizó la frecuencia de aparición de las palabras clave, ponen de manifiesto la importancia que tiene el análisis de la influencia del consejo de administración sobre la innovación empresarial, y la menor atención que le ha prestado la investigación previa, en comparación con la estructura de propiedad. Esto justifica el propósito de este trabajo, que pretende aportar en esta literatura no tan prolija y sin resultados concluyentes, que analiza los efectos del consejo de administración sobre la innovación. En adelante, se pormenorizará el estudio de las principales variables relacionadas con la estructura y composición del consejo de administración, tales como su tamaño, la distinta tipología de consejeros, su estructura de liderazgo, y la diversidad de género. Y se analizará su influencia sobre la innovación empresarial. Estas relaciones se analizarán considerando

las potenciales diferencias que puede haber entre empresas familiares y no familiares cuando se considera el impacto del consejo sobre la innovación. De esta manera se pretende contribuir a una literatura escasa y poco concluyente, y hacer aportaciones adicionales en el ámbito de la empresa familiar, un tipo de organización cuya importancia ya se ha justificado y que merece ser estudiada desde el punto de vista del gobierno corporativo, dadas sus particularidades. Así, las siguientes líneas las dedicaremos al análisis en profundidad de estas variables sobre las que se basarán nuestras hipótesis de estudio.

3. Planteamiento de las hipótesis

El consejo de administración, como órgano de supervisión y control de las sociedades, viene a constituirse en el nexo entre los accionistas de la empresa y sus directivos. Si consideramos que uno de los principales problemas del gobierno corporativo está relacionado con los conflictos de agencia, es posible deducir la importancia que tal órgano tiene en el funcionamiento de las organizaciones. Tal es su importancia, que es considerado como uno de los mecanismos internos de gobierno corporativo más utilizados por las empresas de todo el mundo y también de las empresas españolas³².

La importancia de este órgano de gobierno radica en su configuración como vértice del sistema de control interno de las empresas (Jensen, 1993), y se deriva de sus responsabilidades de supervisión y validación de las decisiones estratégicas más significativas, y del control que desempeña sobre el comportamiento directivo³³ (Baysinger y Butler, 1985; Fama, 1980; Hermalin y Weisbach, 1991; Jensen y Meckling, 1976; Johnson *et al.*, 1996; Zahra y Pearce, 1989). El mismo posee facultades para limitar la discrecionalidad directiva y proporciona seguridad a los accionistas de las organizaciones (Baysinger y Bulter, 1985; Baysinger y Hoskisson, 1990; Denis y McConnell, 2003a; Hermalin y Weisbach, 1991; Jensen y Meckling, 1976). En opinión de Fama y Jensen (1983), el consejo de administración viene a constituirse en un elemento importante en la estructuración del gobierno corporativo de

³² El consejo de administración en España fue regulado por primera vez por la ley 26/2003, de 17 de julio. Esta ley introdujo un nuevo capítulo en la Ley de Mercado de Valores referente a los órganos de gobierno de las sociedades cotizadas.

³³ En la mayoría de los países desarrollados el consejo de administración es único y en ellos forman parte tanto los consejeros ejecutivos como no ejecutivos. Sin embargo, en algunos países de la UE (Austria, Alemania, Países Bajos, entre otros) existe dos órganos colegiados de consejeros, uno de ellos es el que se encarga de la gestión de la empresa; y otro, llamado consejo de vigilancia, tiene como misión la supervisión de la labor del primero.

las grandes sociedades, y de él se espera un juicio crítico sobre el desempeño de los administradores y directivos, al situarse en la cúspide de la organización y ser responsables fundamentalmente de desempeñar funciones de monitorización y control.

Como hemos comentado anteriormente, entre los principales factores analizados por la literatura para explicar la relación entre consejo de administración e innovación, destacan variables como su tamaño (Eisenberg *et al.*, 1998; Yermack, 1996; Zona *et al.*, 2013); la tipología de los consejeros (Dalziel *et al.*, 2011; Gabrielsson y Winlund, 2000; Hermlin y Weisbach, 1988; Pearce y Zahra, 1992; Rosenstein y Wyatt, 1990, 1997; Zona *et al.*, 2013); la estructura de liderazgo en la empresa (Abdullah, 2004; Denis y McConnell, 2003a; Jackling y Juhl, 2009; Van Essen *et al.*, 2012; Zona *et al.*, 2013); y, más recientemente, la diversidad de género (Bianchi *et al.*, 2012; Chen *et al.*, 2016; Galia y Zenou, 2012; McCahery y Vermeulen, 2014; Miller y Triana, 2009; Østergaard *et al.*, 2011; Torchia *et al.*, 2011).

Por medio del estudio de estas variables, la investigación académica ha tratado de dar respuesta a los efectos que las mismas pueden llegar a tener sobre la innovación; sin embargo, pocos resultados concluyentes se han obtenido. De hecho, investigaciones anteriores, como ya hemos tenido oportunidad de ver arriba, no consideran el mismo marco teórico para describir esta relación. A raíz de estas diferentes perspectivas teóricas, no es extraño que la investigación haya declarado diferentes propuestas y finalmente haya llegado a diferentes conclusiones sobre los efectos de la composición del consejo de administración sobre la innovación. Esto pone de manifiesto la necesidad de seguir investigando acerca de la influencia que estas variables de la composición del consejo pueden llegar a ejercer sobre la innovación, y si existen o no diferencias en el caso de la empresa familiar.

A continuación, analizaremos cada una de ellas, y plantearemos las hipótesis que serán objeto de desarrollo en este trabajo. Para cada variable del consejo de administración, se proponen tres hipótesis. Las dos primeras se refieren a los efectos esperados de la variable del consejo sobre la innovación, sin distinción entre empresa familiar y no familiar; mientras que la tercera hipótesis se refiere a la comparación de los efectos de la misma variable sobre la innovación, pero distinguiendo entre empresa familiar y no familiar, o en otras palabras, considerando el efecto moderador del carácter familiar de la empresa.

3.1. El tamaño del consejo de administración

La revisión de la literatura llevada a cabo sobre el consejo de administración, ha puesto de manifiesto que la relación que mayor atención ha recibido, es la relativa a su tamaño (Huse, 2000). En efecto, una de las primeras características del consejo de administración por las que se ha interesado la literatura al considerar su influencia sobre la innovación ha sido su tamaño. Entendida esta como el número total de miembros en el consejo de administración de una compañía (Fama y Jensen, 1983; Judge y Zeithaml, 1992; Markarian y Parbonetti, 2007; Pearce y Zahra, 1992; Zahra *et al.*, 2000).

Con relación a este tema, algunos autores como Gandía (2008), así como varios informes sobre gobierno corporativo (Informe *Cardon*, 1998; Informe *Preda*, 1999; Informe Olivencia, 2003), han llegado a sugerir que el consejo de administración debe estar integrado por un número razonable de consejeros, siendo el tamaño óptimo del consejo aquel que incida en el buen funcionamiento y capacidad supervisora del mismo. Pero, ¿cuál es ese número razonable de consejeros?

Este interrogante ha sido objeto de varios trabajos por parte de instituciones nacionales e internacionales, así como por parte de la investigación académica. A nivel europeo, y en general, la mayoría de los países desarrollados, exigen un mínimo de dos o tres consejeros en sus diferentes ordenamientos jurídicos. A nivel nacional, la Ley de Sociedades de Capital³⁴ (LSC), estableció en tres el mínimo de miembros del consejo de administración, pero no se pronunció sobre el número máximo de los mismos. En un intento de llenar este vacío normativo, los diferentes informes sobre gobierno corporativo hechos públicos en España (Olivencia, *Conthe*, Rodríguez) incluyeron una recomendación sobre el máximo y el mínimo de miembros del consejo de administración, el cual no debía ser inferior a 5, ni superior a 15 miembros.

En todo caso, son los estatutos de la sociedad los que marcan el número mínimo y máximo de miembros del consejo, siendo la junta general de accionistas la encargada de decidir en cada momento sobre el número concreto de sus miembros. Así pues, la dimensión del consejo se encuentra bajo el control de los accionistas, y son estos los encargados de determinar el número de consejeros que van a formar parte de este

³⁴ Véase artículo 242 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

órgano de gobierno, aunque tal decisión también podrá ser controlada por el propio consejo (Eisenberg *et al.*, 1998).

La importancia del tamaño del consejo viene dada por el hecho de que su dimensión puede llegar a influir en la labor supervisora y de asesoramiento que realiza. En principio, un tamaño elevado del consejo podría ser beneficioso y podría incrementar la capacidad del consejo para atender sus principales actividades (Klein, 1998; Pearce y Zahra, 1992). Sin embargo, y dado que el tamaño puede llegar a influir en la calidad y eficacia de sus decisiones, un mayor tamaño puede ir en detrimento de la efectividad del mismo, debido principalmente a los problemas de coordinación y comunicación (Eisenberg *et al.*, 1998; Denis y McConnell, 2003a; Jensen, 1993; Lipton y Lorsch, 1992; Yermack, 1996). En contrapartida, un consejo de menor tamaño podría ayudar a disminuir dichos problemas, aumentando su eficiencia (Jensen, 1993).

El análisis del tamaño del consejo, resulta especialmente de interés cuando estudiamos la innovación, ya que el tamaño del consejo puede llegar a influir sobre la cantidad de perspectivas y puntos de vista que se aportan desde este órgano de gobierno, llegando a afectar directamente a la formulación de la estrategia de la organización y a la función de supervisión (Pearce y Zahra, 1991; 1992; Zald, 1969). Así, no es de extrañar que el tamaño del consejo pueda desempeñar un papel relevante en la formulación de la estrategia de innovación de la empresa. De hecho, investigaciones recientes han puesto de manifiesto la relación que puede existir entre el tamaño del consejo de administración y la innovación de la empresa. Sin embargo, los resultados encontrados son muy dispares y no ha sido posible llegar a un acuerdo sobre cómo es dicha relación (Cheng, 2008; Galia y Zenou, 2012; Torchia *et al.*, 2011). A pesar de esto, la literatura indica que el funcionamiento eficiente del consejo depende de su tamaño (Zahra y Pearce, 1989). La siguiente tabla (Tabla 26) muestra algunos de los principales hallazgos de esta relación.

Tabla 26: Efectos del tamaño del consejo sobre la innovación

Autores	Muestra	Principales hallazgos
Ocasio, 1994	114 empresas estadounidenses (1960-1990)	Los consejos grandes afectan positivamente a la innovación
Zona <i>et al.</i> , 2008	301 empresas italianas (2004)	
Kwon y Shin, 2007	241 empresas coreanas (2006)	El tamaño del consejo se asocia positivamente con la innovación de producto, de proceso y organizativa.

Autores	Muestra	Principales hallazgos
Ashwin <i>et al.</i> , 2016	172 empresas indias (2003-2009)	El tamaño del consejo tiene un efecto positivo y significativo sobre la inversión en I+D.
Cheng, 2008	1252 empresas estadounidenses (1996-2004)	El tamaño del consejo tiene un impacto negativo sobre la innovación
He y Chen, 2010	634 empresas chinas (2004-2007)	El tamaño del consejo tiene un efecto negativo entre los gastos en I+D y valor corporativo
Prencipe, 2016	478 spin-offs italianas (2010-2014)	El tamaño del consejo tiene una relación no lineal en forma de una “U” invertida con la innovación
Ashwin <i>et al.</i> , 2016	172 empresas indias (2003-2009)	El tamaño del consejo modera positivamente la relación positiva entre holgura financiera e inversión en I+D
Zona <i>et al.</i> , 2013	225 empresas italianas (2004)	El tamaño de la empresa modera positivamente la relación negativa entre el tamaño del consejo y la innovación
Yang y Xiong, 2010	134 Empresas chinas (2008)	El tamaño del consejo no tiene un impacto significativo sobre las inversiones en I+D

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar en la Tabla 26, algunos autores sugieren que puede haber una relación positiva entre el tamaño del consejo y la innovación (Ocasio, 1994; Zona *et al.*, 2008), principalmente sobre la innovación de producto, de proceso y organizativa (Kwon y Shin, 2007), o sobre la intensidad (Mezghanni, 2008) e inversión en I+D (Ashwin *et al.*, 2016). Estos estudios hacen hincapié en la función estratégica y de asesoría del consejo. Algunos argumentos a favor de estos postulados, provenientes principalmente de la Teoría de escalones superiores (Upper Echelon Theory) (Chen *et al.*, 2016), hacen referencia a que los consejos pequeños no disponen de la experiencia y habilidades necesarias para el control y evaluación efectivas de las iniciativas directivas, principalmente las referidas a la innovación. Esto haría que el consejo de administración ponga énfasis en objetivos y metas a corto plazo, dejando de lado los objetivos a largo plazo, como la innovación (Golden y Zajac, 2001; Halebian y Finkelstein, 1993; Zahra *et al.*, 2000).

En la misma línea argumental, algunos estudios señalan que conforme la dimensión del consejo de administración va aumentando en número, cabría esperar una serie de efectos positivos, por ejemplo: mayor acceso a los conocimientos, mayores recursos cognitivos (Bantel y Jackson, 1989; Olson, 2000), mayor volumen de experiencia, habilidades y conocimientos acumulados dentro el consejo (Nicholson y Kiel, 2007), mayor capacidad para procesar información diversa y para generar perspectivas útiles de análisis (Dalton *et al.*, 1999; Forbes y Miliken, 1999; Golden y Zajac, 2001; Pearce y Zahra, 1992), mayor habilidad para plantear soluciones a posibles problemas (Halebian

y Finkelstein, 1993; Sanders y Carpenter, 1998), mejora en el proceso de toma de decisiones (Dalton *et al.*, 1998), y una variedad de opiniones que podría llevar a la mejora en su capacidad supervisora (Guest, 2009; Pearce y Zahra, 1992; Yermack, 1996). Estas circunstancias podrían incluso conducir a una mayor rentabilidad empresarial (Dalton *et al.*, 1999; Dalton y Dalton 2005).

En definitiva, los consejos grandes pueden aportar nuevas habilidades, experiencia y formación en diversos campos; en conjunto, estos elementos pueden llegar a incidir en la valoración que este órgano realice sobre la innovación en la organización. Esto, unido al hecho de que el tamaño mejora la capacidad de supervisión y control que este órgano de gobierno ejerce sobre la discrecionalidad directiva, puede significar una apuesta organizativa a favor de la innovación (Golden y Zajac, 2001; Goodstein *et al.*, 1994; Zahra *et al.*, 2000).

Sin embargo, y a pesar de todo lo expuesto hasta aquí, los resultados obtenidos por la investigación académica no son concluyentes (Daily *et al.*, 1999). En efecto, la literatura no alcanza unanimidad al analizar los efectos que conlleva el aumento de miembros en el consejo de administración. Así pues, y a pesar de los efectos positivos destacados, algunos estudios provenientes principalmente de la psicología social, han llegado a sugerir que un tamaño excesivo del consejo podría llegar a provocar una difusión de las responsabilidades de los miembros del consejo (Golden y Zajac, 2001), llegando a afectar negativamente a la eficacia de sus funciones, dado que los mismos estarán menos motivados a participar en la toma de decisiones estratégicas (Eisenberg *et al.*, 1998; Goodstein *et al.*, 1994; Mak y Kusnadi, 2005; Yermack, 1996), como la innovación.

Estas últimas afirmaciones han llevado a algunos autores a sugerir una asociación negativa entre el tamaño del consejo y la innovación (Cheng, 2008; Mezghanni, 2011; Zahra y Pearce, 1989) o entre los gastos en I+D y el valor de la empresa (He y Chen, 2010). Algunos argumentos que respaldan estas afirmaciones, provenientes principalmente de la Teoría de Agencia (Ashwin *et al.*, 2016; Galia y Zenou, 2012), tienen que ver por ejemplo, con el hecho de que los consejos pequeños son más eficientes para monitorizar y controlar al equipo de gestión de la empresa (Zahra y Pearce, 1989); y, alcanzan más fácilmente el consenso necesario para adoptar estrategias arriesgadas (Cheng, 2008).

En la misma línea argumental, otros estudios han sugerido que los consejos grandes pueden presentar problemas de coordinación, comunicación y cohesión, así como el uso efectivo de todos los conocimientos y habilidades del grupo, debido, principalmente, al elevado número de interacciones potenciales entre sus miembros (Gladstein, 1984). Como consecuencia de estos problemas, las funciones de control y asesoramiento podrían verse seriamente afectadas, repercutiendo directamente en la rapidez, eficiencia y profundidad de las deliberaciones del consejo (Eisenberg *et al.*, 1998; Jensen, 1993; Lipton y Lorsch, 1992; Oreilly *et al.*, 1989; Sanders y Carpenter, 1998; Zahra *et al.*, 2000) y llegando a afectar a la formulación de la estrategia. Otros estudios han señalado que en los consejos grandes puede haber serios problemas para la participación de todos los miembros, lo que disminuirá sus niveles de motivación y satisfacción (Judge y Zeithaml, 1992).

Estos dos tipos de argumentos y evidencias contradictorias (efecto positivo y efecto negativo) del tamaño del consejo de administración sobre la innovación, podrían aproximarse al plantear una posible relación no lineal en forma de una “U” invertida entre el tamaño del consejo y la innovación de las empresas (Golden y Zajac, 2001; Prencipe, 2016; Zahra *et al.*, 2000). De tal manera que en un principio, elevar el tamaño del consejo proporcionará un bagaje y riqueza a este órgano que resultará beneficiosa para la innovación, así como para ejercer una supervisión más eficaz de la labor directiva. Pero a partir de cierto tamaño, sucesivos incrementos del mismo, podrían producir problemas de coordinación y organización en el consejo, dando lugar a serios perjuicios para alcanzar el consenso necesario para que el consejo desarrolle adecuadamente sus funciones.

Por otra parte, estudios recientes, pero de forma mucho más marginal, suelen proponer explicaciones contingentes tratando de conciliar ambas posiciones (Raheja, 2005; Zona *et al.*, 2013), y subrayan que no siempre un consejo grande o uno pequeño es mejor. Además, la asociación entre el tamaño del consejo y la innovación podría estar moderada positivamente por otras variables, como el tamaño de la empresa (Zona *et al.*, 2013). Por último, algunos autores como Yang y Xiong (2010), no encontraron ninguna evidencia acerca del impacto del tamaño del consejo sobre la innovación de la empresa.

Como se puede observar, una parte de la investigación académica ha subrayado las dificultades de consejos con un tamaño elevado. Estas se derivan, fundamentalmente, de

problemas de coordinación y comunicación a los que se enfrentan, llegando a perjudicar el adecuado desarrollo de las funciones de estrategia y de control de este órgano, e impedir que se alcance el consenso necesario dentro del mismo para propiciar mayor innovación. Por otra parte, la investigación académica, parece también mostrar argumentos para una relación positiva entre el tamaño del consejo y la innovación de la empresa, estas se derivan, fundamentalmente, por el acceso a los recursos y capacidades que ofrecen un mayor número de consejeros. Estos argumentos nos llevan a plantear nuestras primeras hipótesis en relación al tamaño del consejo y la innovación de forma abierta, de cara a explorar cómo es realmente dicha relación:

Hipótesis 1a: El tamaño del consejo ejerce una influencia positiva sobre la innovación.

Hipótesis 1b: El tamaño del consejo ejerce una influencia negativa sobre la innovación.

3.1.1. El tamaño del consejo de administración en la empresa familiar

En el caso concreto de la empresa familiar, sorprende la escasez de trabajos que analicen directamente la relación entre tamaño del consejo e innovación.

Los pocos trabajos dedicados al análisis de la influencia del tamaño del consejo de administración en la empresa familiar se han centrado, por ejemplo, en el desempeño (García-Ramos y García-Olalla, 2011; Hansson *et al.*, 2011; Robin, 2016), el crecimiento (Gill *et al.*, 2014) y el valor de la empresa familiar (Rubino *et al.*, 2016). Según estos estudios, existen indicios de que el tamaño del consejo puede llegar a tener efectos significativos en estas variables, en el caso de las empresas familiares.

Sin embargo, la evidencia empírica está lejos de ser concluyente (Dalton *et al.*, 1999). Por lo general, la literatura ha sugerido una relación negativa entre el tamaño del consejo y el valor de la empresa, así como con el rendimiento en el caso de la empresa familiar (Cheng, 2008; De Andrés *et al.*, 2005; Hansson *et al.*, 2011). Por otra parte, Pearce y Zahra (1992) y Robin (2016) argumentaron que un tamaño elevado del consejo podría ser beneficioso y podría incrementar la capacidad del consejo para atender sus principales actividades; ya que, los consejos grandes son capaces de proporcionar mayores recursos y poseen una alta capacidad de resolución de problemas en comparación a consejos pequeños. Coles *et al.* (2008) sugieren que el tamaño del consejo puede llegar a tener una influencia no lineal en forma de una “U” invertida

sobre el desempeño de la empresa, de modo que, consejos muy grandes o muy pequeños no son los óptimos para el correcto desempeño de sus funciones. Por su parte, Rubino *et al.* (2016) no encontraron relación alguna entre el tamaño del consejo y el valor de la empresa familiar. Buena parte de estos argumentos que explican la relación del tamaño del consejo sobre el desempeño o el valor de la empresa familiar, pueden utilizarse también para explicar la innovación.

En la empresa familiar, gracias a la alineación de objetivos entre propietarios y directivos, el riesgo de comportamiento oportunista por parte de los administradores es bajo o nulo. Esto hace que las funciones del consejo de administración en la empresa familiar hayan sido descritas como diferentes en comparación a las empresas no familiares. Así, el consejo de administración de la empresa familiar suele centrarse menos en el control y más en las actividades de asesoramiento y estratégicas (Brunninge *et al.*, 2007).

La Teoría de Agencia asume que los intereses de los propietarios y directivos son divergentes (Fama y Jensen, 1983). En un intento de reducir estas divergencias, se aconsejan consejos de un tamaño relativamente grande para dar cabida a una mayor proporción de miembros, principalmente externos e independientes, que contribuyan sobre todo en actividades de vigilancia (Corbetta y Salvato, 2004a; Johnson *et al.*, 1996; Pearce y Zahra, 1992). Por el contrario, la Teoría del *Stewardship* asume que los objetivos de propietarios y directivos se encuentran alineados (Davis *et al.*, 1997), y, como consecuencia de ello, el riesgo de comportamientos oportunistas es bajo o nulo, por lo que por lo general, se requieren consejos de un tamaño relativamente pequeño, y compuestos preferentemente por consejeros internos o afiliados o dominicales, que contribuyan sobre todo a actividades de asesoramiento (Gubitta y Gianecchini, 2002).

Así pues, y tomando como referencia esta última perspectiva teórica, algunos autores como Gubitta y Gianecchini (2002) y Jaskiewicz y Klein (2007), sugieren que en las empresas familiares, con altos niveles de alineación de objetivos entre propietarios y directivos, el tamaño del consejo será menor que en empresas no familiares, donde esa alineación de objetivos es menor. También se afirma que dada esa particularidad de las empresas familiares, donde los consejos suelen ser más pequeños, la cohesión de este órgano disminuye especialmente cuando el consejo crece, empeorando especialmente su

capacidad de asesoramiento (Corbetta y Salvato, 2004b), lo que cabrá esperar que incida negativamente en la innovación.

Argumentos adicionales señalan que en el contexto de la empresa familiar, los consejos pequeños pueden ser más deseables, ya que los consejos más grandes pueden inhibir la participación de la familia y la responsabilidad individual (Lane *et al.*, 2006). Por su parte, García-Ramos y García-Olalla (2011) encontraron evidencia de que en las empresas familiares dirigidas por su fundador, un director adicional en el consejo empeora su desempeño.

En conjunto, estos argumentos nos animan a pensar que en la empresa familiar para que el consejo de administración pueda llevar adelante sus actividades de forma efectiva, este debe tener una dimensión reducida en comparación a la empresa no familiar. Esto nos lleva a plantear la siguiente hipótesis:

Hipótesis 1c: Un mayor tamaño del consejo ejerce una peor influencia sobre la innovación en la empresa familiar que en la no familiar.

3.2. Independencia del consejo de administración

Otra variable importante por la que se ha interesado la investigación es la que hace referencia a la tipología de los miembros del consejo de administración. La composición del consejo hace referencia a la proporción de distintos tipos de consejeros. La composición del consejo es un factor clave utilizado por las compañías para lograr reducir los posibles problemas de agencia existentes en dicho órgano (Patelli y Prencipe, 2007).

Con relación a este tema, la literatura ha distinguido tradicionalmente dos tipos de consejeros, los llamados consejeros internos y los consejeros externos (Daily *et al.*, 1999; Fama, 1980). La distinción entre ambos tipos de consejeros es importante porque no todos exhiben el mismo grado de conocimientos y experiencias relativos a la organización (Hermalin y Weisbach, 1998; Rosenstein y Wyatt, 1990; Weisbach, 1988); ni disfrutan de la misma independencia para controlar y evaluar efectivamente la labor directiva (Daily *et al.*, 1999; Fama, 1980; Mallette y Fowler, 1992).

Por una parte, los consejeros internos, también llamados consejeros ejecutivos, son aquellos miembros del consejo que vienen desempeñando funciones de alta dirección o son empleados actuales o anteriores de la sociedad o de su grupo (Byrd y Hickman, 1992; Goodstein y Boeker, 1991; Hermalin y Weisbach, 1988; Judge y Zeithaml, 1992; Pearce y Zahra, 1992). Este contacto directo con la organización hace que posean un mayor conocimiento acerca de la misma, por lo mismo pueden proporcionar una información más detallada sobre las operaciones, la problemática y las características propias de la organización.

Por otra parte, los consejeros externos son aquellos que no presentan vínculos profesionales o personales con la organización, y que por lo tanto no son empleados o directivos de la misma (Daily y Dalton, 1992; Dalton *et al.*, 1998; Dalton y Kesner, 1987; Goodstein *et al.*, 1994; Johnson *et al.*, 1996; Mallette y Fowler, 1992; Pearce y Zahra, 1992; Zahra *et al.*, 2000). Estos consejeros son elegidos en atención a sus condiciones personales o profesionales, y se espera de ellos que aporten a la empresa conocimientos específicos más allá de la empresa (Daily *et al.*, 1999; Dalton *et al.*, 1998), por ejemplo, de tipo financiero y/o estratégico.

Aunque es posible tratar a los consejeros externos como un único grupo de consejeros no ejecutivos (Jones *et al.*, 2008); resulta necesario aclarar que no todos los consejeros externos son iguales; en efecto, existe un cierto consenso en la literatura en distinguir dos tipos de consejeros externos en función de su grado de independencia: los independientes y los afiliados o dominicales (Anderson y Reeb, 2004; Daily *et al.*, 1999; Dalton y Kesner, 1987; Pearce y Zahra, 1992; Zahra *et al.*, 2000). Estos últimos, los consejeros afiliados, también llamados consejeros dominicales, son aquellos que representan a los accionistas que poseen una participación accionarial superior o igual a la que se considere como significativa³⁵ o que hubiera sido designado por su condición de accionista, aunque su participación accionarial no alcance dicha cuantía (Código *Conthe*, 2006). Por otra parte, los llamados consejeros externos no afiliados o independientes, son aquellos que carecen de cualquier tipo de vínculo con la compañía, y que son reclutados por otros motivos, como puede ser su experiencia, reconocimiento profesional o habilidades (Código *Conthe*, 2006). Ambos tipos de consejeros no se

³⁵ Para el caso español, 3% en virtud del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre.

encuentran vinculados a las tareas de dirección de la empresa (Daily *et al.*, 1999; Dalton *et al.*, 1998).

A pesar de las diferencias a las que hemos hecho mención entre consejeros internos y externos, la principal de ellas, que se encuentra en la raíz misma de su distinción, viene a ser el dispar grado de independencia que exhiben para ejercer su función de supervisión (Dalton y Kesner, 1987). Por ello, la distinción que tradicionalmente ha dividido a los consejeros entre internos y externos, pierde sentido si deja de representar diferentes niveles de independencia, y la clasificación que se revela más interesante es aquella que reconoce distintos tipos de consejeros en función de su verdadera independencia (Judge y Zeithaml, 1992).

La importancia de la distinción de los consejeros radica en el hecho de que los mismos pueden ejercer diferente tipo de influencia sobre las decisiones de innovación e inversiones en I+D. En efecto, los consejos pueden no solo vigilar, asesorar y aconsejar a los directivos, sino también ayudar en la detección de necesidades, oportunidades y problemas durante el proceso de innovación e inversión en I+D (Chen y Hsu, 2009), por lo tanto actúan como facilitadores o no de la innovación.

A partir de esta distinción, la exacta combinación de los diferentes tipos de consejeros en el consejo de administración es otro de los problemas abordados por la investigación académica, así como por todos los códigos de buen gobierno del mundo desarrollado (Calzada-Terrados, 2006). En efecto, la investigación académica ha tratado de encontrar evidencia acerca de cuál puede ser la combinación exacta del consejo para que este pueda ejercer una influencia positiva sobre la innovación.

3.2.1. Los consejeros externos y/o independientes

Desde que Berle y Means (1932) argumentaron que la separación entre propiedad y control en las grandes empresas cotizadas podía ser fuente de posibles conflictos entre propietarios y directivos, la literatura académica ha prestado especial interés al estudio de las diferentes tipologías de los consejeros, así como a la influencia que estos pueden llegar a ejercer sobre el gobierno de la empresa.

Como ya hemos tenido oportunidad de ver arriba, el consejo de administración fue concebido como un mecanismo importante utilizado por los accionistas para limitar el

comportamiento oportunista de los directivos (Eisenhardt, 1989; Patelli y Prencipe, 2007) y asegurar la consecución de los objetivos de los accionistas (Agrawal y Knoeber, 1996; Fama y Jensen 1983); sin embargo, la habilidad del consejo para desarrollar su papel de control y supervisión, así como el de asesoramiento en la planificación estratégica, va a depender en gran medida de su composición (Pearce y Zahra, 1992). De ahí que dentro del debate sobre gobierno corporativo se ha ido insistiendo cada vez más en que las sociedades cuenten con un mayor número de consejeros independientes en el consejo (Pérez-Carrillo, 2009c). De hecho, las reformas de gobierno corporativo han puesto de manifiesto el valor de los consejeros externos y/o independientes para controlar el comportamiento de los directivos y proteger los intereses de los accionistas (Jensen y Meckling, 1976) y de la sociedad en su conjunto.

Con relación a este tema, la literatura académica ha llegado a un cierto consenso en lo que debe entenderse por consejeros externos, y fueron concebidos como miembros no directivos del consejo (Johnson *et al.*, 1996), es decir, aquellos consejeros que no son empleados o directivos de la sociedad y que, por tanto, no están vinculados a la misma (Bhagat *et al.*, 2008). Por su parte, algunos códigos e informes de gobierno corporativo, por ejemplo, los del ámbito español, también precisaron lo que debe entenderse por consejeros independientes y optaron por definirla por exclusión o de forma negativa y lo describen como aquellos cuyo perfil responda a personas de reconocido prestigio profesional desvinculados del equipo directivo, de los accionistas significativos y de la sociedad (Informe Olivencia, 1998; Informe Aldama, 2003; Código *Conthe*, 2006; Informe Rodríguez, 2013; 2015). Y, si dirigimos nuestra atención al ámbito comunitario, a su turno, diferentes informes y códigos de gobierno corporativo, por ejemplo, el Informe Winter³⁶ (2002), señalaron que para tener la condición de consejero independiente era necesario no tener ninguna relación con la compañía, con los consejeros ejecutivos, o con los accionistas de control³⁷.

³⁶ A nivel comunitario, con el objetivo de llevar adelante buenas prácticas de gobierno corporativo en las principales sociedades europeas, la Comisión de la UE creó un grupo de alto nivel de expertos en materia de Derecho de Sociedades cuya función principal fue la de llevar adelante la reforma y modernización del Derecho societario en Europa así como la factibilidad de contar con un Código Europeo Único de Buenas Prácticas de gobierno corporativo. Las principales conclusiones del grupo de expertos vieron la luz en noviembre de 2002 bajo el nombre de “Report of the High Level Group of Company Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe”, más conocido como “Informe Winter” en honor del Presidente de dicha comisión de expertos, el holandés Jaap Winter.

³⁷ No obstante a lo señalado en las líneas precedentes, otros códigos e informes de gobierno corporativo, principalmente europeos, como por ejemplo el Código Alemán, al igual que el del Reino Unido, Italia y

Desde la perspectiva de la Teoría de Agencia, los consejos de administración independientes, es decir, aquellos con una alta proporción de consejeros externos, suponen una importante herramienta de control ante posibles divergencias de interés entre propietarios y directivos (Jackling y Johl, 2009); además, son concebidos como la primera línea de defensa de los accionistas (Anderson y Reeb, 2004), siendo imprescindibles para dirigir y controlar a los directivos evitando comportamientos oportunistas y velando por los intereses de los accionistas. Según esta teoría, los consejeros independientes tienen la importante misión de dar un juicio independiente acerca de la labor de los directivos en lo que concierne a la toma de decisiones estratégicas, así como a los resultados de la sociedad (Olcese-Santonja, 2005).

Para que esto pueda ser posible, los diferentes códigos e informes de buen gobierno publicados por diferentes países, empezando por el Informe *Cadbury* (1992), y por supuesto, los diferentes informes y códigos de buen gobierno publicados en el ámbito español, recomendaron que el número de consejeros externos e independientes en el consejo sean mayoría, de tal manera que sus opiniones tengan un peso relevante en las decisiones finales que se adopten³⁸ y, que dichos consejeros presidan las tres comisiones más importantes del consejo de administración, es decir, la de nombramientos, retribuciones y auditoria (Olcese-Santonja, 2005). Así pues, desde el punto de vista de esta teoría, el consejo ejercerá su labor supervisora más eficientemente si este se encuentra compuesto mayoritariamente por consejeros externos e independientes (Fama, 1980; Hermalin y Weisbach, 1998; Huse, 1994; Rosenstein y Wyatt, 1990; Weisbach, 1988), pues aunque los consejeros internos podrían aportar sus conocimientos y experiencias y, tener mayor acceso a la información de la sociedad, no ejercerán su labor supervisora con la misma eficacia que un consejero externo.

Son precisamente los defensores de la Teoría de Agencia los que destacan los beneficios de contar con un mayor número de consejeros externos e independientes en los consejos. Entre los principales argumentos a favor de un mayor número de esta tipología de consejeros, destacan como más sobresalientes, en primer lugar, la mejora

Francia, optaron por no definir taxativamente lo que debe entenderse por consejero independiente (Olcese-Santonja, 2005).

³⁸ En el ámbito español los diferentes trabajos hechos públicos sobre gobierno corporativo ya hacían referencia es este hecho. En efecto, las recomendaciones 2 y 3 del Informe Olivencia (1998), en resumen, señalaban que la cantidad de consejeros externos e independientes en el consejo de administración debía ser suficiente para ser mayoría amplia en el consejo. Posteriormente el Informe Aldama (2003), el Código *Conthe* (2006) y el Informe Rodríguez (2013; 2105) se expresaron en similares términos.

de las funciones de control y supervisión de la labor directiva (Baysinger y Butler, 1985; Chaganti *et al.*, 1985; Dalton *et al.*, 1998; Fama, 1980; Fama y Jensen, 1983; Johnson *et al.*, 1996; Lorsch y MacIver, 1989; Zahra y Pearce, 1989); y en segundo lugar, el hecho de que proporcionan asesoramiento al consejo en la toma de decisiones estratégicas (Baysinger y Hoskisson, 1990; Brickley y James, 1987; Byrd y Hickman, 1992; Fama, 1980; Rosenstein y Wyatt, 1990). Las cuales, en su conjunto, pueden mejorar el desempeño económico y financiero de las sociedades.

En lo que respecta a las funciones de control y supervisión, es posible distinguir entre control financiero y control estratégico. En referencia al control financiero, la literatura ha llegado a un cierto consenso al señalar que mediante esta función, los consejeros externos e independientes centran su atención en evaluar objetivamente los resultados obtenidos por la empresa (Baysinger y Hoskisson, 1990; Brickley y James, 1987; Byrd y Hickman, 1992; Goodstein y Boeker, 1991; Hitt *et al.*, 1996; Rosenstein y Wyatt, 1990). En cambio, el control estratégico supone una evaluación de carácter subjetivo acerca de la idoneidad de las decisiones estratégicas antes de que estas sean implantadas (Baysinger y Hoskisson, 1990; Goodstein y Boeker, 1991).

En lo que respecta al asesoramiento estratégico, la valía de los consejeros externos e independientes reside en su amplia experiencia y conocimientos específicos, así como las interrelaciones que estos puedan tener con otras empresas y su rico perfil profesional (Balsmeier *et al.*, 2014; Field *et al.*, 2013; Westphal *et al.*, 2001). Estas ventajas de los consejeros externos e independientes son especialmente valiables cuando las operaciones de la empresa o el entorno al que se enfrentan implican complejidad (Boone *et al.*, 2007; Coles *et al.*, 2008; Faleye *et al.*, 2011; Linck *et al.*, 2008). En términos de innovación, el contar con esta tipología de consejeros permite que el consejo disponga de información de primera mano, experiencia y conocimientos específicos acerca de una determinada industria, sector o de algunas empresas específicas dentro del mismo (Adams y Ferreira, 2007; Kor y Sundaramurthy, 2009), lo que los convierte en asesores muy valiosos en la toma de decisiones estratégicas, como la innovación.

Sin embargo, y a pesar de estos argumentos, algunos trabajos argumentaron que los consejeros externos e independientes no siempre buscan proteger los intereses de los accionistas y de la sociedad (Mace, 1971; Patton y Baker, 1987). Según estos autores,

los consejeros externos e independientes en el ejercicio de sus funciones, pueden actuar respondiendo a los intereses de los directivos (y de esta forma evitar conflictos); o de modo oportunista, es decir, respondiendo a su propio interés o de los accionistas mayoritarios que en ocasiones representan (es el caso de los consejeros afiliados o dominicales) (Olcese-Santonja, 2005). Entre las posibles explicaciones y argumentos usados para justificar esta relación, hay que distinguir los que cuestionan la independencia real de estos consejeros o de algunos de ellos y las implicaciones de dicha independencia (Hernández-Lara *et al.*, 2010; 2014). Entre dichas implicaciones, algunos cuestionan que sea algo realmente bueno o aconsejable de cara a mejorar las funciones del consejo. Una posible explicación se haya en el hecho de que esta tipología de consejeros puede considerar que al no tener unos intereses significativos que representar o defender, o al no estar inmiscuidos en la gestión o dirección de la empresa en cuestión, sus decisiones tendrán poco peso o influencia en la empresa. Ello sumado al coste de oportunidad, que significa dedicar tiempo y esfuerzo a informarse para ejercer su función supervisora o asesora, pueden ocasionar que su labor sea poco diligente (Olcese-Santonja, 2005). Algunos ejemplos de estudios que destacan la influencia negativa de esta tipología de consejeros son los trabajos de Agrawal y Knoeber (1996), Baysinger y Butler (1985), Coles *et al.* (2001); Franks *et al.* (2001); Giovannini (2010) y Hermalin y Weisbach (1991). En conjunto, estos autores argumentaron que los consejeros independientes influyen negativamente en el desempeño de la empresa.

Por lo visto hasta ahora respecto a los consejeros externos e independientes, se puede afirmar que la mayoría de los trabajos analizados pusieron énfasis en la influencia que esta tipología de consejeros ejerce sobre el rendimiento de la empresa (Agrawal y Knoeber, 1996; Baysinger y Butler, 1985; Baysinger y Hoskisson, 1990; Brickley y James, 1987; Byrd y Hickman, 1992; Dalton *et al.*, 1998; Fama y Jensen, 1983; Fama, 1980; Giovannini, 2010; Goodstein y Boeker, 1991; Johnson *et al.*, 1996; Rosenstein y Wyatt, 1990; Zahra y Pearce, 1989). Por el contrario, su impacto sobre decisiones estratégicas, como la innovación, ha recibido relativamente menos atención (Balsmeier *et al.*, 2014). En este trabajo se plantea el interés por analizar el posible impacto de los consejeros externos y/o independientes sobre la innovación, debido a su influencia en la formulación de la estrategia de la organización, que puede hacerla más o menos innovadora.

La revisión de la literatura permite identificar algunos trabajos recientes que analizan dicha relación. Sin embargo, los resultados encontrados son muy dispares y poco concluyentes. De modo que existen investigaciones que resaltan la influencia positiva que un número mayoritario de consejeros externos o independientes puede suponer sobre la innovación de la empresa; mientras que otros destacan sus efectos negativos. En lo que sí hay acuerdo es en reconocer que el buen funcionamiento del consejo de administración va a depender en gran medida de una adecuada proporción de esta tipología de consejeros en relación a los ejecutivos (Aragón-Correa *et al.*, 2007). La siguiente tabla (Tabla 27) muestra algunos de los principales hallazgos sobre esta relación.

Tabla 27: Efectos de la proporción de consejeros externos e independientes sobre la innovación

Autores	Muestra	Principales hallazgos
Aragón-Correa <i>et al.</i> , 2007		Una alta proporción de consejeros independientes facilita el intercambio de conocimientos influyendo en la capacidad de la empresa para innovar
Perry-Smith y Shalley, 2003		
Dong y Gou, 2010	142 empresa chinas (2005-2007)	Una alta proporción de consejeros externos independientes ejerce una influencia positiva sobre las inversiones en I+D
Van Essen <i>et al.</i> , 2012	86 estudios que abarcan nueve países asiáticos	
Matzler <i>et al.</i> , 2015	134 empresas alemanas (2000-2009)	Los consejeros independientes con experiencias relevantes favorecen las inversiones en I+D
Dalziel <i>et al.</i> , 2011	221 empresas estadounidense (2001-2003)	Los consejeros externos con experiencias técnicas y en lenguas se relaciona positivamente con la inversión en I+D
Balsmeier <i>et al.</i> , 2014	100 empresa alemanas (2001-2008)	Una alta proporción de consejeros externos con experiencia en actividades de innovación ejerce una influencia positiva sobre el desempeño innovador de la empresa
Deutsch, 2007	1500 Empresas del S&P (1997-2000)	La inclusión de opciones sobre acciones en la compensación de los consejeros externos mejora la intensidad en I+D de las empresas
Zahra <i>et al.</i> , 2000	231 empresas estadounidenses (1995-1997)	La propiedad de acciones de los consejeros independientes se asocia positivamente con la innovación de productos
Zahra <i>et al.</i> , 2000	231 empresas estadounidenses (1995-1997)	Una alta proporción de consejeros independientes se asocia significativa y negativamente con la innovación de productos, proceso y organizacional
Deutsch, 2005	Este artículo llevo adelante un meta-análisis sobre siete decisiones críticas	Los consejeros externos se asocian negativamente con la intensidad de los gastos en I+D
Yoo y Sung, 2015	100 empresas coreanas (1998-2005)	
Baysinger y Hoskisson, 1990		Una alta proporción de consejeros externos independientes ejerce una influencia negativa sobre la

Influencia del consejo de administración sobre la innovación en la empresa

Autores	Muestra	Principales hallazgos
		I+D
Hill y Snell, 1988	94 empresas del Fortune 500	Una alta proporción de consejeros externos se relaciona negativamente con la intensidad en I+D en las empresas de alta tecnología.
Dalziel <i>et al.</i> , 2011	221 empresas estadounidense (2001-2003)	La experiencia empresarial financiera y la educación avanzada de los consejeros externos se relaciona negativamente con el gasto en I+D
Balsmeier <i>et al.</i> , 2014	100 empresa alemanas (2001-2008)	Una alta proporción de consejeros independientes sin experiencia en actividades de innovación ejercen una influencia negativa sobre el desempeño innovador de la empresa
Prencipe, 2016	478 Empresas italianas (2010-2014)	La proporción de consejeros externos no ejerce ninguna influencia sobre la innovación
Kor, 2006	72 empresas del Fortune 500 (1990-1995)	La proporción de consejeros externos en el consejo no tiene ninguna relación significativa con la intensidad de inversión en I+D.
Xie, 2011		
Yang y Xiong, 2010		La proporción de consejeros independientes en el consejo no tiene ninguna relación significativa con la intensidad de inversión en I+D.
Zhang <i>et al.</i> , 2014	204 empresas chinas (2009-2001)	

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar en la Tabla 27, la literatura no ha alcanzado consenso en cuanto a la verdadera influencia de los consejeros externos y/o independientes sobre la innovación de la empresa. Algunos autores llegaron a la conclusión de que puede haber una relación positiva (Aragón-Correa *et al.*, 2007; Perry-Smith y Shalley, 2003). Según estos autores, el intercambio de conocimientos en el seno del consejo puede llegar a influir en la capacidad de una empresa para innovar, apoyando e inspirando nuevas ideas que mejoren la competitividad de las sociedades. Estos estudios hacen hincapié en los beneficios que esta tipología de consejeros puede llegar a aportar al consejo. Algunos argumentos a favor de estos postulados hacen referencia a que los consejeros externos e independientes contribuyen a la libertad de pensamiento y son una fuente de diversidad cognitiva para la toma de decisiones (Forbes y Milliken, 1999) llegando a estimular acciones más innovadoras. En la misma línea argumental, algunos autores han señalado que el número de los consejeros externos e independientes en el consejo se correlaciona positiva y significativamente con la intensidad de inversión en I+D (Dong y Gou, 2010; Van Essen *et al.*, 2012), es decir, aumentar el número de consejeros independientes podría llegar a tener un impacto positivo en la capacidad de la empresa para innovar.

De lo que acabamos de señalar, y de acuerdo con los postulados de la Teoría de Agencia, se podría argumentar que la presencia de esta tipología de consejeros en el

consejo, hablando siempre en términos generales, se asocia positivamente con una mayor innovación en la organización. Sin embargo, investigaciones recientes han argumentado que el simple hecho de añadir más consejeros externos e independientes al consejo no garantiza que la empresa sea más innovadora. Estos estudios sostienen que solo ciertas características del capital humano asociadas a esta tipología de consejeros podrían terminar afectando positivamente la innovación, sin que pueda llegar a afirmarse que todos las posean (Balsmeier *et al.*, 2014; Dalziel *et al.*, 2011; Matzler *et al.*, 2015).

En efecto, para que la influencia de esta tipología de consejeros sea positiva sobre la innovación, dichos consejeros deben poseer ciertas experiencias relevantes, como experiencia de tipo técnico, de tipo cultural (lenguas o idiomas) (Dalziel *et al.*, 2011), o en actividades previas de innovación (Balsmeier *et al.*, 2014), que se han demostrado positivas sobre la innovación, al permitirles identificar actuaciones que limitan o potencian la innovación (Matzler *et al.*, 2015). En este sentido la experiencia previa en actividades de innovación resulta fundamental, llegándose a demostrar que cada consejero innovador adicional en el consejo se asocia con un aumento aproximado del 13,7% en el número de solicitudes de patente hechas por la empresa, mientras que cada consejero no innovador adicional en el consejo se asocia con una disminución aproximada del 22% (Balsmeier *et al.*, 2014). Por último, algunos trabajos argumentaron que para que este tipo de consejeros ejerza una verdadera influencia positiva sobre la innovación de la empresa, debe incluirse en su compensación la posibilidad de opciones sobre acciones de la empresa (Deutsch, 2007; Zahra *et al.*, 2000). Según estos autores, la propiedad de acciones, así como la compensación sobre acciones de los consejeros externos e independientes puede llegar ejercer una influencia positiva sobre la innovación de productos (Zahra *et al.*, 2000) y sobre la intensidad de I+D (Deutsch, 2007) de las empresas, puesto que influye en la preocupación de estos consejeros por incrementar el valor de la empresa en el largo plazo.

Sin embargo, y a pesar de los argumentos a favor de una mayor inclusión de esta tipología de consejeros, algunos trabajos, tomando como referencia la Teoría Conductista, han señalado que la diversidad cognitiva en el consejo que se produce cuando su proporción se incrementa, puede llegar a convertirse en un “arma de doble filo” para la formulación de una estrategia de innovación (Milliken y Martins, 1996).

Estos autores, aunque reconocen los beneficios que la heterogeneidad cognitiva aporta al consejo, destacan un probable aumento de rivalidades disfuncionales entre los miembros del consejo en caso de heterogeneidad de sus miembros, que puede traducirse en una reducción de los flujos de conocimiento (Michie *et al.*, 2006), donde alcanzar el consenso para la formulación de estrategias complejas, como la innovación, puede ser más complicado (Eisenhardt, 1989; Goodstein *et al.*, 1994; Hermalin y Weisbach, 2001; Judge y Zeithaml, 1992). Estas últimas afirmaciones, y tomando como referencia la Teoría de *Stewardship*, han llevado a algunos autores a sugerir una asociación negativa de esta tipología de consejeros con la innovación (Deutsch, 2005; Yoo y Sung, 2015; Zahra *et al.*, 2000).

Algunos posibles argumentos que respaldan estas afirmaciones tienen que ver, por ejemplo, con el hecho de que los consejeros externos e independientes no disponen de información suficiente sobre asuntos operativos de la industria o de la tecnología directamente relacionada con el negocio de la empresa (Baysinger *et al.*, 1991; Baysinger y Hoskisson, 1990). Esta carencia de información, a su vez, hace que estos consejeros prefieran, casi exclusivamente, centrar su atención en el análisis de los resultados financieros (Baysinger y Hoskisson, 1990; Gilson y Kraakman, 1991; Hill y Snell, 1988; Hoskisson *et al.*, 2002) antes que en el control estratégico de la empresa, dejando de lado las actividades de innovación. Según estos autores, la labor de asesoramiento y control encomendada a los consejeros externos e independiente no siempre es positiva para la innovación (Zahra *et al.*, 2000) y la inversión en I+D (Yoo y Sung, 2015), y dependerá del contexto particular de cada sociedad. Como señalaron Baysinger y Hoskisson (1990), en ciertas industrias, para que la innovación sea favorecida, la composición del consejo debe hacer hincapié en el dominio de consejeros externos e independientes, mientras que en otras industrias el consejo debe priorizar una composición con un mayor número de consejeros ejecutivos, porque se requiera una mayor integración para afrontar la turbulencia del sector e información más detallada o conocimientos específicos de las actividades, dinámica, cultura y funciones de la empresa que les permita afrontar decisiones complejas (Coles *et al.*, 2008; Hill y Snell, 1988)

Por otra parte, algunos autores como Balsmeier *et al.* (2014) y Dalziel *et al.* (2011) vuelven a destacar la importancia de rasgos de capital humano que van más allá de la

independencia o no de los consejeros, y destacan temas relacionados con la educación de los consejeros o su experiencia previa, que los puede sesgar hacia decisiones más rentables en el corto plazo y no apostar por estrategias de largo plazo como la innovación (Carpenter y Westphal, 2001; Dalziel *et al.*, 2011).

Por último, son frecuentes también los trabajos que no llegan a ninguna conclusión sobre la influencia de esta tipología de consejeros sobre la innovación. En efecto, estudios recientes informaron que la proporción de consejeros externos e independientes en el consejo no ejerce ninguna relación significativa sobre la innovación (Prencipe, 2016), ni sobre la intensidad de inversión en I+D (Kor, 2006; Xie, 2011; Yang y Xiong, 2010; Zhang *et al.*, 2014). Según estos estudios, la supervisión de los consejeros externos e independientes no constituye un mecanismo universalmente eficaz de gobierno con respecto a la innovación, de ahí la escasez de resultados concluyentes.

Lo expuesto hasta aquí nos lleva a plantear hipótesis abiertas sobre la relación que ejercen los consejeros externos y/o independientes sobre la innovación:

Hipótesis 2a: El ratio de consejeros externos y/o independientes ejerce una influencia positiva sobre la innovación.

Hipótesis 2b: El ratio de consejeros externos y/o independientes ejerce una influencia negativa sobre la innovación.

3.2.2. Los consejeros externos y/o independientes en la empresa familiar

En la empresa familiar, la diferente tipología de los consejeros también puede llegar a ejercer una influencia diferente en la innovación y en las inversiones en I+D (Corbetta y Salvato, 2004a), influencia que no necesariamente es igual que en la empresa no familiar.

En opinión de algunos autores, los consejeros externos e independientes pueden jugar un papel importante en cualquier empresa. En el caso de la empresa familiar, su influencia es probable que sea mayor, ya que esta tipología de consejeros tiene la virtud de moderar la divergencia de intereses (Miller *et al.*, 2005), así como reducir los costes de agencia relacionadas con el altruismo familiar (Schulze *et al.*, 2002) característico de las empresas familiares.

Como viene siendo habitual en esta literatura, los pocos trabajos dedicados al análisis de la influencia de los consejeros externos e independientes de la empresa familiar se han centrado, mayoritariamente, en el desempeño de estas empresas (Arosa *et al.*, 2010; Basco y Voordeckers, 2015; Cabrera y Martín, 2015; Maseda *et al.*, 2015; Robin, 2016; Salloum *et al.*, 2016; Schellenger *et al.*, 1989; Tsao *et al.*, 2016) y en el valor de la empresa familiar (Rubino *et al.*, 2016). Según estos autores, existen indicios de que los consejeros externos e independientes pueden llegar a ejercer efectos tanto positivos como negativos en el rendimiento de la empresa familiar en comparación con la empresa no familiar. Por lo tanto, la evidencia empírica sobre el análisis de este tema se encuentra lejos de ser concluyente.

Recientemente, algunos trabajos basados en argumentos extraídos de la Teoría de Agencia han informado acerca de una relación positiva entre la proporción de consejeros externos e independientes y el desempeño de la empresa familiar (Tsao *et al.*, 2016). Según estos autores, estos consejeros pueden aportar nuevas experiencias y perspectivas objetivas, lo cual coadyuvará al proceso de toma de decisiones en el consejo, favoreciendo el desempeño de la empresa. Otros autores encontraron similar evidencia, pero solo para las empresas familiares de segunda generación o posteriores (Salloum *et al.*, 2016). Según estos autores, en las empresas familiares de segunda y siguientes generaciones, la adición de más consejeros externos podría coadyuvar en la reducción de costes de agencia como consecuencia de la dispersión de la propiedad familiar, mejorando así el rendimiento de la empresa. Otros estudios tomando como referencia la Teoría del *Stewardship*, argumentaron que esta relación positiva puede ser moderada también positivamente por la dualidad de funciones del máximo ejecutivo de la empresa familiar (Cabrera y Martín, 2015); de modo que esta relación positiva se tornará aún más positiva cuando exista dualidad de funciones del máximo ejecutivo de la empresa familiar.

Sin embargo, otros autores basados en argumentos extraídos mayoritariamente de la Teoría del *Stewardship* han informado acerca de una relación negativa entre esta tipología de consejeros y el desempeño económico de la empresa familiar (Baysinger y Hoskisson, 1990). Según estos autores, la ausencia de información detallada de los consejeros independientes hace que estos no sean capaces de entender la actividad de la

empresa lo suficientemente bien como para hacer una contribución significativa que favorezca el rendimiento económico de la empresa.

Son frecuentes también los trabajos que no llegan a demostrar ningún tipo de relación entre esta tipología de consejeros y el valor (Rubino *et al.*, 2016), o el desempeño en la empresa familiar (Robin, 2016), o que solo la hayan para ciertas empresas familiares en función de su generación, pero no para todas (Salloum *et al.*, 2016).

En un intento de conciliar ambas posiciones, recientemente algunos autores esgrimieron una relación no lineal en forma de una “U” invertida entre la proporción de consejeros externos y/o independientes y el rendimiento de la empresa familiar. Según estos autores, la proporción óptima de consejeros externos en el consejo de la empresa familiar para que esta obtenga mejores resultados debe situarse en torno a una tercera parte de los consejeros (29% a 35%) (Basco y Voordeckers, 2015); a partir de este punto, posteriores incrementos ejercerán una influencia negativa sobre el rendimiento de la empresa familiar. Maseda *et al.* (2015) extendieron estas conclusiones para las empresas familiares de primera y segunda generación.

Como se puede observar, la mayoría de los estudios han examinado el impacto de los consejeros independientes en los resultados económicos en la empresa familiar (Arosa *et al.*, 2010; Baysinger y Hoskisson, 1990; Schellenger *et al.*, 1989; Voordeckers *et al.*, 2007). Sin embargo, pocos se han dedicado a analizar el impacto de esta tipología de consejeros sobre la innovación de estas empresas. Algunas excepciones son los estudios de Matzler *et al.*, (2015), Nahapiet y Ghoshal (1998) y Yoo y Sung (2015). Según estos estudios, existen indicios de que los consejeros externos y/o independientes pueden llegar a influir en la innovación de la empresa familiar de la manera que se apunta en la tabla siguiente (Tabla 28).

Tabla 28: Efectos de la proporción de consejeros externos e independientes en la empresa familiar sobre la innovación

Autores	Muestra	Principales hallazgos
Matzler <i>et al.</i> , 2015	134 empresas alemanas (2000-2009)	El acceso a las capacidades humanas y financieras por medio de los consejeros independientes permite a la empresa familiar ser más capaz y estar dispuesto a participar en actividades innovadoras
Nahapiet y Ghoshal, 1998		Los consejeros independientes en el consejo de la empresa familiar facilitan la ampliación de la innovación
Chen y Hsu,	369 empresas	Una mayor proporción de consejeros independientes

Influencia del consejo de administración sobre la innovación en la empresa

Autores	Muestra	Principales hallazgos
2009	taiwanesas (2002-2007)	modera positivamente la relación negativa entre propiedad familiar y la inversión en I+D
Su y Lee, 2013	314 empresas taiwanesas (2005-2007)	Los consejeros externos moderan positivamente la influencia negativa entre la propiedad familiar y el control de las decisiones estratégicas
Yoo y Sung, 2015	100 empresas coreanas (1998-2005)	
Yoo y Sung, 2015	100 empresas coreanas (1998-2005)	Los consejeros externos no ejercen ninguna influencia sobre la intensidad en I+D en la empresa familiar

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar en la Tabla 28, algunos autores, tomando como referencia la Teoría de Agencia, llegaron a sugerir que puede haber una relación positiva entre la proporción de los consejeros externos y/o independientes en el consejo y la innovación en la empresa familiar (Matzler *et al.*, 2014; Nahapiet y Ghoshal, 1998). Según estos autores, las capacidades humanas y financieras de estos consejeros permiten a la empresa familiar ser más capaz y estar dispuesta a participar en actividades innovadoras (Matzler *et al.*, 2015), así como ampliar las actividades de innovación que ya desarrollan (Nahapiet y Ghoshal, 1998).

Algunas posibles explicaciones de estos hallazgos pueden encontrarse en el hecho de que la participación de esta tipología de consejeros en el consejo facilita el intercambio de conocimientos dentro de la organización familiar, lo cual puede llegar a influir en la capacidad de la empresa para innovar, especialmente en este tipo de organizaciones que dado su carácter suelen tener consejos más homogéneos y dominados por el pensamiento a veces único de la familia (Aragón-Correa *et al.*, 2007; Perry-Smith y Shalley, 2003; Zheng, 2010). Esto implica que un gran número de miembros de la familia en el consejo de administración puede influir negativamente no solo en los resultados de la empresa (Hillman y Dalziel, 2003), sino también sobre la innovación.

Por último, son frecuentes también los trabajos que no encuentran ninguna relación entre esta tipología de consejeros y la innovación en la empresa familiar. A modo de ejemplo, Yoo y Sung (2015) argumentaron que los consejeros independientes no ejercen ninguna influencia sobre la intensidad en I+D en la empresa familiar. Según estos estudios, el nombramiento de consejeros independientes en la empresa familiar suele estar influenciado por lazos personales de los posibles consejeros independientes con los miembros de la familia controladora (Chen y Jaggi, 2000) y por la expectativa de que estos apoyarán las decisiones asumidas por la familia, lo que perjudica su

independencia real, siendo su influencia sobre las decisiones estratégicas débil o prácticamente nula.

Los argumentos anteriores nos llevan a plantear la siguiente hipótesis en los siguientes términos:

Hipótesis 2c: El ratio de consejeros externos y/o independientes ejerce una influencia más positiva sobre la innovación en la empresa familiar que en la no familiar.

3.3. La estructura de liderazgo: Dualidad de funciones

Otra de las características de los consejos ampliamente debatida ha sido la acumulación de facultades ejecutivas y las del presidente del consejo de administración en una misma persona, es decir, la dualidad de funciones. Por dualidad se entiende que un mismo individuo ocupe las posiciones de presidente del consejo (*Chairman*) y director general y/o consejero delegado (*Chief Executive Officer, CEO*) (Baliga *et al.*, 1996; Calzada-Terrados, 2006; Finkelstein y D'Aveni, 1994; Lorsch y MacIver, 1989; Rechner y Dalton, 1991; Sanders y Carpenter, 1998; Zahra *et al.*, 2000).

Son muchas las circunstancias y las particularidades de las sociedades que pueden llegar a incidir en la regulación de los principales órganos de gobierno³⁹ (consejo de administración y equipo de dirección) y, por supuesto, en la delimitación de las funciones y las responsabilidades que ostenta la presidencia de dichos órganos (Alcolea-Cantos, 2009). Lo que parece claro es que al presidente del consejo le corresponde la convocatoria de dicho órgano, la fijación del orden del día de sus reuniones y la dirección del mismo. Dichas funciones son básicas para el buen funcionamiento del consejo y el cumplimiento de su función fundamental de control y supervisión. Sin embargo, la dificultad se deriva cuando la monitorización o control ha de ser liderada por el máximo responsable ejecutivo.

La dualidad ha sido objeto de estudio no solo por parte de la literatura académica, sino también por parte de informes de gobierno corporativo de diferentes países e

³⁹ Factores tales como la naturaleza de las actividades de la sociedad, la dimensión de dichas actividades, la complejidad tecnológica de la misma, la diversidad de los mercados, las características de la plantilla, la cultura organizacional y la historia y tradición de la misma inciden de manera significativa en la organización de los principales órganos de gobierno de la compañía y en la asignación de responsabilidades de los mismos (Alcolea-Cantos, 2009).

instituciones, nacionales e internacionales. Algunos países optaron por exigir la separación de cargos en todas las compañías. Otras en cambio, optaron por dejar libertad de organización para que cada compañía establezca la separación de funciones que mejor se adapte a sus necesidades.

Entre los primeros, aquellos que se decantaron por exigir la separación de funciones entre presidente del consejo y el primer ejecutivo de la compañía, destaca el caso de Reino Unido y el ya citado Informe *Cadbury*. En el Reino Unido, el Informe *Cadbury* y los posteriores informes sobre gobierno corporativo recomiendan enfáticamente que las funciones de presidente del consejo y primer ejecutivo de la compañía sean ejercidas por distintas personas. Dichos códigos establecen que las funciones deben estar claramente diferenciadas y recogidas por escrito (Cazorla González-Serrano, 2013). Así pues, tanto el Informe *Cadbury* como diversos autores (véase por ejemplo: Boyd, 1995; Dahya *et al.*, 2009; DeRue *et al.*, 2009; Dey *et al.*, 2010) abogan por una división de funciones entre el presidente del consejo y el primer ejecutivo de la compañía. A esta corriente se han sumado algunos otros países que llevaron adelante cambios en su sistema de gobierno corporativo, por ejemplo, Francia e Italia.

Francia como consecuencia de los escándalos financieros a los que ya hemos hecho referencia, llevó adelante medidas para cambiar el sistema de gobierno corporativo de las principales empresas cotizadas, fruto de este cambio, y a partir de 2001⁴⁰, las principales empresas cotizadas francesas pueden adoptar una estructura monista⁴¹ (consejo único) con el único requisito de anular la concentración de poder (dualidad) del presidente del consejo que además asumía la función de primer ejecutivo y presidente de la compañía. De este modo el presidente del consejo se configura como el principal responsable de dirigir e impulsar las actividades del consejo; de otra parte, el director general, asume las funciones de dirección, gestión y ejecución, las cuales deberán ser controladas por el consejo (Cazorla González-Serrano, 2011; 2013). En Italia, al igual que en Francia, las últimas reformas de gobierno corporativo establecieron la

⁴⁰ En Francia la Ley de Nuevas Regulaciones Económicas (*Nouvelles Regulations Economiques*) de 15 de mayo de 2001, modificó el régimen monista tradicional e introdujo la posibilidad de separar los cargos de presidente del consejo de administración y director general de la compañía, cargos que hasta esa fecha eran necesariamente desempeñados por la misma persona.

⁴¹ En Francia, La Ley de 24 de julio de 1966 reguló, por primera vez, y por influencia directa de la tradición germana, un sistema de administración dualista estructurado en torno a un directorio u órgano de gestión y representación, y un consejo de vigilancia como órgano de control y supervisión del Directorio (Cazorla González-Serrano, 2013).

incompatibilidad de ser miembro al mismo tiempo del *Consiglio di Amministrazione* y del *Collegio Sindacale* (Olcese-Santonja, 2005). En ambos países la tendencia de la división de funciones deriva del modelo británico en el que se distingue el *Chairman of the board* del *Chief Executive Officer* (Cazorla González-Serrano, 2011).

Por otra parte, entre los segundos, aquellos que optaron por dejar una amplia libertad de organización, especial mención merece los trabajos llevados adelante por la Comisión de la UE. A nivel comunitario, el Libro Verde sobre la normativa de gobierno corporativo de la UE hecho público por la Comisión en abril de 2011⁴², en principio se decantó por la separación de funciones entre el presidente del consejo y el máximo ejecutivo de las compañías. Un año después, en marzo de 2012, el Parlamento Europeo, a diferencia de la Comisión, adoptó una posición más flexible⁴³, y sin contradecir lo manifestado por la Comisión, llegó a sugerir, que si bien el punto de partida debe ser la separación de funciones, es posible que esta regla pueda adaptarse a las exigencias concretas del tamaño y peculiaridades de cada compañía (Cazorla González-Serrano, 2013). Finalmente, en diciembre de 2012, siguiendo las recomendaciones del Parlamento Europeo, así como de diferentes Estados Miembros, la Comisión hizo público un nuevo Documento⁴⁴ en el que finalmente se decantó por mantener un criterio de neutralidad y dejar en manos de las propias compañías la adopción de la estructura de liderazgo que mejor se adapte a sus necesidades.

Si dirigimos nuestra mirada a otros ámbitos geográficos, en los EE.UU. por ejemplo, la práctica norteamericana ha sido tradicionalmente favorable a la acumulación de funciones (dualidad) en la misma persona. Sin embargo, como consecuencia de los escándalos financieros, principalmente de los casos de Enron y Worldcom, esta práctica más que habitual fue cuestionada y fue objeto de varios informes y trabajos empíricos, los cuales, y en línea con los movimientos de gobierno corporativo de otros contextos, aconsejaron la separación de funciones entre el presidente del consejo y el principal ejecutivo de la compañía (Cazorla González-Serrano, 2013). Sin embargo y pese a estas recomendaciones, la normativa norteamericana sobre gobierno corporativo, al igual que

⁴² Para mayor información sobre las propuestas de la Comisión Europea sobre las reformas del gobierno corporativo en las empresas Europas, véase: COM (2011) 164 final.

⁴³ Para mayor información sobre este punto, véase: Resolución del Parlamento Europeo de 29 de marzo de 2012, sobre normativa de gobierno corporativo para las empresas europeas [2011/2181(INI)].

⁴⁴ En diciembre de 2012 la Comisión Europea hizo público un nuevo documento titulado: Plan de acción: Derecho de sociedades europeo y gobierno corporativo – un marco jurídico moderno para una mayor participación de los accionistas y la viabilidad de la empresa [COM (2012) 740 final].

la comunitaria, se decantó por mantener una posición neutral (Green, 2004), limitándose a exigir una explicación de las razones que llevaron a la compañía a mantener una estructura de liderazgo dual (Cazorla González-Serrano, 2013).

A esta línea se ha adherido el movimiento de gobierno corporativo español. En efecto, en el ámbito español, uno de los temas más analizados por las diferentes comisiones que han trabajado en temas de buen gobierno fue el relativo a la conveniencia o no de recomendar la separación de funciones del presidente del consejo y del primer ejecutivo de la compañía (Crespo-Rodríguez y Zafra-Jiménez, 2005). El Informe Olivencia (1998), al que ya hemos hecho referencia, desoyendo la posición doctrinal mayoritaria que abogaba por una estricta separación de funciones; adoptó una posición neutra o equidistante (Cazorla González-Serrano, 2013), sustentada en la imposibilidad de acreditar empíricamente la conveniencia o no de la acumulación de funciones, y recomendó adoptar las medidas necesarias para reducir el riesgo de la concentración de poder en una sola persona. Este mismo criterio de neutralidad fue seguido por el Informe Aldama (2003), por el Código *Conthe* (2006) y por el Informe Rodríguez (2013; 2015). Todos parten del principio de libertad de autorregulación por el que las sociedades pueden definir la estructura de liderazgo de sus principales órganos de gobierno atendiendo a las particularidades de cada compañía.

En el caso español, la dualidad de funciones es aún más delicada ya que el máximo ejecutivo de la compañía puede llegar a tener poder absoluto sobre el control de la empresa. En efecto, el ordenamiento jurídico español deja abierta la posibilidad de que en la misma persona coincidan los cargos de máximo ejecutivo de la empresa, presidente del consejo de administración y presidente de la junta de accionistas⁴⁵.

Por su parte, la investigación académica se ha acercado al análisis de este tema principalmente desde la perspectiva de la Teoría de Agencia. Desde el punto de vista de esta perspectiva teórica, la acumulación de funciones de presidente del consejo y máximo ejecutivo de la compañía, puede poner en peligro la capacidad de supervisión del consejo (Denis y McConnell, 2003a; Fama, 1980; Fizez y Louie, 1990; Jackling y Johl, 2009; Jensen y Meckling, 1976; Lorsch y MacIver, 1989), ya que limita

⁴⁵ El artículo 191 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, establece en su apartado 1 que: “salvo disposición contraria de los estatutos, el presidente y el secretario de la junta general serán los del consejo de administración y, en su defecto, los designados por los socios concurrentes al comienzo de la reunión”.

significativamente la independencia del mismo (Baliga *et al.*, 1996; Dalton *et al.*, 1998). Por otra parte, la dualidad de funciones, invita al atrincheramiento del máximo ejecutivo, lo cual puede presentar comportamientos oportunistas y generar conflictos de interés (Finkelstein y D'Aveni, 1994; Prevost *et al.*, 2002). Según esta teoría, la dualidad de funciones puede disminuir la eficacia de los mecanismos de seguimiento y control del consejo mediante el ajuste de la agenda de discusión del consejo (Finkelstein y D'Aveni, 1994), por lo que la eficacia y eficiencia del consejo puede verse comprometida si ambas funciones son ejercidas por la misma persona (Blackburn, 1994; Fama y Jensen, 1983; Fama, 1980). En esta línea argumental, Pfeffer (1981) esgrimió que la concentración de poder en la misma persona (dualidad) fortalece el poder del máximo ejecutivo; lo cual puede llevarle a perseguir preferencias personales y desatender el interés general (Jensen, 1993; O'Connor *et al.*, 2006).

Otra perspectiva teórica desde donde se ha abordado el análisis de este tema, pero de forma mucho más marginal, es la Teoría del *Stewardship*. Esta teoría destaca los efectos positivos de la acumulación de funciones en una misma persona (Donaldson y Davis, 1989). Desde el punto de vista de esta teoría, la concentración de funciones permite eliminar la ambigüedad respecto al liderazgo y legitimidad del líder, evitando confusiones sobre en quien descansa el poder de la empresa (Baliga *et al.*, 1996; Dalton *et al.*, 1998; Finkelstein y D'Aveni, 1994; Sanders y Carpenter, 1998). Así pues, la dualidad de funciones, puede llegar a favorecer la efectividad y eficacia del consejo (Eisenhardt, 1989; Dahya *et al.*, 1996; Donaldson y Davis, 1991; Rechner y Dalton, 1991).

Este acercamiento desde diferentes perspectivas teóricas, ha hecho que no exista un consenso en la investigación académica a la hora de concretar los beneficios o inconvenientes de la dualidad de funciones (Alcolea-Cantos, 2009; Baliga *et al.*, 1996; Dahya *et al.*, 2009; Dalton *et al.*, 2007; Dey *et al.*, 2010; Faleye, 2007; Finkelstein y D'Aveni, 1994). Sin embargo, la opción más recomendada por diversos estudios es que la estructura de liderazgo de la compañía se asigne a diferentes personas (Boyd, 1995; Dahya *et al.*, 2009; DeRue *et al.*, 2009; Dey *et al.*, 2010; Weir *et al.*, 2002), es decir, que el máximo ejecutivo de la compañía sea una persona diferente al presidente del consejo, porque es lo que puede garantizar mejor las principales funciones del consejo asociadas a la supervisión y control de la dirección y su posible discrecionalidad

(Abdullah, 2004; Denis y McConnell, 2003a; Jackling y Johl, 2009; Jensen y Meckling, 1976).

Todos estos estudios han examinado el impacto de la dualidad en los resultados de la empresa. Sin embargo, pocos se han dedicado a analizar el impacto de la estructura de liderazgo sobre la innovación. Algunas excepciones son los estudios de Chen (2014), Chiang y Lin (2007), Kor, 2006, Prencipe (2016), Van Essen *et al.* (2012), Zahra *et al.* (2000) y Zona (2014; 2016). Según estos estudios, existen indicios de que la dualidad de funciones puede llegar a ejercer una influencia sobre la innovación en la empresa. En la siguiente tabla (Tabla 29) resumimos los principales hallazgos al respecto.

Tabla 29: Efectos de la dualidad de funciones sobre la innovación

Autores	Muestra	Principales hallazgos
Chiang y Lin, 2007	232 empresas taiwanesas (1999-2003)	La dualidad de funciones se relaciona positiva y significativamente con el nivel de innovación de la empresa
Chouaibi <i>et al.</i> , 2009		
Van Essen <i>et al.</i> , 2012	Meta-analíticas de 86 estudios que abarcan nueve países asiáticos	La dualidad de funciones se asocia positiva y significativamente con la inversión en I+D
Zhang <i>et al.</i> , 2014	204 empresas chinas (2009-2001)	
Zhu y Huang, 2014	Empresas chinas (2007-2010)	
Xie, 2011	Empresas chinas (2003-2006)	La dualidad de funciones se relaciona positivamente con el rendimiento de las inversiones en I+D
Kor, 2006	77 empresas estadounidenses (1990-1995)	La separación de funciones (no dualidad) se relaciona positivamente con la inversión en I+D
Zahra <i>et al.</i> , 2000	231 empresas estadounidenses (1995-1997)	La no dualidad de funciones se relaciona positivamente con la innovación de productos, procesos y organizativa
Chen, 2014	271 empresas taiwanesas (2007-2010)	La dualidad de funciones modera positivamente la relación positiva entre el capital del consejo (nivel de estudios, experiencia específica y red de contactos) y la inversión en I+D
Lim, 2015	383 empresas estadounidenses (1994-2006)	La dualidad de funciones modera positiva y significativamente la relación entre la desviación positiva del CEO y la intensidad en I+D
Mezghanni, 2011	Empresas francesas	La dualidad de funciones modera positivamente la relación positiva entre las inversiones en I+D y los resultados de la empresa
Zona, 2014	301 empresas italianas (2004)	La dualidad del CEO y su efecto sobre la innovación presenta una forma de una “U” invertida, de tal forma que aumenta la inversión de I+D en las primeras etapas de antigüedad del CEO y reduce en las últimas etapas de la antigüedad
Zona, 2016	310 empresa estadounidenses (2001-2007)	

Autores	Muestra	Principales hallazgos
Mezghanni, 2008	Empresas francesas	La dualidad de funciones no tiene ningún efecto significativo sobre la inversión en I+D de la empresa
Yang y Xiong, 2010		
Prencipe, 2016	478 spin-offs italianas (2010-2014)	La dualidad de funciones no tiene ningún efecto significativo sobre la innovación en la empresa

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar en la Tabla 29, algunos autores llegaron a sugerir que puede haber una relación positiva entre la dualidad de funciones y la innovación en la empresa (Chiang y Lin, 2007; Chouaibi *et al.*, 2009), la inversión en I+D (Van Essen *et al.*, 2012; Zhang *et al.*, 2014; Zhu y Huang, 2014), y el rendimiento de las inversiones en I+D (Xie, 2011).

Algunas posibles explicaciones de esta asociación positiva, basados en argumentos extraídos de la Teoría de *Stewardship* y de la Teoría Basada en los Recursos, pueden encontrarse en el hecho de que, la dualidad de funciones permite eliminar la ambigüedad respecto al liderazgo de la compañía e incrementar la legitimidad de un líder fuerte, evitando confusiones sobre en quién descansa el poder de la empresa (Baliga *et al.*, 1996; Dalton *et al.*, 1998; Finkelstein y D'Aveni, 1994; Sanders y Carpenter, 1998). En estos casos, si el líder (máximo ejecutivo de la compañía) fuera proclive a la asunción de riesgos y se mostrara a favor de estrategias de innovación, dicha dualidad ejercerá una influencia positiva sobre la innovación e inversión en I+D.

Sin embargo, y pese a lo que acabamos de mencionar; otros trabajos, tomando como referencia la Teoría de Agencia, han señalado que, cuando existe dualidad, el consejo se encuentra en una situación débil en relación al máximo ejecutivo de la empresa, este hecho puede complicar cambiar el *status quo* e introducir nuevas ideas en la compañía, lo que perjudicaría la innovación (Zahra *et al.*, 2000). Según estos autores, la centralización de poderes en el máximo ejecutivo de la empresa generalmente perjudica la adopción de estrategias que impliquen cierto riesgo (Chen y Hsu, 2009; Dalton *et al.*, 1998; Zahra *et al.*, 2000).

En esta línea argumental, Kor (2006) encontró evidencia de que la separación de funciones entre el presidente del consejo y el máximo ejecutivo de la empresa se relaciona positivamente con la intensidad de inversión en I+D. Por su parte, Zahra *et al.* (2000) encontraron evidencia de que la no dualidad de funciones se relaciona positivamente con la innovación de productos, procesos y organizativa. En otras

palabras, la dualidad de funciones puede llegar a ejercer una influencia negativa sobre la inversión en I+D y sobre la innovación en la empresa. Estos resultados están en línea con hallazgos previos de que la no dualidad de funciones ejerce una influencia positiva sobre la selección de estrategias que maximización el beneficio de la empresa (Dayli y Dalton, 1994; Sundaramurthy *et al.*, 1997).

Ahora bien, aunque la mayor parte de los estudios se ha interesado por analizar la influencia directa de la dualidad de funciones del máximo ejecutivo de la empresa sobre la innovación, algunos autores se han interesado por investigar los efectos moderadores (Chen, 2014; Lim, 2015; Mezghanni, 2011) y las relaciones no lineales (Zona, 2014; 2016) de la dualidad de funciones sobre la innovación. Y también destacan los trabajos que no llegan a demostrar la existencia de efectos entre la dualidad y la innovación. A modo de ejemplo Mezghanni (2008) y Yang y Xiong (2010) argumentaron que la dualidad de funciones no ejerce ningún efecto significativo sobre la intensidad en I+D ni sobre la inversión en I+D de la empresa. Por su parte, Prencipe (2016) no encontró ninguna evidencia acerca de la dualidad de funciones sobre la innovación en la empresa.

Los argumentos anteriores animan a plantear hipótesis abiertas en relación al impacto de la dualidad sobre la innovación:

Hipótesis 3a: La dualidad de funciones ejerce una influencia positiva sobre la innovación.

Hipótesis 3b: La dualidad de funciones ejerce una influencia negativa sobre la innovación.

3.3.1. La estructura de liderazgo en la empresa familiar: Dualidad de funciones

En el caso de la empresa familiar, la dualidad está muy generalizada y su influencia es probable que sea mayor (Shanker y Astrachan, 1996; Westhead y Cowling, 1998; Zehir *et al.*, 2011). La empresa familiar puede ser más vulnerable a los problemas de autocontrol (Chang *et al.*, 2010) ya que, con frecuencia, en la misma persona suelen recaer las funciones no solo de máximo ejecutivo de la empresa y presidente del consejo, sino también la del máximo accionista de la misma. Cuando dichas funciones no están concentradas en la misma persona, a menudo las funciones del máximo ejecutivo de la empresa y presidente del consejo recaen en padres, hijos o hermanos

(Daily y Dalton, 1997). Este hecho hace que los miembros de la familia, y principalmente el máximo ejecutivo de la empresa, no tenga que justificar sus acciones ante el consejo (Chang *et al.*, 2010).

Estos argumentos ponen de manifiesto la importancia de analizar la influencia que la dualidad de funciones puede llegar a ejercer en la empresa familiar, y de forma particular sobre la innovación, aunque los trabajos al respecto son escasos.

Estos se han centrado, mayoritariamente, en el desempeño de la empresa familiar (Blanco *et al.*, 2016; Cabrera y Martín, 2015; Chu, 2011; Liu *et al.*, 2010; Miller y Le Breton-Miller, 2006; Rouyer, 2016; Sciascia y Mazzola, 2008; Tsao *et al.*, 2016; Zehir *et al.*, 2011) y en el valor de la empresa (Rubino *et al.*, 2016; Sitthipongpanich y Polsiri, 2015). Los resultados, como es habitual en esta literatura, son mixtos y poco concluyentes. En el caso concreto de la innovación, los estudios son escasos, aunque apuntan a indicios de que la dualidad de funciones puede llegar a influir sobre la inversión en I+D (Ashwin *et al.*, 2015) y sobre la innovación en la empresa familiar.

Algunos autores, apoyándose principalmente en la Teoría de Agencia, argumentaron una relación negativa entre la dualidad de funciones y la innovación en la empresa familiar (Chin *et al.*, 2009), aportando evidencia de que la innovación es menor en las empresas familiares cuyo propietario mayoritario ejerce también las funciones de máximo ejecutivo de la empresa y de presidente del consejo de administración.

Algunas posibles explicaciones de esta evidencia negativa pueden encontrarse en el hecho de que las empresas familiares se describen como más adversas al riesgo (De Massis *et al.*, 2013; Gómez-Mejía *et al.*, 2007; Zehir *et al.*, 2001). Esta aversión al riesgo podría influir negativamente en la toma de decisiones estratégicas (Perel, 2002) como la apuesta por la innovación. Y si la empresa se encuentra gobernada y gestionada por un miembro de la familia y este también presenta aversión al riesgo, es lógico suponer que ejercerá una influencia negativa hacia la innovación y limitará la inversión en I+D. Otra posible explicación de esta asociación negativa está relacionada con el altruismo familiar. En opinión de algunos autores, como Lubatkin *et al.* (2005) y Schulze *et al.* (2001; 2003) el altruismo familiar puede reducir la eficacia de los miembros del consejo de administración y del equipo de dirección. Las empresas familiares a menudo suelen nombrar a miembros de la familia para que ocupen

posiciones en los principales órganos de gobierno de la empresa en lugar de contratar a profesionales cualificados (Lee, 2006; Sirmon y Hitt, 2003). En algunos contextos, como el asiático por ejemplo, los familiares no cualificados son preferibles a los profesionales externos (Weidenbaum, 1996). Este hecho podría restringir significativamente la capacidad del consejo en la selección y evaluación de los proyectos de innovación (Lee, 2006) y de las inversiones en I+D; repercutiendo de forma negativa en la capacidad innovadora de la empresa familiar (Wu *et al.*, 2005).

Sin embargo, otros autores apoyándose principalmente en la Teoría del *Stewardship*, argumentaron que la dualidad de funciones del máximo ejecutivo de la empresa puede llegar a ejercer una influencia positiva y significativa sobre la inversión en I+D en la empresa familiar (Ashwin *et al.*, 2015) y sobre la innovación en general.

Algunas posibles explicaciones acerca de estos argumentos a favor de esta asociación positiva pueden encontrarse en el hecho de que en la empresa familiar los objetivos de propietarios y directivos de la empresa se encuentran alineados (Davis *et al.*, 1997), y, como consecuencia de ello, el riesgo de comportamiento oportunista es bajo o nulo (Davis *et al.*, 1997). Esto puede beneficiar la innovación cuando la empresa muestra una clara orientación hacia el largo plazo, el crecimiento y la supervivencia, aunque esto suponga la asunción de riesgos. Otra posible explicación de esta asociación positiva puede encontrarse en el hecho de que los miembros de la familia, tienen un mayor grado de conocimiento de la empresa, lo que puede incidir positivamente en sus habilidades de administración de la misma (Ashwin *et al.*, 2015), lo que explica que poderes más concentrados terminen beneficiando a la organización, sobre todo en entornos inciertos donde las habilidades de gestión y los amplios conocimientos de los órganos de poder son necesarios (Iyengar y Zampelli, 2009), y en estrategias que implican riesgo. De hecho, Liang *et al.* (2013), encontraron evidencia de cómo una mayor proporción de miembros de la familia en los órganos de gobierno de la empresa puede llegar a implicar mayor eficiencia en el proceso de innovación. Según estos autores, la participación de la familia en el equipo de gestión favorece la formulación de estrategias específicas de innovación, mientras que la participación de la familia en el consejo de administración favorece la ratificación y el seguimiento de dicha estrategia (Anderson y Reeb, 2004). Algunos autores como Baliga *et al.* (1996); Dalton *et al.* (1998); Finkelstein y D'Aveni (1994); Sanders y Carpenter (1998), ratifican estos hallazgos y

argumentaron que en las empresas familiares la acumulación de funciones en la misma persona permite eliminar la ambigüedad respecto al liderazgo y legitimidad del líder, evitando confusiones sobre en quien descansa el poder de decisión de la empresa. En principio, esta unidad de mando permitiría al director general de la empresa familiar estar en mejor posición para tomar decisiones arriesgadas y a largo plazo, como las inversiones en I+D.

Los argumentos de esta última teoría, y los estudios que lo apoyan, más recientes que los que se apoyan en la Teoría de Agencia, sugieren proponer la siguiente hipótesis:

Hipótesis 3c: La dualidad de funciones ejerce una influencia más positiva sobre la innovación en la empresa familiar que en la no familiar.

3.4. La diversidad de género en el consejo de administración

La diversidad de género en el consejo de administración constituye un tema de reciente relevancia en los estudios sobre gobierno corporativo (Kang *et al.*, 2007; Terjesen *et al.*, 2009). En comparación con otros atributos demográficos del consejo, la diversidad de género parece haber despertado mayor interés en la investigación académica (Erhardt *et al.*, 2003) que a nivel práctico. En principio, la mayoría de las investigaciones se centraron en las barreras que las mujeres deben superar para poder ser designadas como miembros del consejo de administración (Burke, 1997; Singh y Vinnicombe, 2004). Y, aunque existen argumentos a favor de un mayor número de mujeres en los consejos (Burke, 1997; Cassell, 2000; Huse, 2005; Singh *et al.*, 2001; 2006), en la mayoría de las empresas, su presencia aún sigue siendo puramente simbólica (Daily y Dalton, 2003; Singh *et al.*, 2001; Terjesen *et al.*, 2009).

En un intento de cambiar este desequilibrio, algunos países –principalmente europeos– e instituciones públicas y privadas han llevado adelante importantes reformas normativas⁴⁶. Estas reformas tienen por objetivo fomentar la diversidad de género en los máximos órganos de toma de decisiones, al menos en las principales empresas que

⁴⁶ Con relación a este tema, ya desde determinadas organizaciones internacionales como la OIT (véase por ejemplo, OIT (1998), Documento GB.271/STM/4) o la ONU (véase por ejemplo, ONU (1976; 1983), “Convención Internacional para la eliminación de todas las formas de discriminación contra la mujer” aprobada por la Asamblea General de las Naciones Unidas en diciembre de 1976 y ratificada por España en 1983) se ha favorecido el análisis y estudio sobre la escasez de mujeres directivas en los principales órganos de gobierno de las principales empresas cotizadas.

cotizan en bolsa y en el sector público. La siguiente tabla (Tabla 30) resume el estado del arte de la regulación de la diversidad de género en Europa.

Tabla 30: Cuotas de diversidad de género en los países europeos

País	Código de buen gobierno		Legislación interna	
Alemania	Respeto a la diversidad y adecuada consideración a las mujeres se tendrá en cuenta en el nombramiento del consejo de administración y en el desempeño de los puestos de dirección en la empresa	2010	La ley impone una cuota de al menos el 30% de diversidad de género en los consejos de las principales empresas cotizadas	2015 (en vigor desde el 2016)
Bélgica	La diversidad de género debe ser tenida en cuenta en las políticas clave de las empresas y en la composición del consejo	2009	La ley impone al menos un tercio de cada género en el consejo de administración de las empresas públicas y cotizadas	2011 (5 años para su cumplimiento)
España	La política de selección de consejeros debe promover el objetivo de que el número de consejeras represente, al menos el 30% del total de miembros del consejo	2015	La ley requiere favorecer la diversidad de género en la composición del consejo de administración	2015 (en vigor desde 2015)
Finlandia	Bajo el principio de cumplir o explicar, se recomienda que ambos géneros estén representados en el consejo de administración de las empresas públicas	2010	Se requiere una cuota de diversidad de género del 40% en las empresas de propiedad totalmente estatal	2004 (en vigor desde 2006)
Francia	Las mismas cuotas según lo dispuesto por la legislación interna (40%)	2011	La ley requiere una cuota de diversidad de género del 40% para las grandes empresas que cotizan en bolsa	2011 (en vigor desde 2016)
Holanda	El consejo de supervisión preparará un perfil de su tamaño y composición, que considere la diversidad de género	2008	Las grandes empresas (más de 250 trabajadores) están obligadas a tener al menos el 30% de diversidad de género en el consejo	2011 (en vigor desde 2016)
Italia	Los beneficios de la diversidad, incluyendo el género, deben tenerse en cuenta en la revisión anual de la composición del consejo	2011	La ley requiere una cuota de al menos un 20% de diversidad de género para las empresas cotizadas y de propiedad estatal. Porcentaje que deberá incrementarse de manera gradual en cada reelección trianual hasta alcanzar un mínimo de un tercio	2011 (en vigor desde 2012)
Noruega			Todas las empresas cotizadas están obligadas a tener al menos un 40% de diversidad de género en el	2003 (en vigor desde 2006, deberá cumplirse hasta

País	Código de buen gobierno		Legislación interna	
			consejo	el 2008)
Reino Unido	El Código de Buen Gobierno del Reino Unido recomienda que la búsqueda de candidatos se haga con la debida atención a los beneficios de la diversidad, incluyendo el género. Se requiere una cuota de diversidad de género del 25% en las empresas cotizadas	2010	Dado las particularidades del Derecho consuetudinario de este país, no existe legislación específica sobre la diversidad de género en las principales empresas cotizadas	
Suecia	Se requiere una cuota de diversidad de género del 25% en las empresas cotizadas	2008	Se está debatiendo la cuestión de las cuotas de género	
Unión Europea			La Comisión de la UE está trabajando en normas comunitarias con las que pretende alcanzar una diversidad de género del 40% en las principales empresas cotizadas de Europa hasta 2020	

Fuente: Adaptado de Bianco *et al.* (2015).

Como se puede observar en la Tabla 30, la mayoría de los países europeos cuentan con disposiciones legales sobre cuotas de diversidad de género en los principales órganos de gobierno de las empresas cotizadas y de propiedad o participación estatal. Noruega y Finlandia fueron dos de los primeros países en reglamentar este tema vía normativa interna, en 2003 y 2004 respectivamente. En Noruega, el gobierno ha establecido un mínimo legal del 40% de mujeres en los consejos de administración de las grandes empresas cotizadas (Torchia *et al.*, 2011). Por su parte, Finlandia requirió una cuota de diversidad de género también del 40%, pero para las empresas de propiedad estatal. A estos países les siguieron, Bélgica (2011), que requirió que al menos un tercio de cada género estuviera representado en las empresas públicas y cotizadas. Francia (2011) requirió una cuota de diversidad de género del 40% para las grandes empresas cotizadas que debía cumplirse a partir de 2016 (Galia y Zenou, 2012). Holanda (2011) obligó a las grandes empresas de más de 250 trabajadores a tener al menos un 30% de mujeres en el consejo de administración. En Italia (2011), se estableció un mínimo legal de un 20% de diversidad de género en los consejos de administración en las empresas cotizadas y en las de propiedad estatal, porcentaje que deberá incrementarse de manera gradual hasta alcanzar un tercio del consejo (Bianco *et al.*, 2015). En Alemania (2015), se impuso una cuota de al menos un 30% de mujeres en los consejos de administración de las grandes empresas cotizadas. En España (2015) el gobierno solicitó a las empresas mercantiles

favorecer la diversidad de género en la composición del consejo de administración, sin contemplar plazos ni cuotas, aunque esto no representó una obligación para las empresas. Suecia se encuentra en pleno debate acerca de introducir cuotas de diversidad de género en los principales órganos de gobierno de las grandes empresas cotizadas. Y a nivel comunitario, la Comisión de la UE viene impulsando reformas legislativas con las que pretende que todas las empresas cotizadas de los Estados miembros, alcancen una diversidad de género en el consejo de administración de al menos el 40% a finales del 2020⁴⁷. En Reino Unido, los usos y prácticas sociales han dispuesto que a partir de 2015 la diversidad de género en el consejo debe alcanzar al menos el 25% (Gul *et al.*, 2011; Vinnicombe *et al.*, 2014).

Por su parte, en lo que se refiere a la diversidad de género en los códigos de buen gobierno, Suecia y Holanda fueron dos de los primeros países en reglamentar este tema, ambos en 2008. Suecia requirió una cuota de diversidad de género del 25% en las principales empresas cotizadas. Por su parte, Holanda requirió que el consejo de administración conforme un órgano donde se tenga en cuenta la diversidad de género, sin especificar porcentaje. A estos dos primeros países les siguieron prácticamente la totalidad de los demás países europeos; todos y cada uno de ellos disponen, o bien de cuotas de diversidad de género, o recomendaciones sobre el tema.

Como resultado de estos cambios legislativos, en algunos países el porcentaje de mujeres en los consejos de administración ha crecido significativamente en los últimos años, estando muy cerca de alcanzar los objetivos trazados. Algunos ejemplos de estos cambios son los consejos de administración de las principales empresas cotizadas de Noruega 35,5% (OBX index), Finlandia 29,9% (OMX Helsinki 25 index), Francia 29,7% (CAC 40 index), Suecia 28,8% (OMX Stockholm 30 index), Bélgica 23,4% (BEL-20 Institutional index 20), Reino Unido 22,8% (FTSE 100 index), Dinamarca 21,9% (OMX Copenhagen 20 index) y Holanda 21,0% (AEX index)⁴⁸. Sin embargo, esta tendencia a nivel de formulación de políticas, no está tan clara a nivel práctico, donde muchas preguntas pueden ser planteadas acerca de la validez de las hipótesis sobre las ventajas de nombrar a mujeres en los consejos (Sheridan *et al.*, 2011).

⁴⁷ Con relación a este mismo tema, la Comisión Europea ya ha aprobado algunas normativas comunitarias (véase por ejemplo: Directivas 76/207/CEE; 2002/73/CE y 2006/54/CE) con la que pretende fomentar la igualdad de trato entre hombres y mujeres en lo que se refiere al acceso al empleo, a la formación profesional y las condiciones de trabajo en las principales empresas de los Estados Miembros.

⁴⁸ Para mayor información, véase Informe Catalyts 2015.

En nuestro contexto, ni el Informe Olivencia (1998) ni el Informe Aldama (2003) elaboraron recomendaciones explícitas acerca de la diversidad de género en el consejo de administración. Este tema fue abordado recién en 2006 por el Código *Conthe* por medio de su recomendación 15. Por medio de dicha recomendación, el Código *Conthe* invitó a las sociedades con escasa representación femenina en sus consejos a hacer un esfuerzo deliberado por buscar e incorporar a posibles candidatas mujeres cada vez que deba cubrirse alguna vacante en el consejo. Recientemente, la CNMV en el último CUBG de las Sociedades Cotizadas (Informe Rodríguez, 2015), hecho público en febrero de 2015, dio un paso más y recomendó la inclusión de objetivos concretos que favorezcan la inclusión de más mujeres en los consejos de administración⁴⁹. En concreto, recomendó que la proporción de mujeres en el consejo alcance al menos el 30% del total de los miembros del consejo (Informe Rodríguez, 2015), siendo el horizonte para alcanzar este objetivo, finales del año 2020.

Sin embargo, y pese a estas recomendaciones, no se ha producido un incremento significativo en el número de mujeres consejeras. De una revisión de los informes de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas españolas, accesible a través de la *web* de la CNMV, se evidencia un escaso seguimiento de dichas recomendaciones. En efecto, en el último informe hecho público por la CNMV respecto al año 2013, se evidencia que la representación de mujeres en el consejo de administración de las principales empresas cotizadas del IBEX35 representa tan solo el 15,6% del consejo⁵⁰. A la luz de estos datos, y habiendo transcurrido ya más de 10 años desde que fuera hecho público la primera recomendación para favorecer la diversidad de género en el consejo de administración (mayo de 2006) y a falta de 3 años para el cumplimiento del objetivo trazado por el Informe Rodríguez de 2015 (30% de diversidad de género), tan solo se ha alcanzado el 50% de dicho objetivo; lo cual hace que el panorama no sea del

⁴⁹ Como ha venido siendo habitual en las reformas de gobierno corporativo, el tema de la diversidad de género en el consejo de administración también ha sido objeto de regulación legislativa. Recientemente, la Ley 31/2014, de 3 de diciembre por la que se modifica la LSC para la mejora del gobierno corporativo, introdujo modificaciones en la LSC, dichas modificaciones establecen la obligación para el consejo de administración de velar por que los procedimientos de selección de sus miembros favorezca la diversidad de género y la prohibición de establecer sesgos implícitos que puedan implicar discriminación alguna contra uno de los sexos (Art. 529 bis).

⁵⁰ En España, a principios de 2004, el consejo de administración típico en una compañía del IBEX35 contaba con 15 consejeros, de los cuales solo el 3,57% de los puestos eran ocupadas por mujeres. En otras palabras, solo 16 mujeres sobre un total de 532 consejeros ocupaban puestos en los consejos de administración de las empresas del IBEX35 (Pérez-Carrillo, 2009c), situándose a la cola del ranking de la diversidad de género en los consejos de administración de las grandes empresas cotizadas, apenas por delante de Italia, Portugal y Japón (y otros países asiáticos), lejos de países como Dinamarca y Noruega.

todo alentador ya que es posible adelantar dificultades para el cumplimiento del objetivo trazado para el año 2020.

Aunque no existe consenso acerca de los beneficios de la diversidad de género en los consejos de administración, son diversos los estudios que apoyan sus resultados positivos (Bianco *et al.*, 2015; Bilimoria y Huse, 1997; Carver, 2002; Cassell, 2000; Daily y Dalton, 2003; Huse, 2005; Midavaine *et al.*, 2016; Rubino *et al.*, 2016; Singh *et al.*, 2006). Algunos trabajos han sugerido que las mujeres en el consejo de administración pueden añadir algunos beneficios importantes para el buen funcionamiento del consejo y dar lugar a ventajas competitivas a través del acceso a una mayor base de conocimientos, mayor creatividad y mayor innovación (Sheridan *et al.*, 2011). Algunas otras ventajas de nombrar a mujeres en los consejos pueden ser la consecución de un mejor ambiente de trabajo (Bilimoria y Huse, 1997; Selby, 2000), lo que puede dar lugar a reuniones más frecuentes y mayor asistencia (Adams y Ferreira, 2009); un liderazgo más participativo y orientado a procesos (Daily y Dalton, 2003); nuevos estilos de trabajo y toma de decisiones (Casey *et al.*, 2011); diferentes experiencias y puntos de vista en comparación con los consejeros masculinos (Daily y Dalton, 2003); mayor diligencia que muchos de sus homólogos masculinos (Huse y Solberg, 2006); uso de diferentes enfoques en el tratamiento de la información y, mayor calidad en las deliberaciones del consejo (Gul *et al.*, 2011; Huse y Solberg, 2006; McInerney-Lacombe *et al.*, 2008; Pearce y Zahra, 1991; Stephenson, 2004), lo que puede mejorar la toma de decisiones y el liderazgo en las organizaciones (Gul *et al.*, 2011; Pearce y Zahra, 1991).

La mayoría de estas ventajas surgen de los beneficios de tener mayor diversidad en los consejos, que no solo permite a los consejeros considerar otras ideas y puntos de vistas que cambian el *status quo*, sino también los beneficios de la feminidad, que básicamente implica una mayor vulnerabilidad ante las demandas de otros, y su oposición a la masculinidad dominante en los consejos, cuyo énfasis radica sobre todo en la búsqueda de la coordinación, el control y el cumplimiento de metas (Sheridan *et al.*, 2011).

Estos argumentos han llevado a algunos autores a señalar que la proporción de mujeres en el consejo de administración se encuentra relacionada positivamente con el valor de la empresa (Carter *et al.*, 2003; Rubino *et al.*, 2016); con el desempeño financiero (Adams y Ferreira, 2004; Bilimoria y Piderit, 1994; Daily *et al.*, 1999; Farrell y Hersch,

2001; Francoeur *et al.*, 2008); con el nivel de divulgación de la información (Gul *et al.*, 2011); así como con el nivel de innovación (Miller y Triana, 2009; Torchia *et al.*, 2011). Recientemente, Campbell y Mínguez (2010) y Kang *et al.* (2010) argumentaron que los mercados de valores responden positivamente a los anuncios de nuevos nombramientos de mujeres en los consejos de administración.

Por otra parte, algunos autores han sugerido que la diversidad de género podría aumentar la probabilidad de conflictos intra-grupo en el consejo (Treichler, 1995), demorando el proceso de toma de decisiones (Goodstein *et al.*, 1994). Asimismo, algunos estudios han sugerido una mayor aversión al riesgo por parte de las mujeres en la toma de decisiones (Barsky *et al.*, 1997; Sunden y Surette, 1998), lo que podría afectar a la asignación de recursos de la organización a inversiones arriesgadas, como la inversión en I+D e innovación. Otros estudios en cambio, no encontraron ninguna relación entre la diversidad de género y algunas medidas del rendimiento de la empresa, como por ejemplo, el valor de la empresa (Ashwin *et al.*, 2015).

Sin embargo, pocos estudios han demostrado empíricamente que una mayor diversidad de género en el consejo potencie los gastos en I+D y la estrategia de innovación de la empresa. Algunas excepciones son los estudios de Bianchi *et al.* (2012); Chen *et al.* (2015); Galia y Zenou (2012); Hillman *et al.* (2002); McCahery y Vermeulen (2014); Miller y Triana (2009); Østergaard *et al.* (2011); Torchia *et al.* (2011) y Torchia (2013).

El análisis de la diversidad de género resulta de especial interés cuando estudiamos la innovación, ya que la diversidad de género, como hemos visto, puede llegar a influir la capacidad de percepción y puntos de vista que se aportan desde el consejo, llegando a afectar directamente a la formulación de la estrategia de la organización y a la función de supervisión. De hecho, investigaciones recientes han puesto de manifiesto la relación que puede existir entre la diversidad de género en el consejo de administración y la innovación de la empresa (Galia y Zenou, 2012; Hillman *et al.*, 2002; Miller y Triana, 2009; Østergaard *et al.*, 2011; Torchia *et al.*, 2011). Sin embargo, los resultados encontrados son muy dispares y no ha sido posible llegar a un acuerdo sobre cómo es dicha relación. La siguiente tabla (Tabla 31) muestra algunos de los principales hallazgos en este sentido.

Tabla 31: Efectos de la diversidad de género sobre la innovación

Autores	Muestra	Principales hallazgos
Miller y Triana, 2009	432 empresas estadounidenses (2002-2005)	La diversidad de género en el consejo de administración afecta positivamente a la innovación
Østergaard <i>et al.</i> , 2011	1648 empresas danesas (2003-2005)	
Hillman <i>et al.</i> , 2002	275 empresas estadounidenses (1993-1997)	Una alta proporción de mujeres en el consejo influye positivamente en la innovación en marketing
Galia y Zenou, 2012	176 empresas francesas (2006-2008)	
McCahery y Vermeulen, 2014	70 empresas estadounidenses (2011-2012); 40 empresas estadounidenses, europeas y asiáticas (2012)	La diversidad de género en el consejo añade mayor diversidad de conocimientos y habilidades, lo que contribuye al crecimiento y al potencial de la innovación
Torchia <i>et al.</i> , 2011 Torchia, 2013	317 empresas noruegas (2005-2006)	Cuando hay más de tres mujeres en el consejo de administración, sus efectos sobre la innovación son positivos
Galia y Zenou, 2012	176 empresas francesas (2006-2008)	La diversidad de género en el consejo de administración influye negativamente a la innovación de producto
Chen <i>et al.</i> , 2016	Empresas del S&P 500 (1998-2013), panel incompleto con una serie de observaciones que oscilan entre 7.380 y 16883	La diversidad de género en el consejo de administración modera positivamente la relación entre las inversiones en I+D, por un lado, y la volatilidad futura de las empresas y sus costos de deuda, por otra parte
Midavaine <i>et al.</i> , 2016	250 empresas estadounidenses de alta tecnología (7 años)	La diversidad de género en el consejo de administración modera positivamente la relación positiva entre diversidad del consejo y la capacidad de innovación de la empresa
Bianchi <i>et al.</i> , 2012	69 empresas italianas (2006-2010)	No existe relación entre la diversidad de género en consejo de administración y la innovación
Galia y Senou, 2012	176 empresas francesas (2006-2008)	No existe ninguna relación entre la diversidad de género y la innovación organizativa de la empresa.

Fuente: Elaboración propia

Como se puede observar en la Tabla 31, algunos autores sugieren que puede haber una relación positiva entre la diversidad de género y la innovación (Miller y Triana, 2009; Østergaard *et al.*, 2011), principalmente sobre la innovación en marketing (Hillman *et al.*, 2002; Galia y Zenou, 2012), o sobre las oportunidades de innovación (McCahery y Vermeulen, 2014). La mayor parte de los argumentos que justifican esta relación positiva emergen de la perspectiva de la Teoría de Agencia (Mallette y Fowler, 1992). Algunos argumentos a favor de estos postulados hacen referencia a que las mujeres en el consejo aportan nuevas perspectivas, diferentes experiencias, conocimientos y habilidades útiles que influyen positivamente sobre la innovación empresarial (Hillman *et al.*, 2002; Galia y Zenou, 2012). Esto se debe principalmente a su mejor comprensión del comportamiento del consumidor, las necesidades de los clientes, así como de los

medios y oportunidades de las empresas para satisfacer esas necesidades (Galia y Zenou, 2012; Kang *et al.*, 2007; Miller y Triana, 2009). En opinión de estos autores, la diversidad de género en el consejo es una señal de que la empresa se encuentra bien posicionada para satisfacer las necesidades de los mercados (Miller y Triana, 2009).

En la misma línea argumental, algunos autores como Torchia *et al.* (2011) y Torchia (2013) sugieren que para que los efectos de la diversidad de género en el consejo sobre la innovación sean más notorios, el número de mujeres necesita ser mejorada para alcanzar una masa crítica. En opinión de estos autores, pasar de una representación simbólica de una o dos mujeres en el consejo, a una minoría consistente de por lo menos tres mujeres, hace que sea posible mejorar el nivel de innovación de la empresa. Estas afirmaciones son consistentes con los hallazgos de Kanter (1977) que sostiene que cuando el tamaño del grupo minoritario aumenta hasta alcanzar la masa crítica, el grado de influencia de dicho grupo aumenta. Según estos autores, cuando el grupo minoritario alcanza una masa crítica, un cambio cualitativo se lleva a cabo en la naturaleza de la interacción del grupo, favoreciendo el desarrollo de nuevas ideas y de la innovación.

A pesar de estos argumentos a favor de un mayor número de mujeres en los órganos de toma de decisiones, la mayoría de los consejos de administración de las principales empresas cotizadas solo cuentan con una consejera o una minoría de mujeres (Daily y Dalton, 2003).

Y de hecho, los resultados obtenidos por la investigación académica acerca de la influencia de la diversidad de género sobre la innovación no son concluyentes. A pesar de los argumentos a favor de un mayor número de mujeres en el consejo, algunos autores encontraron argumentos que justifican una relación negativa entre la diversidad de género en el consejo y la innovación. Por ejemplo, Galia y Zenou (2012) encontraron que la diversidad de género en el consejo podría beneficiar a algunos tipos de innovación, pero no a otros, y ponen de manifiesto la influencia negativa de la diversidad de género, por ejemplo, en la innovación de productos. Algunas posibles explicaciones de esta relación negativa, pueden encontrarse en el hecho de que las mujeres en el consejo son más propensas a adoptar estrategias de menor riesgo (Mínguez y Martín, 2011) dejando de lado las inversiones arriesgadas en I+D e innovación.

Por último, son frecuentes también los estudios que no llegan a demostrar si existen efectos significativos de la diversidad de género sobre la innovación. A modo de ejemplo, Bianchi *et al.* (2012) argumentaron que la diversidad de género en el consejo no ejerce ningún tipo de influencia sobre la innovación de la empresa; especialmente sobre la innovación organizacional (Galia y Zenou, 2012). Algunas posibles explicaciones de estos hallazgos pueden encontrarse en el hecho de que en la mayoría de los consejos de administración de las principales empresas cotizadas, las mujeres están infra-representadas a nivel del consejo (Bianchi *et al.*, 2012; Galia y Zenou, 2012), haciendo difícil la obtención de resultados consistentes acerca de la verdadera influencia de la diversidad de género en el consejo sobre la innovación.

Esta inconsistencia pone de manifiesto la importancia de analizar dicha influencia. La ausencia de acuerdo nos anima a plantear nuestras siguientes hipótesis en los siguientes términos:

Hipótesis 4a: La diversidad de género en el consejo ejerce una influencia positiva sobre la innovación.

Hipótesis 4b: La diversidad de género en el consejo ejerce una influencia negativa sobre la innovación.

3.4.1. La diversidad de género en el consejo de administración en la empresa familiar

Resulta también relevante analizar la influencia que la diversidad de género puede llegar a ejercer en el gobierno de la empresa familiar. Hasta donde conocemos, investigaciones anteriores no han mostrado especial interés en el análisis acerca de la influencia que la diversidad de género en los principales órganos de gobierno puede llegar a ejercer sobre la innovación en el caso específico de la empresa familiar.

Los pocos estudios sobre la diversidad de género en la empresa familiar han argumentado que el nombramiento de mujeres en el consejo de administración en las empresas familiares se encuentra fuertemente influenciado por los vínculos familiares o por el accionista de control (Burke, 1997; Claessens *et al.*, 2000; Chen y Jaggi, 2000; Mak y Kusnadi, 2005; Westhead y Cowling, 1998), y por la expectativa de que estas apoyarán a la gestión en las decisiones importantes (Chen y Jaggi, 2000). Estos estudios fueron corroborados recientemente por Mínguez y Martín (2011), Darmadi (2013);

Nekhili y Gatfaoui (2013); Abdullad (2014) y Loukil y Yousfi (2016). Estos autores encontraron evidencia de que la propiedad familiar tiende a favorecer el nombramiento de mujeres, normalmente miembros de la familia, en el consejo de administración. En este último caso, el escenario más común es que las mujeres nombradas para el consejo son aquellas capaces de ajustarse a las normas dominantes de sus homólogos masculinos, normalmente, también miembros de la familia (Casey *et al.*, 2011; Sheridan *et al.*, 2011).

Existe un debate abierto sobre si las características de las mujeres en el consejo son las mismas cuando se comparan empresas familiares y no familiares y, por lo tanto, si cabe esperar algunas diferencias en la influencia que la diversidad de género en el consejo puede llegar a ejercer sobre la innovación en el caso de empresa familiar.

Los rasgos de la empresa familiar implican un mayor alineamiento entre los intereses y objetivos de la familia y la empresa, lo que significa un alto nivel de participación de la familia en la empresa y una fuerte correlación entre los intereses empresariales y los intereses familiares (Lodh *et al.*, 2014). Esta implicación puede esperarse también en el caso de las mujeres nombradas al consejo cuando pertenecen a la familia. Esta fuerte vinculación, es lo que hace esperar una mayor influencia de las mujeres nombradas al consejo sobre la innovación en el caso de la empresa familiar, cuando se compara con las no familiares, independientemente de cómo sea el signo de dicha influencia. Es decir que si la influencia fuera positiva, cabría esperar que fuera mayor en la empresa familiar, y si fuera negativa cabría esperar que fuera menor (o más negativa) en la empresa familiar.

Por lo tanto, estos efectos pueden ser argumentados en un doble sentido. Por una parte, de una manera positiva, debido a que las mujeres aportan mayor riqueza, nuevas perspectivas, nuevos puntos de vista, así como nuevos estilos de trabajo y liderazgo (Nielsen y Huse, 2010), ejerciendo una influencia positiva sobre la función estratégica del consejo, que a su vez, podría ser positiva para la innovación. Pero también de manera negativa, debido a otros argumentos, por ejemplo, al hecho de que la mayoría de las influencias positivas de la diversidad de género en el consejo solo pueden garantizarse mientras estas gocen de independencia (Terjesen *et al.*, 2009), y dado que dicho nombramiento carece de una auténtica independencia, su poder de influencia en la toma de decisiones puede ser percibida como menos trascendente. El caso específico de

la empresa familiar puede ser un ejemplo relevante para analizar este problema de falta de independencia de las consejeras, porque su independencia puede verse comprometida cuando forman parte de la familia controladora y sus vínculos familiares pueden representar una barrera para plantear cuestiones con total libertad.

Otros argumentos que sostienen esta mayor influencia negativa en la empresa familiar hacen referencia a una baja influencia de las consejeras sobre los propietarios familiares y sobre los accionistas de control (Loukil y Yousfi, 2016), así como a su aversión al riesgo (Barsky *et al.*, 1997; Mínguez y Martín 2011), repercutiendo directa y negativamente en las decisiones de inversión en I+D en la empresa familiar (Nekhili y Gatfaoui, 2013).

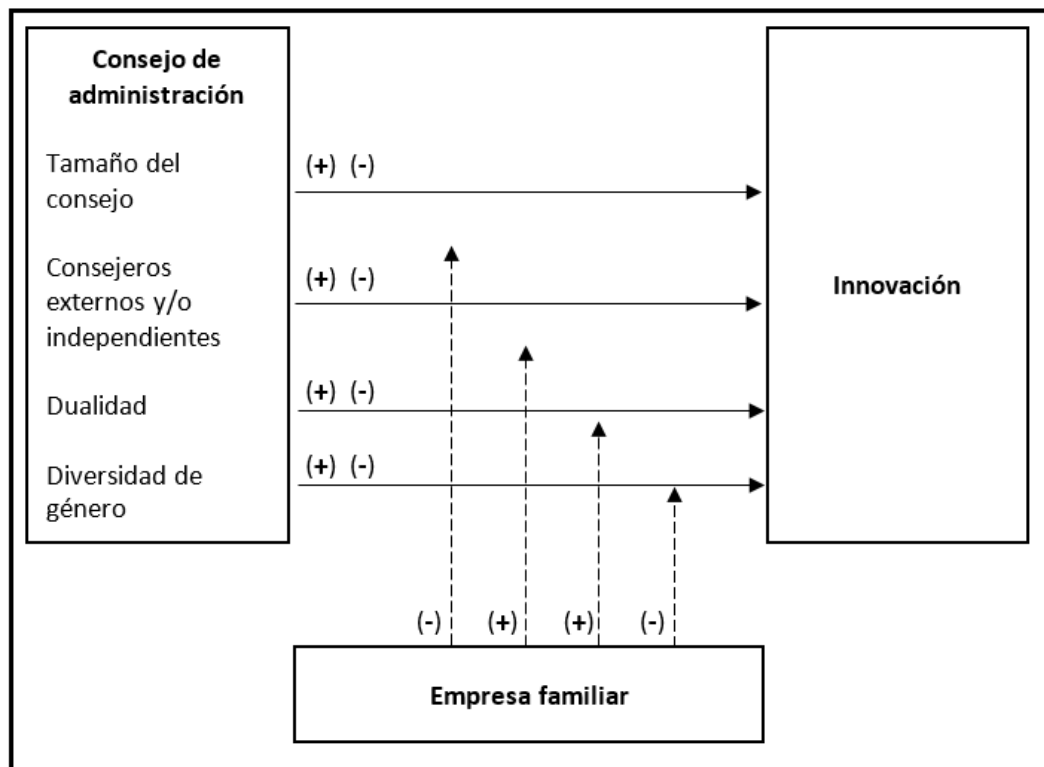
Por último, la infra-representación de las mujeres en los consejos, comentada anteriormente, que sucede tanto en la empresa familiar como en la no familiar, a veces puede explicar la ausencia de efectos evidentes (Bianchi *et al.*, 2012).

Los argumentos en sentido negativo son los que han gozado de un mayor apoyo, y nos permiten establecer la siguiente hipótesis:

Hipótesis 4c: La diversidad de género en el consejo ejerce una influencia menor sobre la innovación en la empresa familiar que en la no familiar.

La siguiente figura (Figura 7) puede ser clarificadora para visualizar los posibles efectos de la estructura y composición del consejo de administración sobre la innovación, donde sintetizamos nuestras hipótesis.

Figura 7: Hipótesis de acerca de la influencia del consejo de administración sobre la innovación



Fuente: Elaboración propia.

Segunda parte:

Análisis empírico

CAPÍTULO V

METODOLOGÍA

1. Consideraciones iniciales

Como ya expusimos en el apartado introductorio al explicar la estructura del presente trabajo de investigación, dos son fundamentalmente las partes que cabe distinguir. En la primera parte, se ha abordado el tema de investigación desde una perspectiva teórica. De modo que en los capítulos desarrollados hasta aquí, se ha tratado de argumentar teóricamente la posible influencia de ciertos factores de la estructura y composición del consejo de administración sobre la innovación. Estos argumentos nos han permitido plantear un conjunto de relaciones en forma de hipótesis que trataremos de contrastar.

En esta segunda parte, que ahora nos ocupa, y una vez sentadas las bases teóricas de la investigación, se hace necesario definir el diseño de la investigación empírica donde trataremos de comprobar nuestro modelo, y hasta qué punto las relaciones establecidas en el mismo caben ser observadas en la práctica. Esto implica clarificar cuál es la metodología y las diferentes etapas del trabajo empírico para contrastar las hipótesis de investigación planteadas.

Este es el objetivo de la parte empírica de esta investigación, cuyo desarrollo se realiza a través de dos capítulos diferentes. En el primero se aborda el diseño y metodología de la investigación realizada; mientras que el segundo trata sobre el análisis de los datos y la interpretación de los resultados.

Más concretamente, el primero de estos capítulos, cuyo análisis comenzamos a continuación, se divide en las siguientes etapas. La primera de ellas pretende delimitar la elección de una epistemología y de un enfoque de investigación, que será la base de la presente investigación y que determinará otras decisiones que se deban tomar. A continuación, pasamos a describir y justificar la elección de nuestra muestra cuyo análisis resulta de interés para esta investigación. En un apartado posterior, se lleva a cabo una descripción de las fuentes de las que se extrae la información, y la identificación de las variables y su medida. Por último, se describe brevemente qué tipo de análisis estadísticos fueron llevados a cabo para el contraste de las hipótesis de este trabajo.

2. Estrategia de Investigación

2.1. Epistemología: Elección de una filosofía de investigación

La palabra epistemología proviene de la combinación de dos términos griegos: *epistêmê* que puede ser traducido como “conocimiento” y *logos* que vendría a significar “ciencia o estudio”, y puede ser definida como “*la teoría del conocimiento, especialmente con respecto a sus métodos, la validez y el alcance, y la distinción entre creencia justificada y opinión*” (Oxford Dictionary, 2010). En otras palabras, la epistemología es la disciplina cuyo objeto de estudio es la naturaleza, el origen y la validez del conocimiento científico en sus diferentes áreas. Su función es analizar los preceptos que se emplean para justificar los datos científicos, considerando factores objetivos, sociales, psicológicos y hasta históricos. Para ello, trabajan con conceptos tales como verdad, objetividad, justificación, corroboración, hipótesis, etc. En opinión de algunos autores como Krauss y Putra (2005), la epistemología está relacionada con la forma en que llegamos a conocer la realidad.

De lo anterior se podría afirmar que la elección de una correcta orientación epistemológica implica adoptar una visión general del objeto de estudio, que, entre otras cosas, determinará el enfoque de investigación –deductivo o inductivo– y, en consecuencia, la metodología –cuantitativa, cualitativa o métodos mixtos– a adoptar por el investigador (Creswell, 2009). Krauss y Putra (2005) identificaron tres preguntas sobre las que la epistemología se centra: “¿cuál es la relación entre el que conoce y lo que conoce? ¿Cómo sabemos lo que sabemos? y ¿Qué se considera como concepto de conocimiento?” En principio, la respuesta a estas preguntas determinará el enfoque epistemológico a adoptar.

Con relación a este punto, Creswell (2009) identificó cuatro escuelas de pensamiento acerca de la concepción del conocimiento: post-positivismo, constructivismo, apoyo/participativo y pragmatismo. Tradicionalmente, los enfoques post-positivistas y constructivistas –también conocidos como interpretativismo (Mertens, 1998; Saunders *et al.*, 2009) – son los que mayor atención han despertado en la investigación académica. Los elementos principales de cada posición son los señalamos a continuación:

a) Concepción post-positivista del conocimiento. El post-positivismo que deriva del positivismo, también conocido como el “método científico” o “investigación cuantitativa”. Apareció en el siglo XIX de la mano del filósofo francés Auguste Comte (Creswell, 2009; Crotty, 1998; Smith, 1983), y ha sido articulada más recientemente por autores tales como Phillips y Burbules (2000). Bajo esta perspectiva epistemológica, el objeto de estudio se considera independiente del investigador (Krauss y Putra, 2005). Esta filosofía considera que las causas determinan los efectos o resultados; y, existe la necesidad de examinar y evaluar las causas que influyen en estos resultados. Una de las características de esta perspectiva viene a ser su carácter reduccionista, ya que intenta reducir las ideas en un conjunto pequeño y discreto de ideas a probar, tales como las variables que constituyen las hipótesis y preguntas de investigación. Según esta perspectiva, existen leyes y/o teorías que gobiernan el mundo, las cuales necesitan ser probadas y/o refinadas para que podamos alcanzar el conocimiento de la realidad.

Phillips y Burbules (2000) identificaron los siguientes supuestos clave del post-positivismo:

1. El conocimiento es una conjetura, no existe una verdad absoluta del conocimiento;
2. La investigación es el proceso de hacer afirmaciones para luego refinar o abandonar alguna de ellas por otras más fuertemente fundamentadas;
3. Los datos, la evidencia y consideraciones racionales dan forma al conocimiento;
4. La investigación busca desarrollar declaraciones pertinentes, de verdad relevantes, que puedan servir para explicar la situación que preocupa o que describa las relaciones causales de interés; y,
5. La objetividad es esencial para la investigación, y por esta razón los investigadores deben examinar los sesgos de métodos y conclusiones.

Desde esta perspectiva, el investigador inicia el acercamiento al objeto de estudio desde una teoría, a continuación obtiene una serie de datos que puedan apoyar o refutar dicha teoría, para luego hacer comprobaciones antes de realizar pruebas adicionales. En otras palabras, adopta un enfoque de investigación deductiva, que se relaciona básicamente con la investigación cuantitativa.

b) Concepción constructivista del conocimiento. El constructivismo o constructivismo social, a diferencia del anterior, concibe el conocimiento a través de un proceso

alternativo por medio de un conjunto de supuestos. Esta perspectiva proviene de los trabajos seminales de Berger y Luckmann (1967) y Lincoln y Guba (1985). Algo más recientemente estas ideas fueron sintetizadas por los trabajos de Crotty (1998); Lincoln y Guba (2000); Neuman (2000) y Schwandt (2000). Las asunciones de esta perspectiva sostienen que los individuos buscan comprender el mundo en que viven y trabajan. Según esta perspectiva, los individuos desarrollan significados subjetivos de sus experiencias, los cuales son variados y múltiples. El objetivo del investigador es capturar cada uno de estos significados, más que reducirlos a pocas categorías o ideas. Bajo esta perspectiva, el investigador busca confirmar tanto como sea posible los diferentes puntos de vista de los participantes acerca de lo que se estudia. Para ello, las preguntas pueden llegar a ser amplias y generales con el objetivo que de los participantes puedan llegar a construir el significado de una situación. Así pues, cuanto más abierto sea el cuestionamiento, mayores posibilidades tendrá el investigador de escuchar cuidadosamente lo que los individuos dicen o hacen en su propio escenario.

Crotty (1998) identificó los siguientes supuestos clave del constructivismo:

1. Los significados son contruidos por los seres humanos, ya que se involucran con el mundo que se interpreta;
2. La perspectiva histórica y social de los individuos determina la forma en que interactúan con el mundo. Los investigadores buscan comprender el contexto de los participantes mediante visitas a este contexto, para luego construir una interpretación de lo que encuentran; y,
3. La generación de significados siempre es social ya que surge de la interacción con una comunidad humana.

En esta perspectiva, al contrario de la anterior, el investigador intenta obtener el sentido de los significados que otros tienen acerca del mundo. Para ello, en lugar de iniciar con una teoría –como en el post-positivismo–, los investigadores generan o desarrollan inductivamente una nueva teoría o un nuevo marco de significados. Por ello, esta perspectiva está estrechamente relacionada con el enfoque de investigación inductivo, donde su objetivo es construir teoría a partir de los datos obtenidos. Este se utiliza normalmente como un enfoque en la investigación cualitativa.

c) Concepción apoyo/participativo del conocimiento. Esta perspectiva apareció durante los años 80 y 90, de individuos que consideraron que los supuestos post-positivistas imponían leyes y teorías estructurales que no correspondían a individuos o grupos marginados; así como por el hecho de que los postulados del constructivismo no tenían el alcance necesario para apoyar a las personas o grupos marginados. Los supuestos de esta nueva perspectiva tienen como fundamento los trabajos de Marx, Adorno, Marcuse y Freire (Neuman, 2000). Esta perspectiva considera que la investigación necesita ser relacionada con la política. Para los defensores de esta perspectiva, la investigación debe contener una agenda de acción para reformar y cambiar en lo que pueda la vida de los participantes, así como las instituciones en las cuales los individuos viven y trabajan. Para ello, necesariamente deben abordarse temas como: empoderamiento, inequidad, opresión, dominación, represión y alineación. Una de las características de esta perspectiva es que los participantes pueden ayudar a diseñar la investigación, por ejemplo, coadyuvando en el diseño de las preguntas, la obtención de los datos y, en el análisis de la información.

En opinión de Kemmis y Wilkinson (1998), algunos de los supuestos claves de este enfoque son:

1. Los significados son contruidos por los seres humanos, ya que se involucran con el mundo que se interpreta;
2. La forma de investigación se centra en ayudar a las personas en temas tales como: el lenguaje, las relaciones de poder en entornos educativos y, los procedimientos de trabajo;
3. Ayuda a las personas en las limitaciones de las estructuras injustas e irracionales que limitan el autodesarrollo personal y la libre determinación; y,
4. Es práctica y colaborativa porque la investigación se realiza “con” otros, más que “sobre” o “para” otros.

Esta visión del mundo se asocia generalmente con la investigación cualitativa, más específicamente con una perspectiva investigación-acción; pero también es posible desarrollarla con investigación cuantitativa.

d) Concepción pragmática del conocimiento. La visión pragmática del conocimiento deriva de los trabajos de Peirce, Mead, James y Dewey (Cherryholmes, 1992; Creswell,

2009). Algo más recientemente, estos trabajos fueron sintetizados por Cherryholmes (1992); Murphy (1990), Patton (1990) y Rorty (1990). Desde el punto de vista de esta perspectiva, el conocimiento emerge de las acciones, situaciones y consecuencias, más que de condiciones y/o antecedentes. Para esta perspectiva, lo más importante es el problema, por lo que los investigadores suelen utilizar todos los enfoques necesarios para comprenderlo (Rossman y Wilson, 1985); de ahí que en esta perspectiva sea habitual la aplicación de métodos mixtos de investigación. Este enfoque no ve el mundo como una unidad absoluta; los investigadores consideran que la verdad es lo que funciona en el momento, por lo que rechazan la existencia de verdades absolutas. En esta perspectiva, los investigadores buscan averiguar el “qué” y el “cómo” sobre la base de las consecuencias deseadas, es decir, a dónde quieren llegar. Esta perspectiva está de acuerdo en que la investigación siempre se produce en el contexto social, histórico, político, etc. El pragmatismo abre la puerta a múltiples métodos, visiones del mundo, y supuestos (Creswell, 2009). Así pues, bajo la lente de esta perspectiva, los investigadores usan datos tanto cuantitativos como cualitativos, con la única limitación de establecer el propósito de dicha “combinación”; es decir, una explicación de las razones por la que los datos cuantitativos y cualitativos son combinados.

Con relación a nuestro tema de estudio, la literatura académica lo ha abordado principalmente desde la concepción post-positivista del conocimiento (véase por ejemplo: Ashwin *et al.*, 2015; Balsmeier *et al.*, 2014; Chen *et al.*, 2013; Chen y Hsu, 2009; Cheng, 2008; Chin *et al.*, 2009; Chouaibi *et al.*, 2009; 2010; Coles *et al.*, 2009; Hernández-Lara *et al.*, 2010; 2014; Hoskisson *et al.*, 2002; Munari *et al.*, 2010; Van Essen *et al.*, 2012; Zahra *et al.*, 2000; entre otros); y, en menor medida, principalmente las últimas décadas, desde una concepción constructivista del conocimiento (véase por ejemplo: Cantista y Tylecote, 2008; Demirag y Doi, 2007; Meier *et al.*, 2011; Miozzo y Dewick, 2002; Yoshikawa *et al.*, 2007; entre otros). Aunque los últimos años es posible también observar trabajos que adoptan ambas perspectivas, es decir, el post-positivismo y el constructivismo (véase por ejemplo: Beuren y Cordeiro-Müller, 2009; Chi y Hung, 2011; De Macedo-Soares y Schubsky, 2010; Gupta y Gupta, 2015; Htay y Salman, 2013; Khongmalai *et al.*, 2010; Mswaka y Aluko, 2015; entre otros).

Estos trabajos se han preocupado por analizar la influencia que los diferentes mecanismos de gobierno corporativo pueden llegar a ejercer sobre la innovación en la

empresa. Entre los principales temas de estudio abordados destacan aquellos relacionados con la estructura y composición del consejo de administración sobre la innovación. Como ya se ha tratado convenientemente en el capítulo anterior, entre las principales variables analizadas por la literatura para explicar esta relación, destacan con diferencia variables tales como: el tamaño del consejo (Eisenberg *et al.*, 1998; Yermack, 1996; Zona *et al.*, 2013); la tipología de los consejeros (Dalziel *et al.*, 2011; Hermalin y Weisbach, 1988; Pearce y Zahra, 1992; Zona *et al.*, 2013); la estructura de liderazgo en la empresa (Abdullah, 2004; Denis y McConnell, 2003a; Jackling y Johl, 2009; Van Essen *et al.*, 2012; Zona *et al.*, 2013); y, recientemente, la diversidad de género (Bianchi *et al.*, 2012; Chen *et al.*, 2015; Galia y Zenou, 2012; McCahery y Vermeulen, 2014; Miller y Triana, 2009; Østergaard *et al.*, 2011; Torchia *et al.*, 2011).

Todos y cada uno de los estudios citados en la lista anterior adoptaron un enfoque deductivo, donde el objetivo principal fue poner a prueba teorías existentes creadas alrededor del gobierno corporativo, llevando adelante una serie de análisis con el objetivo de demostrar, e intentar validar las teorías existentes y las posibles relaciones de estas con las principales variables de estudio. En todos estos estudios los investigadores adoptaron una postura independiente y no estaban involucrados con el objeto de análisis.

2.2. Elección de un enfoque y metodología de investigación

La orientación epistemológica adoptada determinará el enfoque de investigación, el cual, al mismo tiempo, delimitará la metodología de investigación. Estas decisiones integran lo que se ha venido en llamar, “estrategia de investigación”, la cual, a su vez, determinará el proceso de recogida de datos y el o los métodos de análisis de datos a llevar adelante.

Así pues, y con el fin de alcanzar los objetivos de nuestro trabajo, adoptaremos una epistemología post-positivista; y utilizaremos los argumentos de dos teorías básicas en los trabajos de gobierno corporativo, como son la Teoría de Agencia y la del *Stewardship*.

Desarrollaremos nuestro trabajo siguiendo los postulados de la metodología de investigación cuantitativa, ya que es nuestra intención considerar y examinar las posibles causas que pueden llegar a influir en la innovación, demostrando qué

postulados teóricos son los que aportan una mejor justificación a las relaciones planteadas.

Como señaló Saunders *et al.* (2009), al adoptar un enfoque deductivo, como es nuestro caso, debe hacerse énfasis en algunos principios científicos, estos son:

- Avanzar desde la teoría a los datos;
- Explicar las relaciones causales entre las variables;
- Recoger datos cuantitativos;
- Aplicar controles para asegurar la validez de los datos;
- Operativizar conceptos para garantizar la claridad de la definición de las variables;
- Garantizar la independencia del investigador acerca de lo que está siendo investigado; y,
- Seleccionar un alto número de individuos para formar la muestra con el fin de generalizar los resultados.

Con relación a la metodología de investigación, como ya hemos tenido oportunidad de adelantar arriba, existen tres tipos de métodos de investigación: métodos cuantitativos, cualitativos y mixtos. Cada uno de ellos se encuentra asociado a una particular visión del mundo, a una manera específica de recolección de datos, y a un modo particular de analizar e interpretar dichos datos. Como ya hemos indicado, en nuestro caso, el método más adecuado es el cuantitativo.

Aliaga y Gunderson (2000) definen la investigación cuantitativa como “*la forma de explicar los fenómenos mediante la recopilación de datos numéricos que se analizan utilizando métodos basados matemáticamente*”. De la definición que acabamos de mencionar, es posible señalar que en la investigación cuantitativa, el investigador pone a prueba una teoría mediante la especificación de hipótesis y la recolección de datos con el fin de aceptar o rechazar estas hipótesis.

Los datos cuantitativos se recogen, generalmente, bien a través de fuentes primarias, ya sea por medio de encuestas o experimentos; o bien a través de fuentes secundarias, que implican la recopilación de datos ya existentes acudiendo a las fuentes que los puedan proporcionar. Existen varias técnicas de recolección de datos; algunas de ellas son los

cuestionarios, la observación estructurada y las entrevistas de distinta tipología (Saunders *et al.*, 2009). Los cuestionarios son frecuentes en la investigación explicativa o analítica. Estos nos permiten examinar la relación causa-efecto entre las variables. Por otra parte, la observación estructurada hace énfasis en la cuantificación de la conducta. Por último, las entrevistas, en concreto las estructuradas, también conocidas como cuestionarios administrados por el entrevistador, son utilizadas para recoger datos cuantificables, mediante el registro de respuesta de los entrevistados (Saunders *et al.*, 2009). Depende del objeto de estudio y de las características de las variables que la recogida de la información se haga de una manera u otra. En nuestro caso, se optó por acudir a fuentes secundarias ya que la información necesaria para determinar y medir las variables había sido ya elaborada, y nuestro trabajo fue básicamente de recopilación.

3. Descripción de la unidad de análisis

La unidad de análisis se considera el elemento más básico de un trabajo de investigación científico. Silverman y Solomon (1998) destacaron la importancia de una adecuada selección de una unidad de análisis, ya que, en caso contrario, se puede llegar a unos resultados erróneos.

Con nuestro trabajo esperamos lograr una mejor comprensión de cómo la composición y estructura del consejo de administración influye en la innovación empresarial, considerando las particularidades de gobierno de la empresa familiar. En esta sección trataremos de describir cómo se selecciona la población de estudio.

La unidad de análisis elegida fueron las empresas españolas cotizadas pertenecientes a sectores innovadores. La elección de dicha unidad de análisis se debe a una serie de razones, entre las que destacamos las siguientes.

El requisito de que las empresas elegidas coticen en alguna de las Bolsas de Valores españolas (Barcelona, Bilbao, Madrid o Valencia), responde a un cometido doble. Por un lado, se trata de garantizar el acceso a información relativa al consejo de administración de las empresas seleccionadas. Tal información aparecerá reflejada en los informes anuales de gobierno corporativo (IAGC) que las sociedades cotizadas deben cumplimentar. En ellos se realiza una descripción bastante minuciosa, entre otras cosas, de la estructura y composición del consejo de administración. Por otro lado, la exigencia de la cotización en Bolsa asegura que las sociedades consideradas posean una

estructura de gobierno cuyo análisis resulta de interés (Dalton *et al.*, 1998; Eisenhardt, 1989; Hart, 1995; Jensen y Murphy, 1990; Shleifer y Vishny, 1997). Esto se vería garantizado por la elevada dimensión que normalmente caracteriza a estas empresas, y al hecho de que tienen su capital disperso. De modo que en ellas se hace especialmente necesaria la división de propiedad y control, y la especialización de roles y funciones entre sus distintos órganos de poder.

En segundo lugar, se planteó la necesidad de elegir empresas pertenecientes a sectores innovadores. La innovación, como ya hemos tenido ocasión de analizar, es un concepto amplio y complejo, y cabe ser abordada desde distintos puntos de vista (Johannessen *et al.*, 2001; Knight, 1967). Para ganar homogeneidad en su análisis, en este trabajo decidimos centrarnos en la innovación tecnológica, entendida según propone el Manual de Oslo (OCDE/Eurostat, 1997), y también decidimos no considerar actividades relacionadas con el sector financiero, debido a las particularidades de la innovación que las empresas de ese sector llevan a cabo (Cheng, 2008).

Como hemos expuesto, en la selección de la población también se tuvo en cuenta que las empresas fueran españolas, de nuevo con la intención de ganar homogeneidad en las características y estructura de gobierno corporativo de las empresas analizadas. El gobierno corporativo no presenta una naturaleza y características únicas y uniformes en todos los contextos geográficos. De hecho, y como ya hemos expuesto en otro capítulo, cabe reconocer diferentes sistemas de gobierno corporativo en entornos geográficos distintos (Aguilera y Jackson, 2003; Gedajlovic y Shapiro, 1998; La Porta *et al.*, 1997; Miozzo y Dewick, 2002; Pérez-Carrillo, 2009b; Tylecote y Conesa, 1999), que dependen en buena medida del entorno legal, reglamentario e institucional de cada país. De modo que, al estudiar las características más sobresalientes en el gobierno de las empresas, y cuáles son sus efectos, el primer paso consistirá en delimitar de qué tipo de gobierno hablamos; o en otras palabras, a qué ámbito geográfico nos referimos, ya que los resultados difícilmente serán generalizables. Este enfoque permite ganar homogeneidad en cuanto a las características de gobierno a analizar y sus efectos, y también permite profundizar en un sistema de gobierno corporativo que no ha gozado de un análisis prolijo por parte de la investigación, dominada sobre todo por el ámbito anglosajón.

3.1. Distribución sectorial de la muestra

Las empresas seleccionadas, pues, pertenecen a sectores económicos con altos valores en los indicadores de innovación de acuerdo con el Instituto Español de Estadística (INE).

Para llevar a cabo esta búsqueda se adoptó como punto de partida el listado de sectores de clasificación bursátil (BME, 2004). En dicha clasificación se contempla una agrupación de todos los sectores a los que pertenecen las empresas cotizadas, como aparecen en la siguiente tabla (Tabla 32).

Tabla 32: Clasificación sectorial bursátil

Sector	Subsector
1. Petróleo y energía	1.1. Petróleo 1.2. Electricidad y gas 1.3. Agua y otros
2. Materiales básicos, industria y construcción	2.1. Minerales, metales y transformación de productos metálicos 2.2. Fabricación y montaje de bienes de equipo 2.3. Construcción 2.4. Materiales de construcción 2.5. Industria química 2.6. Ingeniería y otros 2.7. Aeroespacial
3. Bienes de consumo	3.1. Alimentación y bebidas 3.2. Textil, vestido y calzado 3.3. Papel y artes gráficas 3.4. Automóvil 3.5. Productos farmacéuticos y biotecnología 3.6. Otros bienes de consumo
4. Servicios de consumo	4.1. Ocio, turismo y hostelería 4.2. Comercio 4.3. Medios de comunicación y publicidad 4.4. Transporte y distribución 4.5. Autopista y aparcamientos 4.6. Otros servicios
5. Servicios financieros e inmobiliarios	5.1. Banca 5.2. Seguros 5.3. Sociedades de cartera y <i>holdings</i> 5.4. SICAV 5.5. Inmobiliarias y otros
6. Tecnología y telecomunicaciones	6.1. Telecomunicaciones y otros 6.2. Electrónica y <i>software</i> 6.3. <i>Hardware</i> tecnológico y equipamiento

Fuente: (BME, 2004).

Aunque esta clasificación ha experimentado ligeras variaciones, el listado considerado en nuestro estudio, que dado el período que abarca, es el listado sectorial bursátil de

2004, contempla seis sectores básicos. De estos, dos se encuentran relacionados con la energía y la industria básica en sentido amplio (Petróleo y energía; y materiales básicos, industria y construcción), dos están ligados al consumo (Bienes de consumo; y servicios de consumo), uno agrupa las actividades de componente financiero (Servicios financieros e inmobiliarias) y el último considera las actividades relacionadas con la tecnología y las telecomunicaciones (Tecnología y telecomunicaciones). El listado que acabamos de exponer proporciona como beneficio fundamental la simplificación a la hora de considerar cómo se pueden agrupar todas las actividades a las que se dedican las empresas cotizadas.

Una vez planteado el panorama completo que puede abarcar la actividad empresarial, se consideraron aquellas actividades en las que cabe esperar innovación tecnológica, por lo que a priori, se buscó que estuvieran referidas o relacionadas con alguna actividad industrial, puesto que es en ellas donde cabe esperar que la tecnología detente un mayor protagonismo. Este argumento nos permitió prescindir en primera instancia del sector servicios, donde no se espera una innovación tecnológica demasiado significativa. Más concretamente, en la presente investigación no se consideró el sector 5 relativo a servicios financieros e inmobiliarios, ni el sector 4 referido a servicios de consumo (Ocio, turismo y hostelería; comercio; autopistas y aparcamientos). Sobre este último punto, hay que añadir que existen, sin embargo, ciertos servicios de consumo sobre los que sí cabría esperar una mayor innovación tecnológica; se trata de los servicios relativos a medios de comunicación y transporte, que también serán subsectores que han sido incorporados al análisis.

Así pues, siguiendo la clasificación sectorial bursátil, los sectores finalmente seleccionados fueron cinco, todos ellos considerados como sectores económicos potencialmente innovadores:

- Sector 1: Petróleo y energía;
- Sector 2: Materiales básicos, industria y construcción;
- Sector 3: Bienes de consumo;
- Sector 4: Servicios de consumo: medios de comunicación y transporte;
- Sector 5: Tecnología y telecomunicaciones.

A través de la Encuesta sobre Innovación Tecnológica que proporciona el INE referida al año 2004 (INE, 2007), se han obtenido tres indicadores que justifican la importancia de considerar estos sectores de actividad a la hora de estudiar la innovación.

Así, se seleccionaron las empresas de los sectores que mostraron indicadores significativamente altos de innovación. Los indicadores de innovación utilizados fueron los siguientes: el porcentaje de empresas innovadoras en el sector debe ser superior al 30%; la intensidad de la innovación (o I+D) debe ser superior al 1,5%; y el porcentaje de los ingresos generados por los productos nuevos o mejorados en el sector debe estar por encima del 10%. En la siguiente tabla (Tabla 33) se muestran los datos de estos indicadores para cada uno de los sectores, relativos a 2003, año en el que se comenzó a recopilar información para esta investigación, según proporciona el INE en 2004.

Tabla 33: Sectores seleccionados e indicadores de innovación

Sectores clasificación sectorial bursátil 2005	CNAE 93 Rev. 1	CNAE 2009	Descripción	% de empresas innovadoras	Intensidad de la innovación	% de la cifra de negocio en productos nuevos o mejorados
Petróleo y energía	10, 11, 14, 23	05, 06, 08, 19	Extracción de petróleo; minerales no metálicos; coquería y tratamiento de combustible nuclear	64,29	0,41	4,34
	40, 41	35, 36	Electricidad, gas y agua	30,48	0,20	4,84
Materias básicas, industria y construcción	24	20	Química	51,83	1,22	17,52
	24	21	Farmacia	59,77	4,83	15,33
	25	20	Caucho y plástico	38,90	1,21	9,55
	26	23	Minerales no metálicos	31,37	0,75	9,47
	27	25	Metales ferreos	33,73	0,81	23,20
	27	25	Metales no ferreos	42,60	0,48	11,31
	28	2410	Manufacturas metálicas	32,76	1,25	9,49
	29	3020	Maquinaria y equipo mecánico	42,96	1,63	18,49
	30	2823	Maquinaria de oficina, cálculo y ordenadores	46,12	2,82	9,86
	31	2829	Máquinas eléctrica	35,86	1,98	30,90
	33	3250	Instrumentos de óptica y relojería	50,50	4,05	19,18
	34	29	Automóviles	45,29	2,33	41,88
	35	30	Naval	35,84	2,66	7,06
	35	30	Aeroespacial	45,93	20,17	31,03
	35	30	Otro material de transporte	67,75	2,84	27,92
	37	3299	Reciclaje	44,20	1,65	3,10
	45	41	Construcción	29,47	0,48	9,87
Bienes de	15, 16	10, 12	Alimentación, bebidas y	31,07	0,78	9,12

Sectores clasificación sectorial bursátil 2005	CNAE 93 Rev. 1	CNAE 2009	Descripción	% de empresas innovadoras	Intensidad de la innovación	% de la cifra de negocio en productos nuevos o mejorados
consumo			tabaco			
	17	13	Textil	32,59	2,00	9,78
	18	14	Confección y peletería	18,81	0,75	14,90
	19	15	Cuero y calzado	17,39	0,57	9,85
	20	16	Madera y corcho	26,27	0,79	6,47
	21	17	Cartón y papel	40,55	1,23	5,13
	22	18	Edición, impresión y reconstrucción	40,53	1,63	5,53
	36	31	Muebles	38,32	0,98	13,26
	36	31	Otras manufacturas	44,57	1,11	14,70
Servicios de consumo	60, 61, 62, 63	49, 50, 51, 52	Transportes y almacenamientos	32,49	0,60	8,90
	74	68	Servicios diversos a empresas	39,72	0,77	7,44
Tecnología y telecomunica- ciones	32	26	Componentes electrónicos	50,18	1,92	17,48
	32	26	Aparatos de radio, televisión y comunicación	52,76	2,56	32,36
	64	53 y 61	Correo y telecomunicaciones	32,68	2,0	21,76
	72	62	Programas de ordenadores	54,39	2,99	16,82
	72	62	Otras actividades informáticas	43,05	2,74	12,46

Fuente: Encuesta de Innovación Tecnológica 2004 (INE 2007).

Como puede observarse en la Tabla 33, al realizar la agregación de los sectores CNAE según la clasificación sectorial bursátil de 2005, se obtiene que alguna de las actividades integradas en cada uno de los cinco sectores considerados, arroja valores relevantes respecto a los indicadores de innovación elegidos. Se han resaltado las celdas con valores significativos en los indicadores de innovación utilizados, y es posible observar que a cada uno de los cinco sectores les corresponden, en mayor o menor medida, resultados significativos en esos indicadores.

3.2. Selección de la muestra de estudio y período de análisis

Una vez detallados los requisitos que configuran el perfil de nuestra unidad de análisis (empresas españolas, que coticen en bolsa y que pertenezcan a un sector potencialmente innovador), llevamos adelante una búsqueda de aquellas sociedades que los hicieran efectivos. Para ello, en primer lugar, se recurrió a la base de datos SABI (Sistema de

Análisis de Balances Ibéricos) en busca de aquellas empresas que cumplieran dichos requisitos. Esta primera búsqueda arrojó un total de 669 compañías españolas cotizadas. A continuación, se trataba de seleccionar entre estas 669 compañías, aquellas donde cupiera esperar un comportamiento innovador. Para ello, se precisaba realizar una búsqueda de los sectores cuyo peso tecnológico fuera significativo, y donde, por lo tanto, no fuera extraña la apuesta por innovar. Así pues, y habiendo ya determinado previamente estos sectores, se procedió a establecer cuáles de las 669 empresas españolas cotizadas pertenecían a alguno de los cinco sectores elegidos. Esta nueva búsqueda arrojó un total de 131 sociedades.

Finalmente, al objeto de confirmar la información obtenida sobre las empresas de la población, se realizaron una serie de comprobaciones adicionales. En concreto, se obtuvo información detallada de cada una de las 131 organizaciones, a través de los informes que facilita la propia base de datos SABI, y a través de las páginas web de las empresas. Así se intentó determinar si efectivamente la sede principal radicaba en territorio español, y por lo tanto, si cabía esperar su ajuste a los Códigos de Buen Gobierno de nuestro país. También se comprobó que las empresas estuvieran operativas durante el período de referencia, descartando aquellas de las que solo se dispusiera de dos años de información, así como aquellas cuya información no se encontrara disponible en sus memorias. Asimismo, se excluyeron las empresas pertenecientes al sector bancario y de seguros, dado que su regulación es más estricta y se encuentran sujetas a un control diferente, además de que sus particularidades en relación a la innovación hacen que merezcan un estudio separado. Por último, se comprobó que la descripción detallada de su actividad encajara en alguno de los cinco sectores previamente seleccionados.

Tras la realización de todas las comprobaciones pertinentes, se pudo observar cómo no todas las organizaciones de partida cumplían los requisitos exigidos, de modo que no todas las organizaciones resultaron finalmente válidas, quedando en 86 empresas la muestra para nuestro estudio.

Una vez seleccionadas las empresas que formarán parte de nuestra unidad de análisis, a continuación, procedimos a establecer el período de análisis de las mismas. Así, los datos para este estudio provienen de las empresas españolas que cotizan en alguna de las bolsas de valores españolas entre 2003 y 2014 (ambos incluidos). Tomamos como

punto de partida el año 2003, coincidiendo con la aparición del Código Aldama, ya que las recomendaciones sobre buen gobierno habían tenido ocasión de ir madurando desde la aparición del primer Código Olivencia en 1998. Por otro lado, 2014 fue el último año con información disponible cuando se construyó la base de datos.

La elección de este horizonte temporal se debe, entre otras cosas, a los siguientes motivos: i) las ventajas de los estudios de corte longitudinal, ya que se puede captar una mayor cantidad de información de cada empresa; de modo que no solo sea posible la comparativa entre organizaciones, sino también analizar la evolución o el cambio de cada empresa a lo largo del tiempo (Carpenter y Fredrickson, 2001; Díaz y García, 2002; Finkelstein y Hambrick, 1990); ii) el hecho de no considerar un período único permite observar el efecto retardado que la estructura y composición del consejo de administración puede ejercer sobre la innovación de las empresas; iii) el período elegido resulta especialmente significativo, ya que se trata de los doce años que mediaron entre la aparición del Informe Aldama (2003) y el nuevo Código Unificado de Buen Gobierno (2015).

Considerando que no todas las empresas de la muestra estuvieron operativas todos los años del estudio, o mostraron información válida para todos los años del estudio, y considerando también que se decidió utilizar un retardo de un año entre las variables dependientes e independientes, es decir, se consideró el período 2004-2014 para las variables dependientes y 2003-2013 para las independientes y de control, para controlar potenciales problemas de endogeneidad (Chen y Hsu, 2009; Lefort y Urzúa, 2008), el conjunto total de observaciones del estudio fue de 898.

A modo de síntesis, aportamos la ficha técnica del estudio, donde concretamos las características de la población, así como ciertos detalles prácticos del análisis llevado a cabo.

Tabla 34: Ficha técnica del estudio

Ámbito geográfico	España
Ámbito temporal	2003 – 2014
Población	Empresas cotizadas españolas pertenecientes a sectores potencialmente innovadores desde el punto de vista tecnológico
Tamaño	86 empresas
Número de observaciones	898
Fecha de recogida de información	Desde octubre de 2012 hasta noviembre de 2015

Fuente: elaboración propia.

4. Recolección de datos y medida de las variables

Una vez descrita la muestra del estudio, procedemos a describir las distintas fuentes de información consultadas para la selección y recogida de datos, así como la manera como se efectuó la medición de las variables de esta investigación.

Aunque para cada una de las variables se concreta cómo se obtuvieron los datos y la información que hizo posible su medición, es necesario añadir, en términos generales, que en esta investigación se ha optado por utilizar fuentes de información secundaria para la recopilación de datos, como se ve ratificado por buena parte de la investigación empírica sobre gobierno corporativo e innovación (Hansen y Hill, 1991; Hill y Snell, 1988; Hitt *et al.*, 1996; Palomeras, 2003).

La construcción de nuestra base de datos se nutrió de distintas fuentes de información. En primer lugar, para la obtención de los datos sobre estructura y composición del consejo de administración, se acudió a la información suministrada por la CNMV como principal recurso. La información se extrajo del IAGC que las sociedades cotizadas deben cumplimentar y presentar anualmente. De estos informes se obtuvieron los datos necesarios de nuestras principales variables, tales como: tamaño del consejo de administración, diferente tipología de los consejeros, la diversidad de género del consejo, la dualidad de funciones, las relaciones familiares en el consejo y otras más. La técnica utilizada para la recolección de esta información fue el análisis de contenido centrada en el análisis e identificación de la información recogida de estos informes, ya sea por medio de la búsqueda de palabras clave o por la lectura minuciosa de los informes.

En segundo lugar, los datos relacionados con la innovación se obtuvieron a través de dos fuentes. Por un lado, de las cuentas anuales de cada una de las empresas, también disponibles en la CNMV, donde se recopiló la información sobre inversión en I+D de cada empresa anualmente. Por otro lado, los datos relacionados con el número de patentes registradas por las empresas se obtuvieron de la Red Europea de Bases de Datos de Patentes (ESPACENET).

Por último, de la base de datos “*Datastream*” se obtuvieron los datos financieros de las empresas, por ejemplo: el valor de mercado, número de trabajadores, la volatilidad, los ratios de rentabilidad como el ROA, y el apalancamiento, que actuarán en nuestros modelos como variables de control.

A continuación, se indica cómo se efectuó la medición de las distintas variables.

4.1. Variable dependiente: Innovación

Esta variable presenta una serie de dificultades en su medición, debido a los múltiples inconvenientes y a los muchos indicadores que tratan de proporcionar una medida fiable en relación a la innovación. Este estudio incluye dos indicadores de innovación diferentes directamente relacionados con la actividad innovadora (Alegre-Vidal *et al.*, 2004; Flor y Oltra, 2004).

El primero de ellos está relacionada con los gastos en I+D (I+D). La mayor parte de la literatura consultada, considera únicamente el gasto en I+D a la hora de analizar la apuesta innovadora de las empresas, debido a la dificultad de captar información consensuada sobre cómo medir la innovación (Graves, 1988; Hansen y Hill, 1991; Hill y Snell, 1988; Hitt *et al.*, 1991; 1997). Para evitar problemas de asimetría en la distribución de la variable, añadimos una constante muy pequeña (en concreto 0.001; David *et al.*, 2008) y se transformó la variable midiendo su logaritmo (Hernández-Lara *et al.*, 2014; Munari y Sobrero, 2002). Esta transformación reduce las asimetrías y estandariza la variable (Gudmundson *et al.*, 2003; Lin y Germain, 2003).

El gasto en I+D ha sido determinado a través de la cantidad de unidades monetarias que la organización destina a la explotación y experimentación científica y tecnológica que permite descubrir nuevas tecnologías, productos y/o procesos, o bien mejorar sustancialmente los ya existentes. Las exigencias contables para la consideración de la existencia de este tipo de gasto suponen que estén específicamente individualizados por proyectos, y su coste claramente establecido para que pueda ser distribuido en el tiempo. Asimismo, se requiere que se tengan motivos fundados del éxito técnico y de la rentabilidad económico-comercial de dichos proyectos para poder integrarlos como gasto en I+D.

El segundo indicador de innovación que se tuvo en cuenta fue el número de patentes registradas por cada empresa cada año (PAT) (Liang *et al.*, 2007; 2013). Este indicador se relaciona directamente con la inventiva y ha servido de base para el desarrollo de indicadores de innovación en muchos estudios (Balsmeier *et al.*, 2014; Flor y Oltra, 2004). Según Balsmeier *et al.* (2014), las patentes utilizadas como una medida del desempeño innovador de la empresa, es un indicador más directo que los gastos en I+D, ya que el número de patentes representan una salida de la innovación y, por lo tanto, están más estrechamente relacionadas con el éxito de las actividades innovadoras de la empresa. Para su medición, también se procedió al cálculo del logaritmo de dicho indicador, por las mismas razones expuestas anteriormente.

Sin embargo, esta medida como indicador de la innovación tiene algunos inconvenientes porque no todos los inventos son susceptibles de solicitar una patente y no todas las patentes concedidas sirven para introducir un nuevo producto o proceso, o para mejorar un producto o proceso existente (Balsmeier *et al.*, 2014). Por otra parte, una empresa puede decidir por razones estratégicas evitar las solicitudes de patentes (Jaffe y Trajtenberg, 2005), por lo que las patentes solo indican algunas empresas con innovación tecnológica pero no todas ellas. Aun así, consideramos apropiado mantener este indicador por su accesibilidad y por el consenso que la investigación previa muestra hacia su uso (Balsmeier *et al.*, 2014; Flor y Oltra, 2004), y de esta manera combinar la imagen que nos dé del panorama innovador con el uso de otros indicadores, como los gastos en I+D. Consideramos que es beneficioso incluir varios indicadores de innovación para capturar las diferentes dimensiones de la innovación, dado que la innovación es un fenómeno complejo, y con frecuencia las empresas no contemplan en datos únicos y homogéneos todos los esfuerzos que puedan hacer en este sentido, por lo que capturar diferentes dimensiones del proceso proporcionará una idea más real del mismo.

4.2. Variables independientes: Características de la estructura y composición del consejo de administración

A continuación, se detalla la medición de cada una de las variables independientes de esta tesis que hacen referencia a las características de estructura y composición del consejo de administración.

a) Tamaño del consejo de administración (TAMCON). El tamaño del consejo se mide por el número total de consejeros en este órgano de gobierno (Adbullad, 2014; Coles *et al.*, 2008; Goodstein *et al.*, 1994; Judge y Zeithaml, 1992, Olson, 2000; Pearce y Zahra, 1992). Se incluye como una variable independiente, porque los estudios de gobierno corporativo reconocen su posible influencia sobre la eficacia del consejo y su función estratégica (Hernández-Lara *et al.*, 2010; Markarian y Parbonetti, 2007), y más específicamente, sobre la innovación.

b) Porcentaje de consejeros externos total, incluyendo dominicales e independientes (OUT1). El porcentaje de consejeros externos total (OUT1) se ha estimado dividiendo el número total de consejeros dominicales, independientes y otros externos por el número total de consejeros (Código *Conthe*, 2006).

c) Porcentaje de consejeros independientes (OUT2). El porcentaje de consejeros independientes se determinó dividiendo el número total de consejeros independientes y otros externos por el número total de consejeros (Baysinger *et al.*, 1991; Dalton *et al.*, 1998; Hill y Snell, 1988; Johnson *et al.*, 1993).

d) Dualidad (DUAL). La dualidad de funciones es una característica frecuente del consejo en relación con la independencia del consejo. La dualidad fue considerada como una variable dicotómica, que adoptó el valor “1” en el caso de que el presidente del consejo y el director general de la compañía fueran la misma persona, y “0” en caso contrario (Baliga *et al.*, 1996; Beatty y Zajac, 1994; Daily y Dalton, 1997; Elsayed, 2007; Finkelstein y D’Aveni, 1994; O’Connor *et al.*, 2006).

e) Diversidad de género (GEN). Para analizar la influencia que la diversidad de género ejerce en el consejo sobre la innovación, incluimos una variable explicativa, medida como el índice de heterogeneidad de Blau (Blau, 1977). Este índice se utiliza con frecuencia en la investigación de la diversidad de variables categóricas, y se calcula como $B=[1-\sum(p_i^2)]$, donde p_i es el porcentaje de individuos en la categoría “i-esima” (Camelo *et al.*, 2005). En el caso del género, hay dos categorías ($k=2$). De este modo, cuanto mayor es el índice de Blau, mayor diversidad de género habrá en el consejo, y, debido a que el índice de Blau oscila entre 0 y $(k-1)/k$, la diversidad más alta se alcanza con el valor 0.5, lo que significa paridad entre hombres y mujeres nombrados como miembros del consejo.

f) Propiedad familiar (FAM). La propiedad familiar fue medida como una variable dicotómica que tomó el valor de “1” en caso de que la empresa fuera familiar, y “0” en caso contrario. Para que una empresa fuera considerada como empresa familiar, se tomaron en consideración dos requisitos. En primer lugar, la familia debía poseer directa o indirectamente un porcentaje de participación en la empresa igual o superior al 5% (Peng y Jiang, 2010; Villalonga y Amit, 2006). En segundo lugar, se requirió que los miembros de la familia debían tener el control de la empresa y/o el consejo de administración, como presidente y/o director general; o, que por lo menos dos miembros diferentes de la familia formasen parte del consejo de administración (Basco, 2013; García y García, 2011).

4.3. Variables de control

Finalizamos este apartado con las variables de control que se han usado en esta investigación. Dichas variables se refieren generalmente a las características propias de la empresa o su sector de actividad.

a) Tamaño de la Empresa (TAMEMP). La literatura ha utilizado frecuentemente como variable de control el tamaño de la empresa (Anderson y Reeb, 2003a; 2003b; Hoskisson y Hitt, 1988; Lacetera, 2001; Oswald y Jahera, 1991; Pearce y Zahra, 1992) que se refiere a los recursos y capacidades que posee la empresa, ya que puede llegar a influir en su capacidad innovadora. En efecto, las empresas de mayor tamaño presentan ciertas características que la diferencian de las pequeñas; por ejemplo, poseen una mayor diversidad de productos, redes de distribución más complejas y una mayor necesidad de financiación (Gallego *et al.*, 2009; Wallace y Naser, 1995).

El tamaño de la empresa es utilizado como variable de control porque las empresas más grandes pueden tener más holgura para invertir en innovación (George, 2005; Nohria y Gulati, 1996; Zahra *et al.*, 2004). De esta manera se pretende controlar el efecto que una mayor disponibilidad de recursos y de capacidades, puede significar sobre la innovación. Esta variable suele hacerse operativa, bien a través del número de empleados (Anderson y Reeb, 2003a; 2003b; Barker y Mueller, 2002; Hoskisson *et al.*, 1994; Le *et al.*, 2006; Miller *et al.*, 1998; Wu, 2008), a través de las ventas anuales (Chen y Hsu, 2009; Hitt *et al.*, 1997; Hoskisson *et al.*, 1994; Mallette y Fowler, 1992; Westphal y Zajac, 1995; 1998; Zahra *et al.*, 2004), o a través del total de activos de la

empresa (Ammann *et al.*, 2011; Glaum y Street, 2003; Hossain y Hammima, 2009; Lim *et al.*, 2007; Samaha *et al.*, 2012). En nuestro caso, utilizamos el logaritmo del número de empleados para determinar el tamaño de la empresa.

b) Sector de actividad (SECT). La segunda variable de control hace referencia al sector al que la empresa pertenece. Los posibles efectos de la industria son capturados a través de esta variable, ya que la estrategia de innovación de las empresas podría estar fuertemente afectado por las características de la industria (Le *et al.*, 2006; Prado-Lorenzo *et al.*, 2008). De hecho, en los estudios sobre innovación, el sector adquiere una relevancia fundamental ya que determina un sesgo importante en el comportamiento innovador que exhiben las organizaciones. De esta manera, lo más habitual será que las empresas repitan los patrones dominantes de la industria a la que pertenecen a la hora de emprender unas estrategias de innovación u otras. Esto es, precisamente, lo que explica que sean numerosos los estudios realizados en este sentido, que se circunscriben al análisis de industrias o sectores concretos, por la complicación de extraer conclusiones que sean generalizables entre sectores diferentes (Alegre-Vidal *et al.*, 2004; Casper y Mataves, 2003; Crespí *et al.*, 2004; Goodstein y Boeker, 1991; Miozzo y Dewick, 2002).

En la presente investigación, se ha optado por realizar un análisis multi-sectorial, de modo que son cinco los sectores de actividad considerados según la nueva clasificación bursátil del año 2005, como ya se indicó anteriormente. Se trataron de los sectores “Petróleo y energía” al que llamaremos S1, “Materiales básicos, industria y construcción” S2, “Bienes de consumo” S3, “Servicios de consumo” S4, y “Tecnología y comunicaciones” S5.

c) Rentabilidad (ROA). Este estudio incluye como variable de control el retorno sobre activos totales como una medida de rendimiento que pueda influir en la actividad innovadora de las empresas (Chen y Hsu, 2009; Hoskisson *et al.*, 2002; Tribo *et al.*, 2007). La rentabilidad de la empresa ha sido identificada en estudios previos como un factor que puede llegar a incidir en el nivel de innovación de la empresa. Según Balsmeier *et al.* (2014), las empresas con mejores rendimientos por lo general tienen mayores recursos financieros para llevar a cabo actividades de I+D.

d) Valor de mercado (VM). La cuarta variable de control hace referencia al valor de mercado de la empresa. El valor de mercado de la empresa es el precio de la acción multiplicado por el número de acciones ordinarias en circulación. Para las empresas con más de una clase de capital social, el valor de mercado se expresa de acuerdo con la emisión individual. El valor de mercado ha sido identificado en estudios previos como un factor para controlar el tamaño de la empresa (Bacon *et al.*, 1997; Chen y Suny, 2007), ya que las empresas más grandes pueden tener más holgura para invertir en innovación (George, 2005; Zahra *et al.*, 2004).

e) Apalancamiento (APA). El apalancamiento financiero hace referencia a la relación entre la deuda y el capital propio invertido y representa la proporción de la empresa que está financiada con deuda. Su inclusión como variable de control se debe a que influye en los recursos disponibles para la empresa y por lo tanto en los recursos que pueden dedicarse a la I+D y la innovación (Van Essen *et al.*, 2012).

f) Volatilidad (VOL). La última variable de control hace referencia a la volatilidad de la empresa. La volatilidad es una medida de la frecuencia e intensidad de los cambios del precio de un activo (acción), definido como la desviación estándar de dicho cambio en un horizonte temporal específico. En otras palabras, es una medida del grado de incertidumbre que existe en los mercados financieros acerca de los cambios aleatorios que se producen en la rentabilidad de los activos financieros. La volatilidad se incrementa con el tiempo. Esto se debe a que existe una probabilidad creciente de que el precio del activo esté más alejado del precio inicial conforme el tiempo aumenta. Así, cuanto mayor sean estas fluctuaciones, mayor será la volatilidad. La volatilidad se expresa típicamente en términos anualizados. La volatilidad ha sido identificada en estudios previos como un determinante para las inversiones de riesgo (Lenard *et al.*, 2014), como la innovación. Según estos estudios, la volatilidad de los flujos de efectivo puede llegar a ejercer un efecto distinto sobre el valor de la empresa (Allayannis y Weston, 2003; Rountree *et al.*, 2008).

Antes de finalizar este apartado relativo a la medición de las variables, es necesario enfatizar el hecho de que la gran heterogeneidad de estas obligó a su estandarización para poder compararlas y que resultaran operativas a efectos estadísticos.

5. Análisis de datos

Antes de finalizar el capítulo de metodología haremos una breve descripción de los análisis estadísticos que en esta tesis se llevaron a cabo. Estos análisis se dividieron en dos grandes bloques, que se detallarán en el siguiente capítulo.

El primero fue un análisis descriptivo y exploratorio para determinar las características de la muestra. Para ello realizamos análisis de estadística descriptiva y de comparación de grupos, en concreto analizando la variabilidad de la media de las variables cuantitativas de este estudio a lo largo del tiempo y al comparar empresas familiares y no familiares.

Mención algo más profunda merecen los análisis que se llevaron a cabo para el contraste de las hipótesis. Dado que los datos recopilados muestran observaciones cross-seccionales y a lo largo del tiempo de diversas empresas, los análisis recomendados para el contraste de hipótesis se basan en datos de panel.

Tal como describen Croissant i Millo (2008), en los modelos lineales de datos de panel se realizan varias asunciones, una es la homogeneidad de los parámetros α y β para todo i (individuo/empresa) y t (tiempo), lo que deja la función genérica a estimar de la siguiente manera:

$$y_{it} = \alpha + \beta x_{it} + u_{it}$$

Para modelar la heterogeneidad individual, se asume que el error tiene tres componentes, uno específico al individuo (empresa en este caso), que no cambia con el tiempo; otro relativo al tiempo que no cambiaría entre individuos, y el resto del error. Por lo que el error quedaría representado por estos tres términos:

$$u_{it} = \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

El método de estimación más apropiado dependerá de cómo se comporten los errores. En el caso concreto de que se analice el error individual (para el error temporal el análisis sería análogo), este puede ser independiente o estar correlado con los regresores, mientras el error idiosincrático se asume que siempre es independiente tanto del error individual como de los regresores.

En el caso de que exista esa correlación, no se podría aplicar un estimador OLS (*ordinary least square*) puesto que los coeficientes de regresión serían inconsistentes, y estos errores se tratarían como un conjunto adicional n de parámetros que tendrían que estimarse. Ese sería el caso en el que el modelo a aplicar es el de efectos fijos.

Cuando por el contrario, el componente individual del error no está correlado con los regresores, aplicamos efectos aleatorios. En ese caso el estimador OLS es consistente pero ineficiente porque el componente del error común sobre los individuos se correla con los términos de error compuesto.

Así, la opción de calcular la estimación OLS solo se aplica si no hubiera componente individual del error.

Las hipótesis sobre parámetros y términos de error, y por lo tanto, la mejor estimación se determina a través de diferentes tests (Croissant i Millo, 2008):

- Se aplican *pooling* test para testear la aplicabilidad de la estimación OLS.
- Si se establece la asunción de homogeneidad entre los coeficientes, la siguiente comprobación es la presencia de efectos no observados.
- La elección entre efectos fijos y aleatorios se basa en el test de Hausman, donde la hipótesis nula de no diferencias significativas entre ambos estimadores aconseja si no se rechaza aplicar efectos aleatorios.

Una vez analizado el diseño y la metodología utilizada en la presente investigación, procedemos a desarrollar el contraste de las hipótesis y la interpretación de los resultados obtenidos, que constituye el contenido del siguiente capítulo.

Metodología

CAPÍTULO VI

RESULTADOS

1. Consideraciones iniciales

Tras exponer la metodología y el diseño de la investigación, el presente capítulo está dedicado al análisis de los datos y a la interpretación de los resultados obtenidos, el cual está estructurado en tres apartados diferentes que se corresponden con los epígrafes incluidos en este capítulo, además de la introducción.

En el primero, se lleva adelante un análisis descriptivo y exploratorio de las principales características de la estructura y composición del consejo de administración, así como de las variables que se relacionan con la innovación. En todas ellas, se analiza si existen, o no, diferencias estadísticamente significativas cuando se compara entre empresa familiar y no familiar, así como si se observan diferencias con el paso del tiempo.

En el segundo, se realiza un análisis explicativo basado en el contraste de hipótesis de los modelos propuestos. Este análisis nos permitirá aceptar o rechazar las hipótesis de estudio formuladas en cuanto al impacto del consejo de administración sobre la innovación, considerando los casos de la empresa familiar y no familiar.

El último apartado está dedicado a la discusión de los resultados y su comparación con la investigación previa. Aquí se resumen las principales aportaciones de nuestro trabajo, que darán pie, posteriormente, a la formulación de nuestras conclusiones.

2. Análisis descriptivo y exploratorio del estudio

2.1. Análisis descriptivo

Los análisis estadísticos de este trabajo se llevaron a cabo utilizando R, versión 3.4.0. (R Core Team, 2017).

La Tabla 35 muestra la estadística descriptiva de las principales características de la estructura y composición del consejo de administración en términos de tamaño, género y tipología de consejeros, así como respecto a los dos indicadores relacionados con la

innovación, el gasto en I+D (I+D) y el número de patentes registradas (PAT). En la Tabla 35 también se han incorporado las variables de control.

Tabla 35: Estadística descriptiva de las variables del estudio

Estadística	Nro.	Mean	St. Dev.	Min	Max
I+D	818	2.57	7.23	-6.91	13.92
PAT	893	-4.62	3.62	-6.91	4.50
TAMCON	887	10.37	4.06	1	24
GEN	893	0.13	0.15	0.00	0.50
OUT1	887	0.80	0.16	0.00	1.01
OUT2	887	0.35	0.21	0.00	1.00
TAMEMP	817	7.92	1.68	3.99	12.56
ROA	819	0.01	0.81	-22.46	2.16
VM	816	5.65	2.72	-6.91	11.56
APA	817	4.13	0.40	1.88	7.66
VOL	817	2.61	2.73	-6.91	7.03

Como se puede observar en la Tabla 35, los valores medios de las características del consejo indican que los consejos de administración de las empresas españolas en los sectores innovadores tienen alrededor de 10 miembros, siendo en las empresas de nuestra muestra, el mínimo de uno y el máximo de 24 miembros. En cuanto a la diversidad de género, esta es baja, como evidencia el bajo nivel del índice de Blau (0,13), lo que se relaciona con la preponderancia del género masculino sobre el femenino en los consejeros. Asimismo, se observan grandes diferencias entre el valor mínimo y máximo en cuanto a la diversidad de género, de tal manera que existen empresas con consejos de administración compuestos exclusivamente por hombres (0,00), así como consejos donde es posible observar una equidad en la distribución de sus miembros en cuanto a lo que a diversidad de género se refiere (0,50).

En relación a la tipología de los consejeros, si consideramos el total de consejeros dominicales, independientes y otros externos (OUT1), estos representan de media cerca del 80% del total del consejo de administración. Si solo consideramos el total de consejeros independientes y otros externos (OUT2), estos representan de media el 35% del total. En ambos casos, se observan consejos de administración compuestos exclusivamente por consejeros internos, así como consejos compuestos también exclusivamente por consejeros externos (dominicales, independientes y otros externos). En conjunto, el análisis de estas dos variables nos permite observar que los consejos de administración de las empresas españolas en los sectores innovadores están compuestos mayoritariamente por consejeros afiliados o dominicales, esta tipología de consejeros

representa cerca del 45% del total del consejo de administración, lo que significa que los consejos de administración están compuestos mayoritariamente por consejeros que representan a los grandes accionistas.

En cuanto a las variables categóricas, podemos ver que la dualidad está presente en la mayoría de los consejos de administración, de manera que un 55% de las empresas de la muestra mostraban coincidencia en la persona que ocupaba las posiciones de presidente del consejo y director general de la compañía. Respecto a la propiedad familiar, esta representa el 41,98% de las empresas de la muestra, frente a un 58,02% de empresas no familiares.

En cuanto a las variables explicadas, relativas a la innovación, se observan grandes diferencias entre los valores mínimos y máximos en los gastos en I+D y en el número de patentes registradas. Los valores medios alcanzaron un valor de alrededor 2,57 para los gastos en I+D, y de -4,62 para el número de patentes registradas. Hay que tener en cuenta, tal como se explicó en el capítulo de metodología, que para reducir las asimetrías y estandarizar estas variables se midieron a través de su transformación logarítmica, como buena parte de la investigación previa (Gudmundson *et al.*, 2003; Lin y Germain, 2003).

2.2. Análisis exploratorios de comparación según el carácter familiar de la empresa y el tiempo

Dentro del análisis descriptivo y exploratorio de los datos, no solo nos interesa la estadística descriptiva comentada, sino también el análisis de cómo ha evolucionado en el tiempo que abarca este estudio el valor medio de las distintas variables consideradas, comparando estos valores medios en el caso de la empresa familiar y no familiar.

De esta manera, se ha explorado si existen o no diferencias significativas en el tiempo y en la comparación entre los valores medios de las variables del estudio al considerar las empresas familiares y las no familiares. Se han considerado solo las variables dependientes e independientes numéricas, excluyéndose las categóricas y las de control.

Figura 8: Evolución de la inversión en I+D

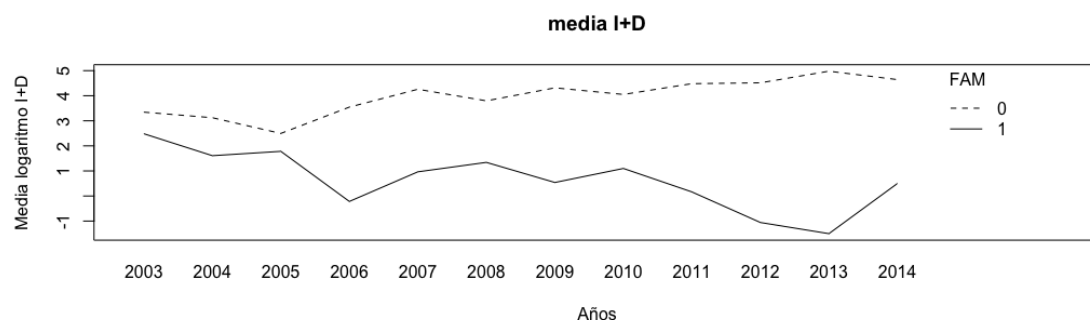


Tabla 36: Evolución de la inversión en I+D

PAT	Media												ANOVA análisis F test
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
No Fam	3.34	3.12	2.49	3.54	4.25	3.79	4.31	4.05	4.48	4.51	4.97	4.64	40.43***
Fam	2.48	1.60	1.78	-0.21	0.96	1.34	0.53	1.09	0.16	-1.05	-1.50	0.49	
ANOVA análisis F test	0.152												

La Figura 8 y la Tabla 36 muestran la evolución de la inversión en I+D de las empresas españolas en sectores innovadores tanto para la empresa familiar, como para la no familiar. Esta variable se incluye para analizar si el comportamiento innovador de las empresas consideradas ha mejorado o no durante el período de estudio. La figura muestra que existen diferencias cuando se compara entre empresa familiar y no familiar, diferencias que con el paso del tiempo han ido aumentando hasta alcanzar su punto más alto en el año 2013, que es el año en el que la empresa no familiar presenta el mayor valor en inversión en I+D y la empresa familiar el menor valor. En ambos casos se observan oscilaciones en la cantidad que invierten en I+D a lo largo del tiempo. Para el caso de la empresa no familiar, esta presenta menos oscilaciones y ha seguido una tendencia creciente casi todos los años; en cambio, la empresa familiar presenta mayores oscilaciones y ha seguido una tendencia decreciente principalmente los últimos años. Si comparamos empresa familiar y no familiar, la Tabla 36 muestra que existen diferencias significativas con relación a esta variable; en cambio, estas diferencias no son estadísticamente significativas cuando se analiza su evolución durante el período de estudio.

Figura 9: Evolución del número de registro de patentes

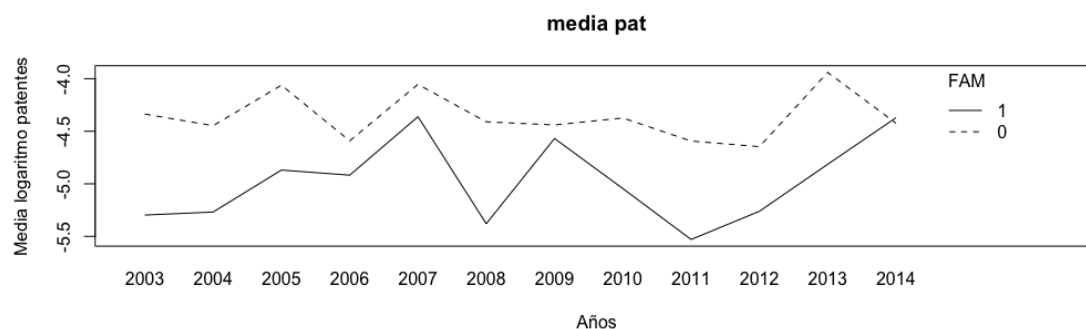


Tabla 37: Evolución del número de registro del número de patentes

PAT	Media												ANOVA análisis F test
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
No Fam	-4.33	-4.44	-4.06	-4.59	-4.05	-4.41	-4.44	-4.37	-4.59	-4.64	-3.93	-4.42	6.40*
Fam	-5.29	-5.26	-4.86	-4.91	-4.36	-5.37	-4.56	-5.04	-5.52	-5.26	-4.81	-4.37	
ANOVA análisis F test	0.369												

La Figura 9 y la Tabla 37 muestran la evolución del número de registro de patentes tanto en la empresa familiar como no familiar. Esta variable relacionada con la innovación, al igual que la anterior, se incluye para analizar el comportamiento innovador de las empresas bajo análisis a lo largo del tiempo. Si comparamos el número de registro de patentes en la empresa familiar y no familiar, la figura muestra que los primeros años existen diferencias en el número de registro de patentes en ambos tipos de empresas, diferencia que con el paso de los años se ha ido perdiendo hasta alcanzar virtualmente la igualdad. En ambos casos se observan oscilaciones en el número de registro de patentes a lo largo del tiempo. Para el caso de la empresa no familiar, esta presenta oscilaciones menos pronunciadas; en cambio, la empresa familiar presenta oscilaciones más marcadas y ha experimentado cambios significativos en el número de registro de patentes, hecho que le ha permitido equipararse a la empresa no familiar. La Tabla 37 muestra que existen diferencias estadísticamente significativas cuando se comparan empresas familiares y no familiares; en cambio, estas diferencias no resultan ser estadísticamente significativas en la evolución observada a lo largo de los años.

Figura 10: Evolución del tamaño del consejo

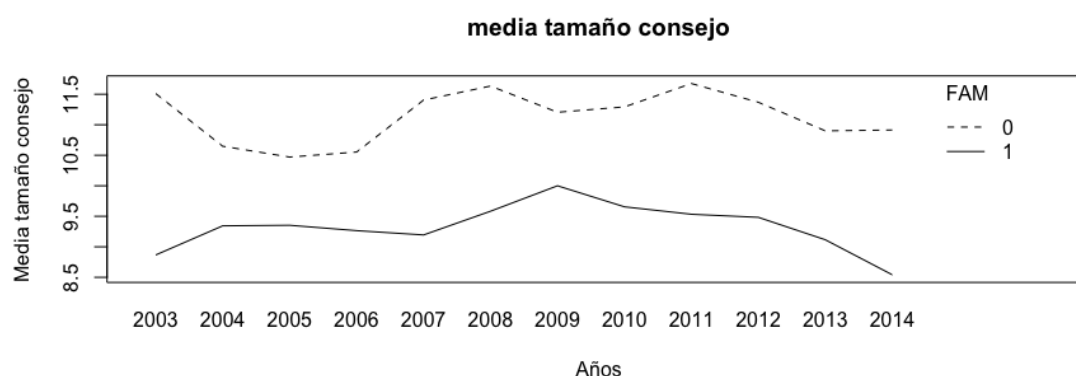


Tabla 38: Evolución del tamaño del consejo

Tam Con	Media												ANOVA análisis F test
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
No Fam	11.51	10.64	10.47	10.55	11.40	11.63	11.20	11.29	11.67	11.36	10.90	10.91	41.93***
Fam	8.86	9.34	9.35	9.26	9.19	9.58	10.00	9.65	9.53	9.48	9.11	8.54	
ANOVA análisis F test	0.476												

La Figura 10 y la Tabla 38 muestran la evolución del tamaño del consejo de administración de las empresas españolas en sectores innovadores tanto para la empresa familiar, como para la no familiar. La figura muestra que existen diferencias entre ambas tipologías de empresas, diferencias que no han experimentado grandes cambios con el paso del tiempo. En ambos casos se observan ciertas oscilaciones de tamaño en el consejo, pero oscilaciones de poca importancia, tanto para la empresa familiar como no familiar. El tamaño del consejo de administración de la empresa no familiar es ligeramente superior al de la empresa familiar todos los años. Para el caso del consejo de la empresa familiar, esta se encuentra conformada por una media aproximada de 9 miembros; en cambio, la empresa no familiar cuenta de media con 11 miembros en su consejo de administración. En términos generales, no se observan grandes cambios, aunque la tendencia en ambos casos es decreciente, principalmente los últimos años. Si comparamos el tamaño del consejo en la empresa familiar y no familiar, la Tabla 38 muestra que existen diferencias estadísticamente significativas; en cambio, estas diferencias no son significativas en la evolución experimentada por la variable a lo largo de los años.

Figura 11: Evolución de los consejeros afiliados, independientes y otros externos

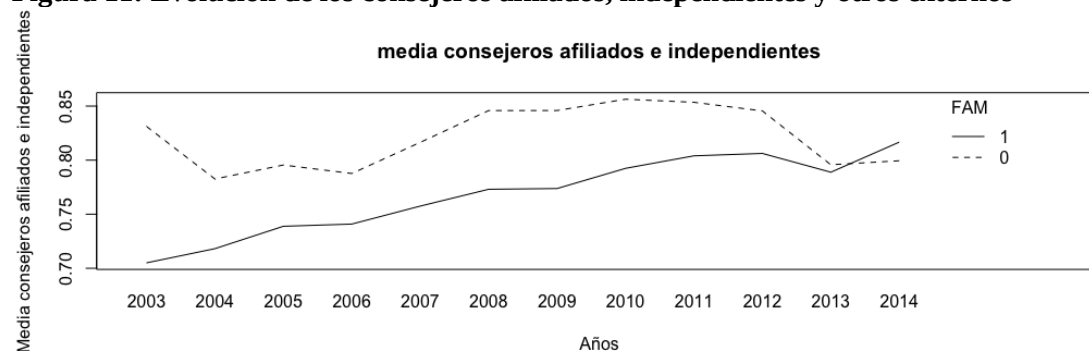


Tabla 39: Evolución de los consejeros afiliados, independientes y otros externos

OUT1	Media												ANOVA análisis F test
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
No Fam	0.83	0.78	0.79	0.78	0.81	0.84	0.84	0.85	0.85	0.84	0.79	0.79	24.50***
Fam	0.70	0.71	0.73	0.74	0.75	0.77	0.77	0.79	0.80	0.80	0.78	0.81	
ANOVA análisis F test	2.058												

La Figura 11 y la Tabla 39 muestran la evolución del número total de consejeros afiliados, independientes y otros externos (OUT1), tanto para la empresa familiar, como para la no familiar. La figura muestra que existen diferencias de esta tipología de consejeros cuando se compara entre empresa familiar y no familiar, diferencias que con el paso del tiempo se han ido perdiendo hasta alcanzar virtualmente una igualdad en los dos últimos años. Para el caso de la empresa familiar, esta tipología de consejeros ha experimentado un continuo crecimiento, con un ligero descenso en el año 2013. En cambio, en el caso de la empresa no familiar, esta ha experimentado pequeñas oscilaciones con subidas y bajadas. La Tabla 39 muestra que existen diferencias significativas cuando se compara entre empresa familiar y no familiar; en cambio, estas diferencias no son estadísticamente significativas cuando se compara a lo largo de los años.

Figura 12: Evolución de los consejeros independientes y otros externos

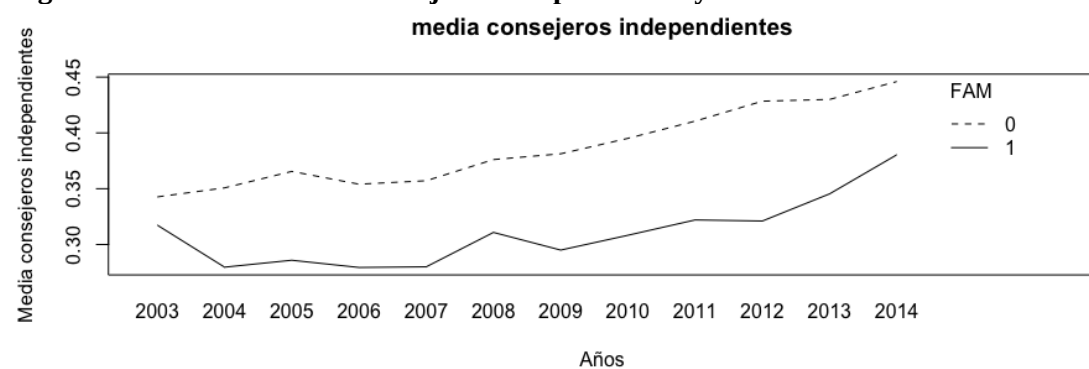


Tabla 40: Evolución de los consejeros independientes y otros externos

OUT2	Media												ANOVA análisis F test
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
No Fam	0.34	0.35	0.36	0.35	0.35	0.37	0.38	0.39	0.41	0.42	0.43	0.44	28.27***
Fam	0.31	0.27	0.28	0.27	0.28	0.31	0.29	0.30	0.32	0.32	0.34	0.38	
ANOVA análisis F test	1.607												

La Figura 12 y la Tabla 40 hacen referencia a la evolución del total de consejeros independientes y otros externos (OUT2), tanto para la empresa familiar como para la no familiar. La figura muestra que existen diferencias de esta tipología de consejeros cuando se compara entre empresa familiar y no familiar, diferencias que permanecen constantes a lo largo del tiempo. En la empresa familiar, esta tipología de consejeros es ligeramente inferior en comparación a la empresa no familiar. En ambos casos, esta tipología de consejeros ha experimentado un continuo crecimiento a lo largo del tiempo, crecimiento que no siempre ha seguido el mismo comportamiento. Para el caso de la empresa familiar, esta presenta algunas oscilaciones con pequeños y puntuales descensos; en cambio, para el caso de la empresa no familiar, esta presenta menores oscilaciones con un continuo crecimiento. Cuando se compara entre empresa familiar y no familiar, la Tabla 40 muestra que existen diferencias significativas con relación a esta variable; en cambio, estas diferencias no resultan significativas cuando se compara a lo largo de los años.

Figura 13: Evolución de la diversidad de género

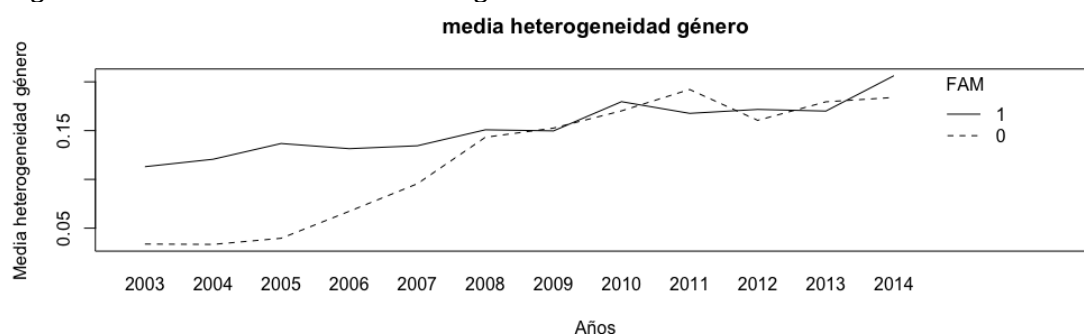


Tabla 41: Evolución de la diversidad de género

GEN	Media												ANOVA análisis F test
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
No Fam	0.03	0.03	0.03	0.06	0.09	0.14	0.15	0.17	0.19	0.16	0.17	0.18	15.552***
Fam	0.11	0.12	0.13	0.13	0.13	0.15	0.14	0.17	0.16	0.17	0.17	0.20	
ANOVA análisis F test	8.656***												

La Figura 13 y la Tabla 41 muestran la evolución de la diversidad de género en el consejo de administración de las empresas españolas de los sectores innovadores, tanto para la empresa familiar, como para la no familiar. Como se puede observar, la evolución de la diversidad de género en el consejo de administración ha experimentado un continuo crecimiento desde el año 2003, sin embargo, sus valores medios en el momento más alto siguen siendo bajos tanto en la empresa familiar como en la no familiar. Si comparamos la diversidad de género en la empresa familiar y no familiar, la figura muestra que los primeros años existen diferencias en el consejo de administración de ambas empresas, diferencias que con el paso de los años han ido menguando hasta alcanzar virtualmente una igualdad. Para el caso de la empresa familiar, la diversidad de género ha estado presente desde el primer año y ha experimentado un ligero crecimiento con pequeñas oscilaciones. En cambio, en el caso de la empresa no familiar, la diversidad de género no siempre ha estado presente todos los años, esta ha experimentado un notable crecimiento, sobre todo en el período 2005-2008 que es cuando se equipara a los niveles de la empresa familiar. Para el caso de esta variable, la Tabla 41 muestra que existen diferencias estadísticamente significativas cuando se compara entre empresa familiar y no familiar, así como a lo largo de los años. Por lo tanto, la diversidad de género es la única variable del estudio cuyo crecimiento con el paso del tiempo ha resultado significativo.

3. Análisis explicativo y contraste de hipótesis

Antes de comenzar con el análisis explicativo y el contraste de las hipótesis de este estudio, analizaremos las correlaciones entre las variables, para detectar o descartar posibles problemas de multicolinealidad entre las variables independientes de un mismo modelo. La Tabla 42 presenta la matriz de correlación de todas las variables excluyendo las categóricas. En general, las correlaciones bivariadas entre las variables explicativas y de control son relativamente bajas, es decir, por debajo del punto de corte de 0.50 (Hair *et al.*, 2010), lo que sugiere que la multicolinealidad no es un problema serio. Solo se observaron excepciones en dos correlaciones bivariadas, entre VM/TAMEMP (0.64) y VOL/VM (0.68) que están por encima del punto de corte señalado, lo que sugiere que las empresas más grandes tienen un valor de mercado más elevado y que las empresas que poseen un valor de mercado más elevado tienen un alto grado de volatilidad. Ante la amenaza de multicolinealidad en dichos casos, que nos haría replantearnos las variables a incluir en nuestros modelos, decidimos realizar análisis adicionales para confirmar la

existencia o no de dicho problema. Para ello se calcularon los VIF *values* (*variance inflation factor*), de todas las variables a incluir tanto en la regresión donde la variable dependiente es I+D como cuando es PAT. En ambos casos todos los VIF *values* fueron inferiores al umbral de 4 (O’Brien, 2007), siendo el valor más bajo 1.05 y el mayor 1.71, por lo que descartamos cualquier problema de multicolinealidad.

Tabla 42: Matriz de correlaciones de todas las variables

	I+D	PAT	TAMCON	GEN	OUT1	OUT2	TAMEMP	ROA	VM	APA	VOL
I+D	1										
PAT	0.34***	1									
TAMCON	0.11***	0.11***	1								
GEN	0.02	0.02	-0.11**	1							
OUT1	0.05	0.01	0.36***	0.05	1						
OUT2	0.13***	0.09**	0.03	0.14***	0.16***	1					
TAMEMP	0.20***	0.24***	0.48***	0.10**	-0.02	0.15***	1				
ROA	-0.05	0.02	0.08*	-0.05	0.10**	0.01	0.04	1			
VM	0.19***	0.16***	0.48***	0.12***	0.24***	0.26***	0.64***	0.08*	1		
APA	0.07*	0.03	0.12***	-0.10**	-0.09*	0.03	0.18***	-0.33***	0.00	1	
VOL	0.13***	0.06†	0.44***	0.06†	0.31***	0.10**	0.34***	0.08*	0.68***	-0.08*	1

***p<0.001; **p<0.01; *p<0.05; †p<0.1

Dado que la base de datos construida combina observaciones de la misma empresa en diferentes momentos en el tiempo, se utiliza la metodología de datos de panel en el proceso de estimación. Las especificaciones empíricas propuestas para responder a nuestras hipótesis implican ejecutar dos regresiones, una para la variable dependiente I+D y otra para la variable dependiente PAT, respectivamente. Las especificaciones de los dos modelos fueron:

$$\begin{aligned} R\&D_{it} = \beta_{11}TAMCON_{it-1} + \beta_{12}GEN_{it-1} + \beta_{13}OUT1_{it-1} + \beta_{14}OUT2_{it-1} + \beta_{15}DUAL_{it-1} + \\ &\beta_{16}FAM_{it-1} + (\beta_{17}TAMCON_{it-1}:FAM_{it-1}) + (\beta_{18}GEN_{it-1}:FAM_{it-1}) + (\beta_{19}OUT1_{it-1}:FAM_{it-1}) + \\ &(\beta_{110}OUT2_{it-1}:FAM_{it-1}) + (\beta_{111}DUAL_{it-1}:FAM_{it-1}) + \beta_{112}TAMEMP_{it-1} + \beta_{113}ROA_{it-1} + \beta_{114}SECT_{it-1} + \beta_{115}VM_{it-1} + \beta_{116}APA_{it-1} + \beta_{117}VOL_{it-1} + \mu_i + \varepsilon_{it-1} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} PAT_{it} = \beta_{21}TAMCON_{it-1} + \beta_{22}GEN_{it-1} + \beta_{23}OUT1_{it-1} + \beta_{24}OUT2_{it-1} + \beta_{25}DUAL_{it-1} + \\ &\beta_{26}FAM_{it-1} + (\beta_{27}TAMCON_{it-1}:FAM_{it-1}) + (\beta_{28}GEN_{it-1}:FAM_{it-1}) + (\beta_{29}OUT1_{it-1}:FAM_{it-1}) + \\ &(\beta_{210}OUT2_{it-1}:FAM_{it-1}) + (\beta_{211}DUAL_{it-1}:FAM_{it-1}) + \beta_{212}TAMEMP_{it-1} + \beta_{213}ROA_{it-1} + \beta_{214}SECT_{it-1} + \beta_{215}VM_{it-1} + \beta_{216}APA_{it-1} + \beta_{217}VOL_{it-1} + \mu_i + \varepsilon_{it-1} \end{aligned}$$

Como se observa en los dos modelos, y ya se explicó en el capítulo de metodología, se decidió utilizar un retardo de un año entre las variables dependientes e independientes, es decir, se consideró el período 2004-2014 para las variables dependientes y 2003-2013 para las independientes y de control, para controlar potenciales problemas de endogeneidad (Chen y Hsu, 2009; Lefort y Urzúa, 2008).

Se realizaron pruebas F y pruebas de Hausman para determinar la elección entre OLS agrupados, modelos de efectos fijos o aleatorios. El método de estimación más apropiado para los modelos depende de las propiedades de los dos errores, el individual y el idiosincrático (Croissant y Millo, 2008). En nuestro caso, el modelo de efectos aleatorios fue la mejor estimación, en la medida en que se obtuvo χ^2 no significativa para todos los modelos. Esto significa que el componente individual del error (μ_i) no está correlacionado con los regresores (Croissant y Millo, 2008), y que el estimador OLS es ineficiente, por lo que se recomienda aplicar los efectos aleatorios (Croissant y Millo, 2008).

Los resultados de los análisis de regresión de efectos aleatorios se muestran en las Tablas 43 y 44. En ellas se muestran las distintas etapas desarrolladas en la regresión.

Primero (Modelo 1), ingresamos las variables de control. En el Modelo 2, ingresamos las variables independientes. En el Modelo 3, presentamos el término moderador de ser una empresa familiar, lo que podría influir en la relación de nuestras variables independientes sobre la innovación. Para ello se han calculado los efectos sobre las variables dependientes de todas las independientes considerando dos submuestras de datos, la primera relativa a empresas no familiares y la segunda relativa a empresas familiares.

Para controlar los efectos del tiempo en los distintos modelos se introdujeron variables *dummies* para cada uno de los años objetivo de estudio (Desde 2004 hasta 2013), no siendo su efecto significativo en ninguno de los modelos.

Tabla 43: Resultados de modelos de regresión de datos de panel para los determinantes de I+D

	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3	
	Control		H1a, H2a, H3a, H4a H1b, H2b, H3b, H4b		H1c, H2c, H3c, H4c	
	Estimate β	Std. Error	Estimate β	Std. Error	Estimate β	Std. Error
Step 1. Variables de control						
Intercept	-0.097	0.356	-0.224	0.635	-0.185	0.635
TAMEMP	0.219	0.083**	0.134	0.088	0.139	0.089
ROA	-0.068	0.125	0.028	0.133	0.015	0.137
S1	-0.141	0.706	0.160	0.687	0.149	0.700
S2	-0.286	0.741	0.195	0.722	0.077	0.735
S3	0.056	0.392	0.180	0.381	0.172	0.387
S4	0.145	0.389	0.290	0.377	0.297	0.383
VM	-0.099	0.091	-0.022	0.100	-0.021	0.101
APA	-0.118	0.046*	-0.049	0.048	-0.055	0.048
VOL	-0.012	0.041	0.024	0.043	0.013	0.043
Step 2. Efectos principales						
TAMCON			-0.034	0.054		
GEN			0.104	0.033**		
OUT1			0.015	0.047		
OUT2			-0.200	0.044***		
DUAL-NO			0.047	0.538		
DUAL-SI			0.289	0.538		
FAM			-0.189	0.094*		
Step 3. Interacciones						
TAMCON-NO:FAM					-0.075	0.063
TAMCON-SI:FAM					0.120	0.087
GEN-NO:FAM					0.117	0.041**
GEN-SI:FAM					0.048	0.052
OUT1-NO:FAM					0.043	0.062

Resultados

	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3	
	Control		H1a, H2a, H3a, H4a H1b, H2b, H3b, H4b		H1c, H2c, H3c, H4c	
	Estimate β	Std. Error	Estimate β	Std. Error	Estimate β	Std. Error
OUT1-SI:FAM					-0.018	0.069
OUT2-NO:FAM					-0.150	0.057**
OUT2-SI:FAM					-0.295	0.059***
NO DUAL-NO:FAM					0.026	0.536
SI DUAL-NO:FAM					0.260	0.535
NO DUAL-SI:FAM					-0.210	0.547
SI DUAL-SI:FAM					0.066	0.545
Test Hausman X^2 (p-value)	0.384 (0.995)		17.519 (0.734)		22.046 (0.735)	
Adjusted R^2 (%)	1.90%		7.59%		8.98%	
F-estadístico	1.458†		2.148***		2.167***	

Todos los coeficientes son pesos beta estandarizados. ***p<0.001; **p<0.01; *p<0.05; †p<0.1

Los resultados de la Tabla 43 muestran que el estadístico F es significativo para todos los modelos. El Modelo 1 solo explica el 1,9% de la varianza de los datos, siendo las únicas variable significativas el tamaño de la empresa (TAMEMP) y el apalancamiento, que afectan positiva y negativamente a la inversión en I+D respectivamente ($\beta = 0,219$, $p < 0,01$; $\beta = -0,118$, $p < 0,05$). El resto de las variables de control no ejercen ningún efecto estadísticamente significativo sobre la inversión en I+D.

En el Modelo 2, introdujimos las variables independientes para determinar los efectos de estas variables sobre la inversión en I+D. En este Modelo, solo la variable de diversidad de género (GEN) ejerció un efecto positivo y estadísticamente significativo sobre la inversión en I+D ($\beta = 0.104$, $p < 0.01$) apoyando la hipótesis H4a que sugiere una relación positiva entre la diversidad de género y la innovación. Por su parte, las variables de consejeros independientes y otros externos (OUT2) y empresa familiar (FAM) ejercieron un efecto negativo y estadísticamente significativo sobre la inversión en I+D ($\beta = -0.200$, $p < 0.001$; $\beta = -0.189$, $p < 0.05$ respectivamente) apoyando la hipótesis H2b en cuanto a la relación negativa del ratio de consejeros independientes sobre la innovación. Esta relación negativa solo se ha contrastado para los consejeros independientes, no en el caso de todos los externos, incluyendo los consejeros dominicales (que son los que quedarían determinados por la variable OUT1). También se ha demostrado, aunque no planteamos hipótesis al respecto, que el hecho de ser una empresa familiar perjudica la innovación, medida a través de la variable I+D. El resto de variables independientes no ejerció ningún efecto estadísticamente significativo sobre la inversión en I+D. Este modelo explica el 7,59% de la varianza de los datos, en

este caso el modelo es estadísticamente significativo como lo especifica el estadístico F ($F = 2.148$, $p < 0.001$).

En el Modelo 3, introdujimos el término moderador de ser una empresa familiar para determinar los efectos de las variables independientes sobre la inversión en I+D en el caso de la empresa familiar y no familiar, por separado. Así, en la Tabla se observan dos regresores para cada variable, el que se refiere a la variable en el caso de las empresas familiares, y el de las empresas no familiares. En este Modelo, solo la variable diversidad de género para el caso de la empresa no familiar (GEN-NO:FAM) ejerció un efecto positivo y estadísticamente significativo sobre la inversión en I+D ($\beta = 0.117$, $p < 0.01$) apoyando parcialmente la hipótesis H4c que sugiere que la diversidad de género en el consejo ejerce una influencia menor sobre la innovación en la empresa familiar que en la no familiar. De hecho, lo que contrastamos con nuestros datos es que solo en el caso de la empresa no familiar la diversidad de género impacta positivamente en la innovación, medida a través de la variable I+D. Ese impacto es mayor que el que ejerce la diversidad de género en el caso de la empresa familiar, aunque en este caso no ha resultado significativo estadísticamente.

Para el caso de la variable consejeros independientes y otros externos (OUT2) los resultados confirman que en ambos casos la influencia que esta tipología de consejeros ejerce sobre la inversión en I+D es negativa y estadísticamente significativa ($\beta = -0.150$, $p < 0.01$ para el caso de la empresa no familiar y $\beta = -0.295$, $p < 0.001$ para el caso de la empresa familiar) rechazando la hipótesis H2c que sugiere que el ratio de consejeros externos y/o independientes ejerce una influencia más positiva sobre la innovación en la empresa familiar que en la no familiar. Justamente nuestros datos demuestran lo contrario, siendo la influencia de los consejeros independientes negativa, pero menos intensa en el caso de la empresa no familiar que en el de la familiar. El resto de variables no ejerció ningún efecto estadísticamente significativo sobre la inversión en I+D. Nuevamente este Modelo es estadísticamente significativo ($F = 2.167$, $p < 0.001$) y explica el 8,98% de la varianza de los datos. En este caso, de nuevo el impacto moderador de la empresa familiar se observa en la relación entre los consejeros independientes, que no incluyen los dominicales, y la I+D.

Tabla 44: Resultados de modelos de regresión de datos de panel para los determinantes de Patentes

	Modelo 1 Control		Modelo 2 H1a, H2a, H3a, H4a H1b, H2b, H3b, H4b		Modelo 3 H1c, H2c, H3c, H4c	
	Estimate β	Std. Error	Estimate β	Std. Error	Estimate β	Std. Error
Step 1. Variables de control						
Intercept	-0.176	0.325	1.225	0.763	1.218	0.759
TAMEMP	0.347	0.093***	0.313	0.101**	0.321	0.098**
ROA	-0.139	0.159	-0.176	0.169	-0.165	0.177
S1	0.332	0.640	0.306	0.669	0.360	0.630
S2	-0.147	0.694	0.096	0.720	0.232	0.684
S3	0.418	0.358	0.462	0.372	0.460	0.351
S4	0.141	0.354	0.166	0.367	0.158	0.345
VM	-0.058	0.102	-0.077	0.112	-0.057	0.109
APA	-0.006	0.057	0.063	0.060	0.631	0.061
VOL	-0.019	0.051	0.014	0.055	0.008	0.055
Step 2. Efectos principales						
TAMCON			0.023	0.066		
GEN			0.081	0.042†		
OUT1			0.064	0.059		
OUT2			-0.049	0.053		
DUAL-NO			-1.539	0.692*		
DUAL-SI			-1.339	0.691†		
FAM			-0.122	0.114		
Step 3. Interacciones						
TAMCON-NO:FAM					0.006	0.076
TAMCON-SI:FAM					-0.053	0.108
GEN-NO:FAM					0.113	0.052*
GEN-SI:FAM					0.042	0.065
OUT1-NO:FAM					0.070	0.078
OUT1-SI:FAM					0.074	0.085
OUT2-NO:FAM					-0.131	0.067†
OUT2-SI:FAM					0.069	0.074
NO DUAL-NO:FAM					-1.526	0.698*
SI DUAL-NO:FAM					-1.316	0.696†
NO DUAL-SI:FAM					-1.603	0.709*
SI DUAL-SI:FAM					-1.423	0.707*
Test Hausman X^2 (p-value)	3.922 (0.560)		8.434 (0.995)		33.259 (0.188)	
Adjusted R^2 (%)	2.63%		6.18%		7.08%	
F-estadístico	2.061*		1.729*		1.680*	

Todos los coeficientes son pesos beta estandarizados. ***p<0.001; **p<0.01; *p<0.05; †p<0.1

La Tabla 44 muestra que la prueba del estadístico F es significativa para todos los Modelos. En el Modelo 1, la única variable de control que demostró tener un efecto positivo y estadísticamente significativo sobre el número de patentes fue el tamaño de la

empresa (TAMEMP) ($\beta = 0.347$, $p < 0.001$), aunque el Modelo de las variables de control solo consigue explicar el 2,63% de la varianza de los datos ($F = 2.061$, $p < 0.05$). El mismo resultado se obtuvo para todos los modelos. El resto de las variables de control no ejercen ningún efecto significativo sobre el número de patentes. Como en el caso de las regresiones sobre I+D, aquí también se incluyeron *dummies* para los diferentes años considerados en este estudio (desde 2004 hasta 2013), no siendo su efecto significativo en ninguno de los modelos.

El Modelo 2, introduce las variables independientes para determinar los efectos de estas variables sobre el número de patentes. En este Modelo, la variable relacionada con la dualidad (DUAL) ejerció un efecto negativo y estadísticamente significativo sobre el número de patentes ($\beta = -1.539$, $p < 0.01$ en el caso de DUAL-NO, y $\beta = -1.339$, $p < 0.1$ en el caso de DUAL-SI). De esta manera se contrasta que no tener dualidad, es decir separación de funciones entre director general y presidente del consejo funciona peor para la innovación, cuando esta se mide a través de la variable PAT. Es decir, que aunque no hemos llegado a demostrar una influencia positiva de la dualidad sobre PAT, al menos se ha demostrado que es mejor tener dicha dualidad en el consejo que no tenerla, lo que proporciona un apoyo parcial a la H3a. Otra variable que recibió apoyo estadístico en este Modelo fue la variable GEN, cuya influencia sobre PAT se demostró positiva y significativa ($\beta = 0.081$, $p < 0.1$), lo que de nuevo contrasta la H4a, confirmándose la relación positiva entre la diversidad de género en el consejo y la innovación, medida a través del número de patentes de la empresa. El resto de variables independientes no ejerció ningún efecto estadísticamente significativo sobre el número de patentes. Este Modelo explica el 6,18% de la varianza de los datos, y es estadísticamente significativo como lo especifica el estadístico F ($F = 1.729$, $p < 0,05$).

En el Modelo 3, introdujimos el término moderador de ser una empresa familiar para determinar los efectos de las variables independientes sobre el número de patentes para el caso de la empresa familiar y no familiar, por separado. De nuevo, se consideraron dos regresores para cada variable, el referido a la empresa familiar y no familiar respectivamente. Los resultados obtenidos confirman que solo la variable diversidad de género para el caso de la empresa no familiar (GEN-NO:FAM) ejerció un efecto positivo y estadísticamente significativo sobre el número de patentes ($\beta = 0.113$, $p < 0,05$) apoyando parcialmente la hipótesis H4c que sugiere que la diversidad de género

en el consejo ejerce una influencia menor sobre la innovación en la empresa familiar que en la no familiar. En este caso, justo igual que en la estimación del Modelo que considera como variable dependiente la I+D, los resultados ponen de manifiesto que solo en el caso de la empresa no familiar consigue demostrarse el impacto positivo de la diversidad de género. En el caso de la empresa familiar, el impacto es positivo y menor, pero no resultó significativo estadísticamente. Otro de los efectos que logró demostrarse es el que se relaciona con la dualidad (DUAL) y la innovación, medida por el número de patentes. Los resultados demuestran que tener dualidad es menos negativo que la independencia de funciones, entre presidente y director general de la compañía; y que ese efecto menos negativo de la dualidad es más evidente en el caso de la empresa no familiar ($\beta = -1.526$, $p < 0.05$ NO DUAL-NO:FAM; $\beta = -1.316$, $p < 0.1$ SI DUAL-NO:FAM; $\beta = -1.603$, $p < 0.05$ NO DUAL-SI:FAM; $\beta = -1.423$, $p < 0.05$ SI DUAL-SI:FAM). Estos resultados nos llevan a rechazar la hipótesis H3c que sugiere que la dualidad de funciones ejerce una influencia más positiva sobre la innovación en la empresa familiar que en la no familiar, cuando lo que se ha demostrado es que dicha influencia es más notable en el caso de la no familiar. El resto de variables no ejerció ningún efecto estadísticamente significativo sobre el número de patentes ni para el caso de la empresa familiar, ni para la empresa no familiar. Nuevamente este modelo es estadísticamente significativo ($F = 1.680$, $p < 0.05$) y explica el 7,08% de la varianza de los datos.

Haciendo un resumen de los resultados obtenidos en todos los Modelos, se puede afirmar que en conjunto, nuestros resultados señalan que, para el caso de las variables de control, solo el tamaño de la empresa (TAMEMP) ejerce una influencia positiva y estadísticamente significativa sobre la innovación (puesto que su estimador ha resultado positivo y significativo en la mayor parte de los Modelos contrastados). Esto encuentra su explicación en el hecho de que las empresas grandes cuentan con mayores recursos para invertir en I+D, lo que posteriormente también se puede traducir en un mayor número de patentes.

Para el caso de las variables independientes, solo la variable de diversidad de género (GEN) ha demostrado ejercer una influencia positiva y estadísticamente significativa sobre los dos indicadores de la innovación utilizados, la inversión en I+D y el número de patentes. Al considerar solo la inversión en I+D, los consejeros independientes y

otros externos (OUT2) se demostró que ejercen un impacto negativo, aunque ese impacto no fue significativo en caso de incorporar los dominicales dentro de dicho colectivo. Por su parte, en cuanto al número de patentes, la dualidad de funciones del máximo ejecutivo de la empresa y el presidente del consejo se ha demostrado que funciona mejor que la no dualidad. En ambos casos, al haberse demostrado los efectos sobre un indicador de la innovación, pero no sobre el otro, sus efectos solo se pueden considerar parcialmente contrastados.

El análisis exploratorio de comparación de medias puso de manifiesto las diferencias significativas que en todas las variables numéricas del estudio existían al comparar empresa familiar y no familiar, por lo que en el impacto de dichas variables sobre la innovación, parece relevante incorporar el posible efecto moderador determinado por el hecho de ser o no una empresa familiar. En las regresiones efectuadas ese impacto moderador se observa para algunas de las variables, aunque no para todas. Por ejemplo, en el caso de la diversidad de género, se demuestra que su impacto positivo se produce sobre todo en la empresa no familiar. En la familiar su impacto parece también positivo, aunque menor, pero no llega a contrastarse desde el punto de vista estadístico. Este resultado se observa tanto para la inversión en I+D como para el número de patentes.

En cambio, la variable consejeros independientes y otros externos (OUT2) llegan a ejercer una influencia negativa y estadísticamente significativa solo en la inversión en I+D, y no así en el número de patentes, influencia negativa que se ha demostrado menos intensa en el caso de la empresa no familiar que en el de la familiar. Por último, los resultados demuestran que tener dualidad es menos negativo que la independencia de funciones, y que ese efecto menos negativo de la dualidad es más evidente en el caso de la empresa no familiar, pero solo para el número de patentes, y no así para la inversión en I+D. En consecuencia, solo podemos confirmar parcialmente los efectos de estas variables sobre la innovación, así como la moderación del hecho de ser empresa familiar. La siguiente tabla (Tabla 45) puede ser clarificadora para visualizar los efectos de la estructura y composición del consejo de administración sobre la innovación, donde se muestran las hipótesis aceptadas, las que se aceptaron parcialmente, las que se rechazaron, así como aquellas en las que no llegó a demostrarse ningún tipo de efecto.

Tabla 45: Resumen de las hipótesis contrastadas

Nro.	Descripción	I+D	PAT	Resultado
H1a	El tamaño del consejo ejerce una influencia positiva sobre la innovación	--	--	
H1b	El tamaño del consejo ejerce una influencia negativa sobre la innovación	--	--	
H1c	Un mayor tamaño del consejo ejerce una peor influencia sobre la innovación en la empresa familiar que en la no familiar	--	--	
H2a	El ratio de consejeros externos y/o independientes ejerce una influencia positiva sobre la innovación	--	--	Aceptado parcialmente Rechazado
H2b	El ratio de consejeros externos y/o independientes ejerce una influencia negativa sobre la innovación	(-)	--	
H2c	El ratio de consejeros externos e independientes ejerce una influencia más positiva sobre la innovación en la empresa familiar que en la no familiar	(-)	--	
H3a	La dualidad de funciones del máximo ejecutivo de la empresa ejerce una influencia positiva sobre la innovación	--	(+)	Aceptado parcialmente Rechazado
H3b	La dualidad de funciones del máximo ejecutivo de la empresa ejerce una influencia negativa sobre la innovación	--	--	
H3c	La dualidad de funciones ejerce una influencia más positiva sobre la innovación en la empresa familiar que en la no familiar	--	(-)	
H4a	La diversidad de género en el consejo ejerce una influencia positiva sobre la innovación	(+)	(+)	Aceptado parcialmente
H4b	La diversidad de género en el consejo ejerce una influencia negativa sobre la innovación	--	--	
H4c	La diversidad de género en el consejo ejerce una influencia menor sobre la innovación en la empresa familiar que en la no familiar	(-)	(-)	

Fuente: Elaboración propia.

Conclusiones más exhaustivas sobre lo que significan los resultados obtenidos en los modelos estimados serán analizadas en el apartado siguiente, donde se discutirán los resultados de este trabajo

4. Discusión de los resultados

Los principales resultados de este estudio muestran que los consejos de administración de las empresas españolas en los sectores innovadores tienen alrededor de 10 miembros, con valores mínimos y máximos que oscilan entre 1 y 24. La mayoría de los consejeros son afiliados o dominicales (cerca del 45%) y son básicamente hombres. Además, la dualidad de funciones del máximo ejecutivo es una estructura común en los consejos (56%).

Nuestros resultados coinciden en su mayoría con investigaciones anteriores. Por ejemplo, en cuanto al tamaño del consejo, estudios previos de otros países han mostrado tamaños de consejos entre 3 y 24 miembros en el Reino Unido (Peasnell *et al.*, 2005), con un tamaño medio de 8 miembros (Osma, 2008; Peasnell *et al.*, 2005); o entre 4 y 26 miembros en los EE.UU. (Cheng, 2008), con un promedio de 7 consejeros (Linck *et al.*, 2008). Los números medios en compañías noruegas y australianas respectivamente (Kang *et al.*, 2007, Torchia *et al.*, 2011) oscilan entre 7 u 8 miembros. Mientras que en Francia, el número medio más habitual de consejeros en el consejo de administración oscila entre 11 y 15 (Galia y Zenou, 2012; Godart y Schatt, 2005). Nuestros resultados indican un número medio de 10 miembros, lo cual está en línea con los consejos de estos otros países, con cambios pequeños y no significativos a lo largo del tiempo. Esto denota que el tamaño de los consejos en empresas de sectores innovadores no muestra diferencias relevantes por el hecho de pertenecer a esos sectores.

Con relación a la diversidad de género, no es sorprendente que los consejos de administración de las empresas españolas estén compuestos mayoritariamente de hombres, y así lo denotan las empresas de nuestra muestra también, en este caso seleccionadas de sectores innovadores. Se trata también de una característica bastante generalizada en los consejos de administración de otros países. Por ejemplo, Carter *et al.* (2010) encontraron un promedio del 1% de mujeres en los consejos de administración de las principales empresas de EE.UU. Otros estudios informaron que las mujeres representan alrededor del 6% del consejo de administración de las empresas francesas (Galia y Zenou, 2012), el 7% en las empresas noruegas (Torchia *et al.*, 2011) y 10% en las empresas australianas (Kang *et al.*, 2007). En nuestro estudio, la diversidad de género viene representado por un valor medio de 0.13 en el índice de Blau. Este índice es bastante bajo pero su aumento con el tiempo es estadísticamente significativo.

En cuanto a la tipología de los consejeros, si consideramos el total de consejeros dominicales, independientes y otros externos (OUT1), estos representan cerca del 80% del consejo de administración en el período considerado, aún más, su porcentaje ha aumentado todos los años, con excepción del año 2013. En cambio, si consideramos solo el total de consejeros independientes y otros externos (OUT2), estos representan el 35% del total del consejo de administración, y al igual que el anterior, su porcentaje ha

aumentado todos los años. En ambos casos, su porcentaje es mayor en la empresa no familiar, aunque en la primera tipología (OUT1), se observa cierta igualdad cuando se compara entre empresa familiar y no familiar. Por otro lado, si consideramos de forma conjunta ambas clasificaciones, por exclusión, los consejeros dominicales resultan ser los más numerosos, pues representan cerca del 45% del consejo de administración.

Estudios previos sobre la composición del consejo están de acuerdo con nuestros hallazgos sobre la alta presencia de directores externos independientes y otros en la composición del consejo de administración. Por ejemplo, Peasnell *et al.* (2005) encontraron un promedio del 43% de consejeros externos en los consejos de administración de las principales empresas del Reino Unido. Por su parte, Aguilera (2005) en un estudio comparativo realizado en distintos países encontró que la proporción de consejeros externos fue superior al 50% en todos los países comparados (Canadá, EE.UU., Italia, Países Bajos y Reino Unido). Solo España y Sudáfrica, en este estudio, estaban por debajo del 50%. Sin embargo, en esos casos, solo se consideró a los directores independientes dentro del grupo de externos, no a los dominicales o afiliados. Otros estudios informaron que esta tipología de consejeros representa alrededor del 80% del consejo de administración de las principales compañías estadounidenses (Coles *et al.*, 2008).

En relación a la dualidad, la proporción de empresas en nuestro estudio con dualidad de funciones del máximo ejecutivo ha sido mayoritaria y bastante estable, con una tendencia decreciente desde 2008, principalmente para el caso de la empresa familiar, aunque los hallazgos demuestran que los cambios en el tiempo no son relevantes. Investigaciones anteriores, sin embargo, no alcanzan un consenso claro sobre esta cuestión; por un lado, dependiendo del país y el momento del estudio, los datos arrojan conclusiones diferentes. Por ejemplo, el estudio de Linck *et al.* (2008) muestra que el 58,3% de las compañías estadounidenses tenía dualidad de funciones. Por su parte, Aguilera (2005), en un estudio comparativo acerca de la separación de funciones del máximo ejecutivo de la empresa y el presidente del consejo en diferentes países, concluyó que esta separación era mayoritaria en Canadá, EE.UU., España, Italia, Países Bajos, Reino Unido y Sudáfrica.

Los resultados obtenidos en cuanto a la relación de las características de la estructura y composición del consejo de administración sobre la innovación, nos permiten confirmar

total o parcialmente algunas hipótesis y rechazar otras. También hay relaciones planteadas en las hipótesis que con los datos de este estudio no se pudieron rechazar o aceptar. En concreto, nuestros resultados confirman plenamente la hipótesis 4a; parcialmente las hipótesis 2b, 3a y 4c; y, rechazan las hipótesis 2c y 3c. El resto de las hipótesis no pudieron ser rechazadas ni aceptadas puesto que los resultados obtenidos no fueron significativos.

Los cuatro grupos de hipótesis plantadas recogen los efectos que sobre la innovación podrían provocar el tamaño del consejo, la diferente tipología de sus miembros, la dualidad de funciones y la diversidad de género. Para cada una de ellas, dado que no existe un consenso en la literatura sobre su verdadero efecto, ya sea positivo o negativo, se plantearon hipótesis abiertas, de manera que la primera (a) hace referencia a la existencia de un efecto positivo, y la segunda (b) a un efecto negativo. A continuación, y dado que este estudio también analiza si los consejos de administración de las empresas familiares son más innovadores que los consejos de administración de las empresas no familiares, se planteó una tercera hipótesis (c) que plantea la comparación entre los efectos de esas variables independientes sobre la innovación entre empresas familiares y no familiares.

En relación al primer conjunto de hipótesis que hace referencia al tamaño del consejo de administración, la hipótesis H1a estableció una relación positiva de esta variable sobre la innovación; en cambio, la hipótesis H1b estableció una relación negativa. Los resultados obtenidos en nuestro análisis sugieren que no existe relación alguna que sea estadísticamente significativa entre el tamaño del consejo de administración y la innovación, ni para la medida de inversión en I+D, ni para el número de registro de patentes. Por lo tanto, no es posible brindar apoyo a estas hipótesis.

Nuestros resultados coinciden con la ausencia de acuerdo en la literatura sobre cuáles son los efectos reales del tamaño del consejo de administración sobre la innovación y están en línea con los hallazgos obtenidos por Yang y Xiong (2010), quienes no encontraron evidencia acerca del impacto del tamaño del consejo sobre la innovación. Por otra parte, no apoyan los hallazgos obtenidos por Ashwin *et al.* (2016); Kwon y Shin (2007); Ocacio (1994) y Zona *et al.* (2008), quienes encontraron evidencia acerca de una influencia positiva y estadísticamente significativa del tamaño del consejo de administración con la innovación; ni los hallazgos obtenidos por Cheng (2008) y He y

Chen (2010), quienes informaron acerca de un efecto negativo del tamaño del consejo de administración sobre la innovación.

Algunas posibles explicaciones acerca de nuestra falta de hallazgos pueden encontrarse en el hecho de que en nuestro análisis no incluimos características de proceso que relacionadas con el tamaño puedan ayudar a entender los verdaderos efectos de este sobre la innovación. Características de proceso tales como el consenso y las herramientas para incentivarlo, así como el grado en el que los mecanismos de coordinación y comunicación funcionan dentro de este grupo (Shaw, 1981; Smith *et al.*, 1994). Estas características de proceso pueden contribuir a la comprensión acerca del verdadero efecto del tamaño del consejo sobre la innovación.

Por otra parte, en relación al tamaño del consejo de administración de la empresa familiar en comparación a la empresa no familiar, nuestros resultados, al igual que en los casos anteriores, sugieren que no existe relación que sea estadísticamente significativa de esta variable sobre la innovación. Nuestros resultados están en línea con los hallazgos obtenidos por Rubino *et al.* (2016) quienes no encontraron relación alguna entre el tamaño del consejo pero con el valor de la empresa familiar. Pensamos que sus resultados son extrapolables también al caso de la innovación, y que de nuevo, entrar a analizar los procesos vinculados al tamaño ayudaría a entender mejor esa ausencia de resultados.

En cuanto al segundo conjunto de hipótesis que relaciona la influencia del ratio de consejeros externos y/o independientes sobre la innovación, la hipótesis H2a estableció una relación positiva de esta variable sobre la innovación; en cambio, la hipótesis H2b estableció una relación negativa. Los resultados obtenidos sugieren que los consejeros independientes y otros externos (OUT2) ejercen un efecto negativo y estadísticamente significativo sobre la inversión en I+D apoyando la hipótesis H2b. Esta relación negativa solo se ha contrastado para los consejeros independientes y otros externos, y no así para todos los consejeros externos, incluyendo a los consejeros dominicales (OUT1). Este hallazgo está en línea con investigaciones previas que sostienen que una alta proporción de consejeros independientes se asocia negativa y significativamente con la innovación, por ejemplo, con la innovación de producto, proceso y organizacional (Zahra *et al.*, 2000), o sobre la inversión (Baysinger y Hoskisson, 1990; Dalziel *et al.*, 2011) e intensidad en I+D (Deutsch, 2005; Hill y Snell, 1988; Yoo y

Sung, 2015), o sobre el desempeño innovador de la empresa (Balsmeier *et al.*, 2014). En cambio, contradice hallazgos previos que informaron que una alta proporción de esta tipología de consejeros puede llegar a ejercer un efecto positivo sobre la innovación (Dong y Gou, 2010; Van Essen *et al.*, 2012).

Algunas posibles explicaciones de esta asociación negativa, pueden encontrarse en el hecho de que los consejeros independientes no disponen de información suficiente sobre asuntos operativos de la industria o de la tecnología directamente relacionada con el negocio de la empresa (Baysinger *et al.*, 1991; Baysinger y Hoskisson, 1990). Esta carencia de información, a su vez, hace que estos consejeros prefieran, casi exclusivamente, centrar su atención en el análisis de los resultados financieros (Hill y Snell, 1988) antes que en control estratégico de la empresa, dejando de lado las actividades de innovación. Según estos autores, y tomando como referencia la Teoría de *Stewardship*, la labor de asesoramiento y control encomendada a los consejeros externos e independientes no siempre es positiva para la inversión en I+D (Yoo y Sung, 2015) repercutiendo, claro está, negativamente sobre la innovación en la empresa (Zahra *et al.*, 2000). Por otra parte, un consejo de administración compuesto mayoritariamente por consejeros independientes, tiene la dificultad añadida de una mayor heterogeneidad, con los problemas que esto genera sobre la coordinación y comunicación efectiva. De modo que el consenso necesario para la toma de decisiones trascendentales, como la apuesta por la innovación podría verse comprometido (Eisenberg *et al.*, 1998).

Además, en ciertas industrias con un alto grado de complejidad, como las que se dedican a actividades de innovación, para que la innovación sea favorecida, el consejo debe priorizar una composición con un mayor número de consejeros ejecutivos antes que con consejeros externos o independientes (Baysinger y Hoskisson, 1990). Según estos autores, un consejo compuesto mayoritariamente por consejeros ejecutivos, dispondrá de conocimientos específicos de las actividades, dinámicas, cultura y funcionamiento de la empresa, así como mayor acceso a la información de interés, conocimientos que en definitiva permitirá al consejo afrontar con éxito decisiones complejas (Coles *et al.*, 2008; Hill y Snell, 1988), como las relacionadas con la innovación.

Nuestros hallazgos también muestran que, cuando analizamos la influencia de esta misma variable sobre la innovación, pero medida con el número de registro de patentes, no se encontró ningún tipo de relación que sea estadísticamente significativa. Este último hallazgo se encuentra en línea con investigaciones recientes que informaron que la proporción de consejeros externos o independientes no ejerce ningún tipo de influencia que sea significativa sobre la innovación (Kor, 2011; Prencipe, 2016; Xie, 2011; Yang y Xiong, 2010; Zahra *et al.*, 2014). Según estos estudios, la supervisión de los consejeros externos e independientes no es un mecanismo universalmente eficaz de gobierno con respecto a la innovación, de ahí la escasez de resultados concluyentes.

En conjunto, nuestros hallazgos proporcionan un apoyo parcial a la hipótesis H2b que predice que el ratio de consejeros externos y/o independientes ejerce una influencia negativa sobre la innovación. Este apoyo parcial se debe a que nuestros resultados solo confirmaron que esta tipología de consejeros ejerce una influencia negativa sobre la inversión en I+D, aunque estos efectos no llegaron a confirmarse sobre el número de patentes.

Por otra parte, cuando analizamos la influencia de esta tipología de consejeros comparando entre empresa familiar y no familiar, nuestros resultados señalan que su influencia es más negativa en el caso de la empresa familiar que de la no familiar, rechazando la H2c que sugiere que el ratio de consejeros externos e independientes ejerce una influencia más positiva sobre la innovación en la empresa familiar que en la no familiar.

Algunas posibles explicaciones de estos hallazgos negativos, provenientes principalmente de la Teoría de *Stewardship*, señalan que la ausencia de información detallada sobre la empresa de esta tipología de consejeros hace que estos no sean capaces de entender la actividad de la empresa lo suficientemente bien como para hacer una contribución significativa que favorezca la formulación de estrategias arriesgadas (Baysinger y Hoskisson, 1990), como la inversión en innovación. La novedad en este caso proviene de la comparación entre las dos tipologías de empresas, de manera que nuestros resultados señalan que dicho desconocimiento de la empresa penaliza de forma más grave en el caso de empresas familiares.

Nuestros hallazgos no están en línea con investigaciones previas, como las de Matzler *et al.*, (2015) o Nahapiet y Ghoshal (1998), que señalan que en la empresa familiar especialmente, esta tipología de consejeros podría aportar sus valiosos conocimientos a la empresa, así como sus capacidades humanas, financieras y estratégicas, al ser normalmente expertos o profesionales elegidos por dichas capacidades y por el aporte que pueden realizar a la empresa, lo que justifica su valor para impulsar estrategias de innovación. En principio, estos conocimientos permitirían aplicar controles estratégicos al supervisar la labor directiva, de modo que se podrá valorar de modo más conveniente la implementación de ciertas estrategias con cierto grado de complejidad (Baysinger y Hoskisson, 1990; Hitt *et al.*, 1996). Los resultados obtenidos, como hemos señalado, han apuntado en la dirección opuesta, lo que significa que en la empresa familiar esta experiencia externa y esas capacidades de los consejeros independientes no han resultado valiosas para la innovación. El motivo no ha sido objeto de análisis, pero todo apunta a que en la empresa familiar, según nuestros datos, lo más valorable de cara a la innovación sea lo más intrínseco a la propia organización, y los conocimientos más relacionados con su propia casuística. Aunque sin duda es algo a explorar en más detalle en futuras investigaciones.

El tercer conjunto de hipótesis que hemos considerado se relaciona con la influencia de la estructura de liderazgo de la empresa (dualidad de funciones) con la innovación. En este caso, en la hipótesis H3a se estableció una relación positiva y en la hipótesis H3b, una relación negativa. Los resultados arrojados por nuestros análisis señalan que no tener dualidad de funciones del director general y del presidente del consejo funciona peor para la innovación, medida a través de la variable número de registro de patentes. Es decir, que aunque no hemos llegado a demostrar una influencia positiva de la dualidad de funciones sobre el número de registro de patentes, al menos se ha demostrado que es mejor tener dicha dualidad en el consejo que no tenerla, lo que proporciona un apoyo parcial a la hipótesis H3a.

Estos hallazgos están en línea con investigaciones previas que sostienen que la dualidad de funciones del máximo ejecutivo de la empresa y del presidente del consejo se asocia positiva y significativamente con el nivel de innovación de la empresa (Chiang y Lin, 2007; Chouaibi *et al.*, 2009), medida por la inversión en I+D (Van Essen *et al.*, 20012; Zhang *et al.*, 2014; Zhu y Huang, 2014), así como con el rendimiento de la inversión en

I+D (Xie, 2011), relación que se ha demostrado para diferentes contextos. En cambio, contradice los hallazgos de investigaciones previas que señalan que la separación de funciones (no dualidad) se asocia positiva y significativamente con la inversión en I+D (Kor, 2006), así como con la innovación de productos, procesos y organizativa (Zahara *et al.*, 2000).

Los argumentos esgrimidos en cuanto al efecto positivo de la dualidad de funciones sobre la innovación, provenientes principalmente de la Teoría de *Stewardship*, señalaban que la dualidad de funciones del máximo ejecutivo permite eliminar la ambigüedad respecto al liderazgo de la compañía e incrementar la legitimidad de un líder fuerte, evitando confusiones sobre quién descansa la principal responsabilidad de la toma de decisiones en la empresa (Baliga *et al.*, 1996; Dalton *et al.*, 1998; Finkelstein y D'Aveni, 1994; Sanders y Carpenter, 1998). En estos casos, si el líder fuera proclive a la asunción de riesgos y se mostrara a favor de estrategias de innovación, dicha dualidad ejercerá una influencia positiva sobre la innovación.

En cambio, otros trabajos tomando como referencia la Teoría de Agencia, han señalado que, cuando existe dualidad de funciones, el consejo puede encontrarse en una situación débil en relación al máximo ejecutivo de la empresa, este hecho podría complicar cambiar el *status quo* e introducir nuevas ideas en la empresa, llegando a perjudicar a la innovación (Zahara *et al.*, 2000). En otras palabras, la centralización de poderes en el máximo ejecutivo de la empresa podría llegar a perjudicar la adopción de estrategias que impliquen cierto riesgo (Chen y Hsu, 2009; Dalton *et al.*, 1998).

El apoyo parcial de la H3a se debe a que nuestros resultados solo confirmaron el efecto de la dualidad sobre el número de registro de patentes, pero no así para la inversión en I+D.

Por otra parte, cuando analizamos la influencia de la dualidad de funciones del máximo ejecutivo comparando entre empresa familiar y no familiar, nuestros resultados señalan que tener dualidad de funciones es menos negativo que no tener dualidad; y que este efecto menos negativo de la dualidad es más evidente en el caso de la empresa no familiar. Estos hallazgos nos llevan a rechazar la hipótesis H3c que sugiere que la dualidad de funciones ejerce una influencia más positiva sobre la innovación en la empresa familiar que en la no familiar.

Entre los argumentos que respaldaban nuestra hipótesis, provenientes principalmente en la Teoría de *Stewardship*, se encontraba el hecho de que en la empresa familiar, la dualidad de funciones está muy generalizada y que su influencia es probablemente mayor (Shanker y Astrachan, 1996; Westhead y Cowling, 1998; Zehir *et al.*, 2011), ya que, en este tipo de empresas, con frecuencia, en la misma persona suelen recaer las funciones no solo de máximo ejecutivo de la empresa y presidente del consejo, sino también la de máximo accionista de la misma. Esta acumulación de funciones en la misma persona hace que los objetivos de propietarios y directivos de la empresa se encuentren alineados (Davis *et al.*, 1997), y, como consecuencia de ello, el riesgo de comportamiento egoísta sea bajo o nulo. De otra parte, el hecho de que la acumulación de funciones se encuentre en un miembro de la familia con un grado de conocimiento mayor de la empresa, puede incidir positivamente en sus habilidades de administración (Ashwin *et al.*, 2015), lo que puede impactar positivamente en la innovación.

Sin embargo, los resultados que se han obtenido contradicen los argumentos anteriores. Tratando de determinar los posibles motivos que justifiquen ese resultado, nos podemos apoyar en trabajos como los de Chin *et al.* (2009), que desde la Teoría de Agencia, argumentaron que en la empresa familiar, la innovación es menor cuando el principal accionista ejerce también las funciones de máximo ejecutivo de la empresa y de presidente del consejo de administración. En su estudio, estos autores defienden que en el caso de la empresa familiar, un control tan estricto, debido a la acumulación de funciones, podría reducir la capacidad de innovación de la empresa, sirviendo como veto a la introducción de ideas nuevas.

Ya para concluir, la última característica del consejo de administración que hemos considerado hace referencia a la diversidad de género en el consejo. Así, el último conjunto de hipótesis planteadas se relaciona con la influencia que la diversidad de género en el consejo de administración puede ejercer sobre la innovación. En este caso, nuestro objetivo fue contribuir a la investigación previa aportando evidencia empírica sobre los efectos que esta variable puede llegar a ejercer sobre la innovación.

En la mayoría de los casos, la innovación exige que las empresas asuman riesgos e incurran en gastos de I+D, que probablemente no estarán disponibles a menos que el consejo de administración entienda su relevancia. Una composición diversificada del consejo podría proporcionar diversas perspectivas y puntos de vista como un medio

para enriquecer el papel estratégico del consejo y superar las tendencias de aversión al riesgo (Wu, 2008). La diversidad de género es una de estas características relacionadas con la composición del consejo, en la que dicha diversidad puede traducirse en un mejor gobierno de la empresa.

En este sentido, nuestros hallazgos muestran una influencia positiva de la diversidad de género sobre la innovación medida tanto por la inversión en I+D como por el número de registro de patentes, apoyando de esta forma la hipótesis H4a.

Este resultado coincide con investigaciones previas, y apoyan los postulados de la Teoría de Agencia, que subrayan los beneficios de una mayor diversidad de género en los principales órganos de dirección y control de la empresa. Dicha influencia positiva viene explicada por el hecho de que una mayor diversidad de género en el consejo logra un mejor ambiente de trabajo, un liderazgo más participativo y orientado al proceso, un mayor acceso a una mayor base de conocimientos que sus homólogos masculinos, nuevos estilos de trabajo y de toma de decisiones, diferentes experiencias y puntos de vista y más feminidad en las deliberaciones del consejo que podría implicar un mayor compromiso con múltiples actores cuyas voces pudieran ser escuchadas y consideradas (Bampton y Maclagan, 2009; Bilimoria y Huse, 1997; Chen *et al.*, 2015; Galia y Zenou, 2012; Gul *et al.*, Ng, 2011; Huse y Solberg, 2006; Larrieta *et al.*, 2015; Miller y Triana, 2009; Torchia 2013; Torchia *et al.*, 2011). En conjunto, todo ello puede llegar a enriquecer el trabajo del consejo de administración, sus funciones estratégicas y de monitorización, favoreciendo en última instancia la innovación.

Por último, cuando analizamos la influencia de la diversidad de género comparando entre empresa familiar y no familiar, una situación relevante a destacar es el hecho de que las consejeras pueden perder su independencia en las empresas familiares, donde el nombramiento de mujeres al consejo a menudo suele estar motivado por sus vínculos familiares con miembros del consejo o de la alta dirección (Burke, 1997; Claessens *et al.*, 2000), más que como resultado de su experiencia, conocimiento o méritos profesionales. Por otra parte, cuando estos vínculos familiares existen, la influencia familiar puede ser fuerte y obligar a las consejeras a dar soporte a la opinión de la mayoría de los miembros masculinos de la familia en el consejo (Abdullad, 2014; Darmadi, 2013; Loukil y Yousfi, 2016; Mínguez y Martín, 2011).

Nuestros hallazgos informan de que la influencia positiva de la diversidad de género sobre la innovación, medida por las variables de I+D y número de patentes, era menor en el caso de las empresas familiares con diversidad de género en su consejo de administración, confirmando parcialmente la hipótesis H4c. Este apoyo parcial se debe a que lo que obtuvimos fue un regresor menor en la empresa familiar que la no familiar, pero solo fue significativo estadísticamente el de la empresa no familiar. De hecho, lo que contrastamos con nuestros datos es que solo en el caso de la empresa no familiar la diversidad de género impacta positiva y significativamente sobre la innovación. Este impacto es mayor que el que ejerce la diversidad de género en el caso de la empresa familiar, lo que constituye una contribución relevante a la investigación previa.

Nuestros resultados brindan soporte a la literatura que señala que el escenario más común es que las mujeres nombradas al consejo son aquellas capaces de ajustarse a las normas dominantes de sus homólogos masculinos, normalmente, también miembros de la familia (CAsey *et al.*, 2011; Sheridan *et al.*, 2011), evitando así la aparición de los beneficios positivos de la diversidad de género en el consejo. De ahí que esta influencia sea más positiva en la empresa no familiar que en la empresa familiar.

No daremos por finalizado este apartado, relativo a la discusión de los resultados, sin antes mencionar los efectos provocados por las variables de control introducidos en nuestro análisis. En este sentido, tenemos que añadir que se ha controlado el tamaño de la empresa, el ROA, el sector, el valor de mercado, el apalancamiento y la volatilidad de la empresa. De entre estas variables, solo el tamaño de la empresa llegó a ejercer un efecto positivo y estadísticamente significativo sobre la innovación, medido tanto para la inversión en I+D, como en el número de registro de patentes. Esto corrobora que las empresas más grandes, con más recursos, resultan ser más innovadoras, lo que apoya hallazgos de investigaciones anteriores (Nohria y Gulati, 1996; Zahra *et al.*, 2004).

Resultados

CONCLUSIONES, LIMITACIONES Y FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN

1. Consideraciones iniciales

En este apartado expondremos de forma organizada y resumida las principales conclusiones que se desprenden de esta investigación, sus principales limitaciones, así como, a manera de sugerencia, algunas posibles futuras líneas de investigación que permitan enriquecer y mejorar esta investigación.

Con esta finalidad, dividiremos el presente apartado en dos partes. En la primera parte, expondremos las conclusiones generales, tanto teóricas como empíricas. En la segunda parte, comentaremos las principales limitaciones, y cómo éstas podrían superarse, para lo que sugeriremos algunas líneas de investigación futuras.

De forma general, nuestro trabajo extiende y contribuye a la literatura sobre gobierno corporativo e innovación, ofreciendo evidencia empírica sobre la influencia de ciertas características de la estructura y composición del consejo de administración sobre la innovación, comparando asimismo entre empresa familiar y no familiar. De esta manera se pretende analizar si existen diferencias entre ambos tipos de empresa y si el impacto de su consejo de administración sobre la innovación también es diferente, evidencia que se ha obtenido para las empresas españolas cotizadas pertenecientes a sectores innovadores. La muestra utilizada estuvo compuesta de un total de 898 observaciones durante el período 2003-2014.

La variable dependiente de nuestro estudio fue la innovación, medida por el nivel de inversión en I+D y por el número de registro de patentes; mientras que las variables independientes fueron características relacionadas con la estructura y composición del consejo de administración. Los modelos a contrastar fueron dos, en el primero utilizamos como indicador de la innovación la inversión en I+D, y en el segundo el número de registro de patentes.

2. Conclusiones generales

El objetivo fundamental de este trabajo ha sido contribuir a la comprensión de los mecanismos de gobierno corporativo en el contexto español, y la incidencia de estos en

la innovación. Para ser más concretos, las principales características de la estructura y composición del consejo analizadas fueron su tamaño, tipología de consejeros, dualidad de funciones y diversidad de género; comparando a su vez entre empresa familiar y no familiar.

La investigación se dividió en dos partes claramente diferenciadas. En la primera parte se analizó desde un punto de vista teórico los efectos que las características de la estructura y composición del consejo de administración pueden llegar a ejercer sobre la innovación. Esto nos permitió plantear un conjunto de hipótesis con las cuales se pretendía contribuir a la investigación empírica que analiza estas relaciones.

La segunda parte se dedicó al contraste empírico de dichas relaciones, a través del análisis de los dos modelos descritos.

Así pues, al establecer las conclusiones sería conveniente considerar por separado aquellas que cabría extraer de la parte teórica, y las que se derivarían de la empírica. A todas estas conclusiones fundamentales añadiremos una serie de recomendaciones que surgen de los resultados obtenidos.

2.1. Conclusiones teóricas

Varias son las conclusiones a destacar a nivel teórico.

La primera tiene que ver con la selección del marco teórico para analizar la relación entre la estructura y composición del consejo de administración y la innovación. La segunda está relacionada con la elaboración de un modelo que trate de integrar los efectos individuales, y las interrelaciones de las distintas características del consejo de administración consideradas, sobre la innovación. La tercera parte trata sobre la consideración que se ha hecho de las variables analizadas en esta investigación.

En relación a la primera conclusión, hemos constatado que el tema de gobierno corporativo ha cobrado gran relevancia en las últimas décadas, y hay que señalar que son múltiples las perspectivas teóricas desde las que se ha abordado su estudio. Todas ellas tienen en común que analizan una característica básica de los entornos en el que operan las empresas. Dicha característica consiste en que las funciones se dividen y especializan entre los distintos agentes económicos que conviven en el marco

organizativo. La división más tradicional es la que diferencia, por un lado, los accionistas, como propietarios de la empresa, que poseen el derecho sobre los retornos, pero también asumen el riesgo de obtener retornos nulos o negativos de su inversión, de modo que estos se especializan en la asunción de riesgos por la inversión sus recursos. Por otro lado, los directivos, como administradores de la sociedad, desempeñan las funciones de gestión y control que les han sido encomendadas por los accionistas, y, a cambio de ello, reciben una contraprestación por los servicios prestados, de modo que estos se especializan en la adopción de decisiones, que en principio tendrían que ir en beneficio de los accionistas y de los diferentes *stakeholders*. En la medida en que esta especialización de funciones afecta al control y a la propiedad de las empresas, y que las mismas pueden llegar a causar costes para la organización, merecerá la pena analizar sus efectos sobre las decisiones estratégicas, como la innovación. Aparte de esta distinción, la investigación ha destacado otros tipos de conflicto de agencia, los cuales pueden surgir como consecuencia de una alta concentración de la propiedad, dando lugar a un nuevo conflicto de agencia, pero entre principal y principal, o lo que es lo mismo, entre accionistas mayoritarios y accionistas minoritarios, a lo que la doctrina ha venido en llamar como problema de agencia tipo II. En este último caso, los accionistas mayoritarios podrían utilizar su posición privilegiada para expropiar valor a costa de los accionistas minoritarios.

Así pues, en la medida en que estos costes existan, se pone de manifiesto la importancia de analizar la influencia que el consejo de administración puede llegar a ejercer en la estrategia empresarial, al limitar estos costes y conflictos. Con relación a este tema, la literatura académica a la hora de dar respuesta a esta problemática ha acudido a varias teorías que analizan este fenómeno. Cada una de ellas trata de entender las relaciones entre los diversos agentes, y trata de encontrar las razones que determinan los resultados de dichas relaciones.

Normalmente, la investigación previa ha utilizado las asunciones de un marco teórico concreto al analizar las implicaciones de la separación entre propiedad y control y la influencia que estas pueden ejercer sobre la innovación en la empresa. De entre estas teorías, destacan con diferencia la Teoría de Agencia y, en menor medida también la Teoría de *Stewardship*, entre otras. Todas ellas han dado forma al concepto de gobierno corporativo en todo el mundo. En nuestro caso, hemos optado por asumir una visión

abierta a ambas teorías, lo que nos ha llevado a plantear las hipótesis de manera abierta, dejando a los resultados el poder de indicar qué asunciones teóricas son las más apropiadas en cada caso, en función de las características de la variable analizada.

Nuestros resultados brindan un apoyo mixto a ambas teorías. Así, en las variables relacionadas con la independencia del consejo (como podría ser incrementar el porcentaje de consejeros independientes y apostar por la separación de funciones o la no dualidad), nuestros hallazgos apoyan mayoritariamente la Teoría de *Stewardship*, ya que los resultados de una mayor independencia son peores que cuando esa independencia es menor, y además eso sucede más en la empresa familiar que en la no familiar. Sin embargo, en las variables relacionadas con la diversidad (como la diversidad de género) aplican mejor las asunciones de la Teoría de Agencia que destaca los efectos positivos de la diversidad, aunque en nuestro caso solo se han hecho evidentes para las empresas no familiares.

La segunda aportación de esta investigación a nivel teórico está relacionada con la diferenciación que se planteó en los efectos del consejo de administración y la innovación al comparar empresas familiares y no familiares. Como ya se ha señalado, la empresa familiar es considerada una parte significativa de la economía mundial, de hecho, representan una forma dominante de negocio en todo el mundo, y su relevancia va en aumento. Además, las empresas familiares poseen ciertas características que las hacen únicas en términos de patrones de propiedad y gobierno, características que pueden llegar a constituirse, o bien en ventajas únicas, o bien en inconvenientes, también únicos. Estas últimas afirmaciones justifican que hayamos incluido a la empresa familiar como una variable moderadora en nuestro análisis. Desde el punto de vista teórico, resulta de interés analizar las diferencias que pudieran existir al comparar el consejo de administración de la empresa familiar y no familiar a la hora de apostar por la innovación.

Esta distinción es importante, ya que, como se ha evidenciado, el gobierno de la empresa familiar difiere significativamente del gobierno de la empresa no familiar. De hecho, los sistemas de gobierno de la empresa familiar están fuertemente influenciados por las relaciones familiares; lo cual puede conducir a diferentes configuraciones del consejo de administración. Diferencias que pueden llegar a influir en la formulación de la estrategia, afectando a la innovación de forma distinta. Esto hace que sea necesario

prestar mayor atención a estas particularidades, y más específicamente, a todo lo relacionado con la estructura y composición del consejo de administración, si se pretende que sea un mecanismo de gobierno efectivo en este tipo de empresas.

En tercer y último lugar, una conclusión significativa puede ser establecida en relación a la forma en la que se han considerado algunas de las variables. En concreto, nos referimos al criterio elegido para llevar a cabo la clasificación de la tipología de consejeros.

Hemos considerado interesante distinguir dos tipos consejeros externos en la organización y contrastar la influencia que cada uno de ellos puede llegar a ejercer sobre la innovación. En el primer grupo incluimos a los consejeros que representan a la propiedad (consejeros dominicales), así como aquellos considerados como independientes y otros externos. En cambio, en el segundo grupo, solo consideramos a aquellos verdaderamente independientes de la dirección y de la propiedad, que serán aquellos para quienes los riesgos asumidos por la organización, no se traducirán en una pérdida profesional directa (ya sea en forma de prestigio, remuneración, posición en la empresa o el propio empleo). Esta contribución es importante a nivel teórico, y permite clarificar la influencia que cabe esperar en un grupo de consejeros que es mayoritario y que se recomienda de forma recurrente en los códigos de buen gobierno. También permite ser más preciso a la hora de plantear los efectos que cabe esperar en una tipología de consejeros que es bastante heterogénea, con lo que se intenta aportar algo de luz a los resultados poco concluyentes de la investigación previa en relación al efecto de este tipo de consejeros.

2.2. Conclusiones empíricas

Desde el punto de vista empírico, varias son las aportaciones que realiza el presente trabajo. Estas están relacionadas, por una parte, con el perfil de los datos con los que se ha llevado a cabo el análisis estadístico. Y de otra, con los resultados obtenidos al efectuar el contraste de las hipótesis.

Respecto a la unidad de análisis elegida, estas fueron las empresas españolas cotizadas pertenecientes a sectores potencialmente innovadores, y en las que resultara de interés el análisis de sus instituciones de gobierno, específicamente el consejo de administración.

Además, el análisis transversal de la población elegida se enriqueció con la consideración de información de carácter longitudinal, al analizarse doce años distintos, que nos permitieron hacer valoraciones y comparaciones sobre la eficacia de nuestros modelos en un periodo amplio de tiempo, así como analizar si cabe esperar, o no, diferencias cuando se compara entre empresa familiar y no familiar.

El hecho de que los años considerados sean consecutivos nos permite suponer cierta uniformidad en las características de la estructura y composición del consejo de administración. De hecho, los principales resultados de la estadística descriptiva y exploratoria corroboran que los consejos de administración no exhiben diferencias destacables en cuanto a su estructura y composición en los años estudiados.

La única variable de este estudio que sí presenta diferencias significativas en el tiempo es la diversidad de género en el consejo de administración, tanto para el caso de la empresa familiar, como para la no familiar. Esto puede deberse, entre otras cosas, al movimiento de los últimos años en el contexto nacional e internacional por una mayor inserción de las mujeres en los principales órganos de gobierno de las empresas, que parece que comienza a dar sus frutos.

En cuanto a los resultados del análisis explicativo basado en el contraste de hipótesis de los modelos propuestos, las aportaciones realizadas por esta investigación las podemos separar en tres partes.

Así pues, la primera aportación de este estudio se extrae del análisis realizado sobre la influencia de la diferente tipología de consejeros sobre la innovación. Los resultados obtenidos corroboran que solo los consejeros verdaderamente independientes, que no tienen vinculación con los grandes accionistas ni los representan, ejercen una influencia negativa sobre la innovación. En el caso de la empresa familiar, la influencia negativa de esta tipología de consejeros es aún más fuerte. Esto coincide con las recomendaciones de buen gobierno que inciden en los efectos beneficiosos de una composición equilibrada del consejo, donde los ejecutivos son necesarios por sus conocimientos, así como los dominicales porque serán los más interesados en velar por los intereses de sus representados. De nuestros resultados se desprende que los independientes no parece que sean tan valiosos a la hora de innovar, sobre todo en la empresa familiar. En este tipo de organización, se valora más la visión interna del

consejero, y la función de asesoramiento que pueda aportar de cara a potenciar la innovación, gracias a su conocimiento interno de la empresa, o de otras empresas mayoritarias en su accionariado. Las funciones de control, exógenas o externas que puedan aportar los consejeros independientes, o su control más riguroso a priori, no son tan valorados en las empresas familiares, sobre todo, para potenciar la innovación.

La segunda aportación de este trabajo tiene que ver con la estructura de liderazgo y como esta puede llegar a afectar a la innovación en la empresa. Los resultados obtenidos demostraron que no tener dualidad de funciones del director general y del presidente del consejo funciona peor para la innovación. De esta manera se ha demostrado que es mejor tener dualidad en el consejo que no tenerla. Los resultados se confirman para ambos tipos de organizaciones, pero son más negativos en la empresa familiar. Si esto se traduce en términos de independencia, y en línea con el resultado anterior, los hallazgos sugieren que la independencia funciona peor que la mayor vinculación del consejo a la empresa. Tanto en el caso de los consejeros independientes, como en el caso de la no dualidad, este efecto negativo de la mayor independencia vinculado a ambas variables se dejaba notar sobre todo en la empresa familiar.

Nuestra última aportación tiene que ver con la idoneidad de incorporar más mujeres al consejo de administración para mejorar la innovación. Nuestros hallazgos muestran una influencia positiva de la diversidad de género sobre la innovación. En el caso de la empresa familiar, esta influencia positiva de la diversidad de género no se ha probado, y en principio parece menor. Nuestros resultados respaldan las características beneficiosas que las mujeres pueden llegar a aportar a los órganos de gobierno para que estos tengan mayor inclinación hacia la innovación. En el caso concreto de la empresa familiar, los datos de nuestro estudio cuestionan que la influencia positiva de la mayor diversidad de género sea tan evidente, lo que lleva a plantearse qué particularidad tienen las mujeres consejeras en dicho tipo de empresas, y nos lleva a plantearnos su independencia de los consejeros, y de las directrices generales del poder familiar.

Por último, no llegamos a demostrar los efectos positivos o negativos de la pluralidad de perspectivas, conocimientos y experiencias de un tamaño elevado del consejo de administración sobre la innovación. Tampoco se pudieron ratificar efectos distintos del tamaño del consejo sobre la innovación al comparar empresas familiares y no familiares.

2.3. Implicaciones prácticas

De las conclusiones expuestas en el presente trabajo también se derivan importantes recomendaciones acerca de la configuración más idónea del consejo de administración para incentivar la innovación.

Para que el consejo de administración pueda favorecer la innovación, este debería propiciar una composición en la que se favorezca una mayor diversidad de género entre sus miembros, ya que se ha demostrado que las consejeras pueden llegar a aportar al consejo unas habilidades únicas, diferentes perspectivas y puntos de vista y un ambiente de trabajo más idóneo para favorecer la innovación. Por otro lado, habría que vigilar las características concretas de las mujeres nombradas consejeras en las empresas familiares, y analizar sus diferencias de formación, experiencia, vinculación a otros consejeros, etc., si se comparan con las consejeras de empresas no familiares. En dichas particularidades puede estar la clave de que la influencia de dichas consejeras sobre la innovación sea más clara en la empresa no familiar.

Por otra parte, dado que no tener dualidad de funciones del máximo ejecutivo funciona peor para la innovación, lo apropiado sería recomendar la no separación de funciones del máximo ejecutivo de la organización y del presidente del consejo; así, no debería prohibirse o imponer restricción a las empresas que opten por mantener una estructura de liderazgo dual; ya que, la figura de un líder fuerte permite eliminar ambigüedades respecto al liderazgo de la compañía e incrementar la legitimidad del máximo ejecutivo de la empresa, evitando confusiones sobre en quien descansa la principal responsabilidad de la toma de decisiones. Por otro lado, esa menor independencia del consejo, asociada a la idea de dualidad, pone el énfasis en las funciones estratégicas y de asesoramiento de este órgano de gobierno, cuyos efectos sobre la innovación parecen positivos. Esta recomendación serviría tanto para la empresa familiar como para la no familiar.

En lo que concierne a la diferente tipología de los consejeros, tampoco parece lo más apropiado recomendar que el consejo de administración esté compuesto mayoritariamente por consejeros independientes, ya que se ha demostrado que los mismos pueden llegar a ejercer una influencia negativa sobre la innovación. Al contrario, tal como recomiendan los diferentes CBGC, parece ser que lo más indicado

es lograr una composición equilibrada de sus miembros, con un número suficiente pero no mayoritario de consejeros externos y/o independientes, donde la propiedad y la dirección estén adecuadamente representadas en el consejo de administración. En definitiva, este equilibrio en el consejo y el aporte de los diferentes tipos de consejeros, puede llegar a favorecer la orientación de la empresa hacia la innovación. Esta recomendación es válida de nuevo, tanto para empresas familiares como para no familiares, aunque en el caso concreto de las familiares la independencia del consejo es menos valorada para la innovación.

Estos resultados proporcionan nuevas perspectivas para las políticas de gobierno corporativo en términos de la composición del consejo de administración con diferente tipología de consejeros, sobre la dualidad de funciones y sobre la diversidad de género, todo ello contribuye a la discusión sobre la estructura y composición del consejo más adecuadas para favorecer la innovación, considerando los casos específicos de las empresas familiares vs las no familiares.

3. Limitaciones

El presente trabajo no está exento de limitaciones en su desarrollo, ya que el mismo no explica todas las posibles razones acerca de la influencia positiva o negativa que las diferentes características de la estructura y composición del consejo de administración podrían causar sobre la innovación.

En primer lugar, nuestra investigación no tiene en cuenta características intrínsecas del funcionamiento del consejo de administración, ni de los propios consejeros. Es decir, no considera los procesos internos llevados adelante por el consejo de administración en la toma de decisiones estratégicas; ni las características personales y profesionales de los consejeros, o los esfuerzos de las empresas para proporcionar las condiciones adecuadas para que la heterogeneidad en el consejo (entendida esta como la diferente tipología de sus miembros así como la diversidad de género) impacte positivamente en su función de asesoramiento y vigilancia de la dirección de la empresa.

Esto se explica por la tipología de nuestros datos. Como ya hemos mencionado, para la presente investigación, hemos acudido a fuentes de información secundarias, contenidas principalmente en los informes de gobierno corporativo hecho públicos por las diferentes empresas que forman nuestra muestra, así como a diferentes bases de datos

(SABI y *Datastream*). Esta información no nos ha permitido realizar análisis más profundos en el sentido señalado.

En segundo lugar, nuestro estudio se ha llevado a cabo con una muestra de empresas españolas de los sectores económicos innovadores, dejando fuera de nuestro análisis a empresas de similares características de otros contextos geográficos. El tipo de variable utilizada para determinar la innovación, también ha influido en el tipo de innovación a considerar (básicamente tecnológica o intensiva en conocimiento) y en la elección de los sectores seleccionados.

En tercer lugar, nuestro análisis se limita a las empresas españolas que cotizan en alguna de las bolsas de valores del país, dejando fuera empresas no cotizadas. Esto nos ha asegurado no solo el poder acceder a información de gobierno corporativo de estas empresas, sino también a un contexto empresarial donde los asuntos de gobierno son relevantes, por la separación de funciones característico de dichas organizaciones.

En cuarto lugar, el período seleccionado para el análisis de nuestro estudio (2003-2014) es un período suficiente para el uso de datos de panel, pero podrían obtenerse resultados más robustos si se amplía el intervalo temporal.

4. Futuras líneas de investigación

Por último, y ya para concluir nuestro trabajo, mencionamos algunas posibles futuras líneas de investigación, las cuales están relacionadas con las limitaciones que acabamos de señalar.

En primer lugar, para subsanar la falta de análisis sobre los procesos internos acaecidos entre los consejeros en el desarrollo de sus funciones, investigaciones futuras podrían profundizar en los mismos, para de esta forma buscar explicaciones sobre cómo y por qué determinadas composiciones del consejo ejercen los efectos que hemos descrito en nuestro estudio sobre la innovación. Esto obligaría a utilizar otras fuentes de información, primarias, que podrían enriquecer las perspectivas desde las que tradicionalmente se han desarrollado los trabajos de gobierno corporativo.

Asimismo, nuestro estudio ha demostrado cómo ciertas características de la estructura y composición del consejo de administración pueden llegar a afectar a la innovación, por

lo que sería interesante ampliar nuestros hallazgos a otras características del consejo, como la edad, nivel de educación, antigüedad o nivel de retribución de los consejeros, para de esta forma, contrastar otras características y ganar una visión más amplia y precisa de los efectos del consejo. Esto nos permitiría brindar mejores recomendaciones acerca de cuál sería la mejor estructura y composición del consejo para favorecer la innovación en la empresa.

En segundo lugar, nuestro estudio toma como unidad de análisis el consejo de administración de las empresas. Futuras investigaciones podrían ampliar nuestros hallazgos y extenderlos al equipo de dirección de la empresa y ver como su composición podría afectar a la innovación. También sería recomendable el análisis de la interacción entre ambos órganos de gobierno, que no funcionan por separado, sino cuya vinculación y relaciones explican en buena medida las decisiones y estrategias de las empresas.

En tercer lugar, investigaciones futuras podrían ampliar la muestra y considerar otros contextos geográficos, lo que permitiría llegar a resultados más genéricos y extrapolables.

En cuarto lugar, podrían considerarse también empresas no cotizadas, lo que permitiría tener en cuenta un universo más amplio de organizaciones, especialmente empresas medianas, que representan además una parte relevante del tejido empresarial en cualquier contexto.

En quinto lugar, investigaciones futuras podrían ampliar el período de análisis de nuestro estudio, de esta forma, los resultados obtenidos serían más robustos y nos permitiría generalizar los hallazgos acerca de las características de la estructura y composición del consejo de administración que pueden llegar a afectar a la innovación.

A pesar de las limitaciones y de las vías expuestas para ampliar la investigación, consideramos que los resultados obtenidos aportan detalles relevantes y recomendaciones útiles para que tanto empresas familiares como no familiares vehiculen las características de sus consejos de administración en busca de una mayor innovación.

Conclusiones, limitaciones y futuras líneas de investigación

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Bibliografía citada

- Abdullah, H. y Valentine, B. (2009), "Fundamental and ethics theories of corporate governance", *Middle Eastern Finance and Economics*, (4): 88-96.
- Abdullah, S.N. (2004), "Board composition, CEO duality and performance among Malaysian listed companies", *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 4 (4): 47-61.
- Abdullah, S.N. (2014), "The causes of gender diversity in Malaysian large firms", *Journal of Management and Governance*, 18 (4): 1137-1159.
- Abernathy, W.J. y Clark, K.B. (1985), "Innovation: Mapping the winds of creative destruction", *Research Policy*, 14 (1): 3-22.
- Abernathy, W.J. y Clark, K.B. (1988), "Comment établir une carte stratégique des innovations dans un secteur industriel?" *Culture Technique* (18): 40-54.
- Abrahamson, E. (1991), "Managerial fads and fashions: The diffusion and rejection of innovations", *Academy of Management Review*, 16 (3): 586-612.
- Acero, I. y Alcalde, N. (2016), "Controlling shareholders and the composition of the board: Special focus on family firms", *Review of Managerial Science*, 10 (1): 61-83.
- Acs, Z.J. y Audretsch, D.B. (1993), "Analyzing innovation output indicators: The US experience". En Kleinknecht, A. y Bain, D. (Eds.), *New Concepts in Innovation Output Measurement*. Nueva York: St. Martin Press: 10-41.
- Adams R.B. y Ferreira D. (2009), "Gender diversity in the boardroom. European Corporate Governance Institute", Finance Working paper, 57.
- Adams, R.B. y Ferreira, D. (2004), "Gender diversity in the boardroom", *European Corporate Governance Institute*, Finance Working paper, (57): 30.
- Adams, R.B. y Ferreira, D. (2007), "A theory of friendly boards", *Journal of Finance*, 62 (1): 217-250.
- Aghion, P. y Tirole, J. (1994), "The management of innovation", *Quarterly Journal of Economics*, 109 (4): 1185-1209.
- Agrawal, A. y Knoeber, C. (1996), "Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders", *Journal of Finance Quantitative Analysis*, 31 (3): 377-397.
- Aguilera, R.V. y Cuervo-Cazurra, A. (2004), "Codes of good governance worldwide: What is the trigger?" *Organization Studies*, 25 (3): 415-443.
- Aguilera, R.V. y Cuervo-Cazurra, A. (2009), "Codes of good governance", *Corporate Governance: An International Review*, 17 (3): 376-387.
- Aguilera, R.V. y Jackson, G. (2003), "The cross-national diversity of corporate governance: Dimensions and determinants", *Academy of Management Review*, 28 (3): 447-465.
- Aguilera, R.V. y Jackson, G. (2010), "Comparative and international corporate governance", *The Academy of Management Annals*, 4 (1): 485-556.
- Ahlering, B. y Deakin, S. (2007), "Labor regulation, corporate governance, and legal origin: A case of institutional complementarity", *Law y Society Review*, 41 (4): 865-908.

- Ahlin, B., Drnovšek, M. y Hisrich, R.D. (2014), "Entrepreneurs' creativity and firm innovation: The moderating role of entrepreneurial self-efficacy", *Small Business Economics*, 43 (1): 101-117.
- Aït-El-Hadj, S. (1990), *Gestión de la tecnología. La empresa ante la mutación tecnológica*. Barcelona: Gestión 2000.
- Albert, M. (1991), *Capitalisme contre capitalisme*. Paris: Seuil.
- Albert, M.B., Avery, D., Narin, F. y McAllister, P. (1991), "Direct validation of citation counts as indicators of industrially important patents", *Research Policy*, 20 (3): 251-259.
- Alchian, A.A. y Demsetz, H. (1972), "Production, information costs, and economic organization", *The American Economic Review*, 62 (5): 777-795.
- Alcolea-Cantos, J.M. (2009), "El consejo de administración. El papel el presidente del consejo de administración". En Paz-Ares, C. (Coord.), *Gobierno corporativo*. Madrid: La ley: 37-50.
- Aldrich, H.E. y Fiol, C.M. (1994), "Fools rush in? The institutional context of industry creation", *Academy of Management Review*, 19 (4): 645-670.
- Alegre-Vidal, J., Lapiedra-Alcamí, R. y Chiva-Gómez, R. (2003), "Propuesta y validación de una escala de medida del desempeño innovador de la empresa", *XIII Congreso Nacional de ACEDE*, Salamanca.
- Alegre-Vidal, J., Lapiedra-Alcamí, R. y Chiva-Gómez, R. (2004), "Linking operations strategy and product innovation: An empirical study of Spanish ceramic tile producers", *Research Policy*, 33 (5): 829-839.
- Aliaga, M. y Gunderson, B. (2000), "Interactive Statistics", *The Statistics Teacher Network*, 53: 1-7.
- Allayannis, G. y Weston, J.P. (2001), "The use of foreign currency derivatives and firm market value", *The Review of Financial Studies*, 14 (1): 243-276.
- Allayannis, G. y Weston, J.P. (2003), "Earnings volatility, cash flow volatility, and firm value", *Working Paper, University of Virginia and Management Rice University*.
- Allen, F. (2005), "Corporate governance in emerging economies", *Oxford Review of Economic Policy*, 21 (2): 164-178.
- Allport, G.W. (1924), "The study of the undivided personality", *Journal of Abnormal and Social Psychology*, 19 (2): 132-141.
- Almus, M. y Nerlinger, E. (1999), "Growth of new technology based firms: Which factors matter?" *Small Business Economics*, (13): 141-154.
- Amat i Salas, J.M. (1989), "Cómo introducir nuevas tecnologías", *Alta Dirección*, 25 (145): 171-183.
- Amat, O., Fontrodona, J., Hernández, J.M. y Stoyanova, A. (2010), *Las empresas de alto crecimiento y las gacelas. Cómo son y cómo actúan las mejores empresas*. Barcelona: Profit Editorial.
- Amihud, Y. y Lev, B. (1981), "Risk reduction as a managerial motive for conglomerate mergers", *Bell Journal of Economics*, (12): 605-617.
- Amin, A. y Thrift, N. (1994), *Globalization, institutions and regional development in Europe*. Oxford: Oxford University Press.
- Amit, R. y Shoemaker, P.J.H. (1993), "Strategic assets and organizational rent", *Strategic Management Journal*, 14 (1): 33-46.
- Ammann, M., Oesch, D. y Schmid, M.M. (2011), "Corporate governance and firm value: International evidence", *Journal of Empirical Finance*, 18 (1): 36-55.

-
- Anderson, C.R. y Reeb, M.D. (2004), "Board composition: Balancing family influence in S&P 500 firms", *Administrative Science Quarterly*, 49 (2): 209-237
- Anderson, R.C. y Reeb, D.M. (2003a), "Founding-family ownership, corporate diversification, and firm leverage", *Journal of Law and Economics*, 46 (2): 653-684.
- Anderson, R.C. y Reeb, D.M. (2003b), "Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500", *Journal of Finance*, 58 (3): 1301-1328.
- Anderson, R.C., Mansi, S.A. y Reeb, D.M. (2002), "Founding family ownership and the agency cost of debt", *Journal of Financial Economics*, (68): 263-285.
- Andrés, P. (1998), *Contratos, recursos y creación de valor. Un análisis de la empresa española*. Valladolid: Servicio de Publicaciones de la Universidad de Valladolid.
- Andrews, K. (1981), "Corporate strategy as a vital function of the board", *Harvard Business Review*, 59 (11): 174-184.
- Aoki, M. (1995), "An evolving diversity of organizational mode and its implications for transitional economies", *Journal of the Japanese and International Economies*, 9 (4): 330-353.
- Aoki, M. (2001), *Towards a comparative institutional analysis*. Cambridge: MIT Press.
- Aragón-Correa, J.A., García-Morales, V.J. y Cordon-Pozo, E. (2007), "Leadership and organizational learning's role on innovation and performance: Lessons from Spain", *Industrial Marketing Management*, 36 (3): 349-359.
- Archibugi, D. (1992), "Patenting as an indicator of technological innovation: A review", *Science and Public Policy*, 19 (6): 357-368.
- Archibugi, D. y Pianta, M. (1996): "Measuring technological change through patents and innovation surveys", *Technovation*, 16 (9): 451-468.
- Arosa, B., Iturralde, T. y Maseda, A. (2010), "Outsiders on the board of directors and firm performance: Evidence from Spanish non-listed family firms", *Journal of Family Business Strategy*, 1 (4): 236-245.
- Ashwin, A.S., Krishnan, R.T. y George, R. (2015), "Family firms in India: Family involvement, innovation and agency and stewardship behaviors", *Asia Pacific Journal of Management*, 32 (4): 869-900.
- Ashwin, A.S., Krishnan, R.T. y George, R. (2016), "Board characteristics, financial slack and R&D investments: An empirical analysis of the Indian pharmaceutical industry", *International Studies of Management and Organization*, 46 (1): 8-23.
- Ayyagari, M., Demirguc-Kunt, A. y Maksimovic V. (2011), "Small vs. young firms across the world: Contribution to employment, job creation, and growth", *Policy Research Working Paper Series* 5631. The World Bank.
- Azofra, V. y Santamaría, M. (2002), "Gobierno y eficiencia en las cajas de ahorros españolas", *Universia, Business Review* (2): 48-59.
- Bacon, C.J., Cornett, M.M. y Davidson, W.N. (1997), "The board of directors and dual-class recapitalizations", *Financial Management*, 26 (3): 5-22.
- Baek, H.Y., Johnson, D.R. y Kim, J.W. (2009), "Managerial ownership, corporate governance, and voluntary disclosure", *Journal of Business and Economic Studies*, 15 (2): 44-61.
- Baliga, B.R., Moyer, R.C. y Rao, R.S. (1996), "CEO duality and firm performance: What's the fuss?" *Strategic Management Journal*, 17 (1): 41-53.
- Balkin, D.B., Markman, G.D. y Gómez Mejía, L.R. (2000), "Is CEO in high technology firms related to innovation?" *Academy of Management Journal*, 43 (6): 1118-1129.

- Ball, R., Kothari, S. y Robin, A. (2000), "The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings", *Journal of Accounting and Economics*, 29 (1-2): 1-51.
- Ballart, X. (2001), *Innovación en la gestión pública y en la empresa privada*. Madrid: Díaz de Santos.
- Balsmeier, B., Buchwald, A. y Stiebale, J. (2014), "Outside directors on the board and innovative firm performance", *Research Policy*, 43 (10): 1800-1815.
- Bammens, Y., Voordeckers, W. y Van-Gils, A. (2008), "Boards of directors in family firms: A generational perspective", *Small Business Economics*, 31 (2), pp 163-180.
- Bantel, K.A. y Jackson, S.E. (1989), "Top management and innovations in banking: Does the composition of the top management team make a difference?" *Strategic Management Journal*, 10 (Special issues): 107-124.
- Barceló-Roca, M. (1994), *Innovación tecnológica en la industria. Una perspectiva española*. Barcelona: Beta.
- Barker, V.L. y Mueller, G.C. (2002), "CEO characteristics and firm R&D spending", *Management Science*, 48 (6): 782-801.
- Barnett, H.G. (1963), *Innovation: The basis of cultural change*. New York: McGraw-Hill.
- Barney, J.B. (1986), "Organizational culture: Can it be a source of sustained competitive advantage?" *Academy of Management Review*, 11 (3): 656-665.
- Barney, J.B. (1990), "The debate between traditional management theory and organizational economics: Substantive differences or intergroup conflict?" *Academy of Management Review*, 15 (3): 382-393.
- Barney, J.B. (1991), "Firms resources and sustained competitive advantage", *Journal of Management*, 17 (1): 99-120.
- Barney, J.B. y Hesterly, W.S. (2008), *Strategic management and competitive advantage* (2da. Ed.). New Jersey: Upper Saddle River.
- Barney, J.B., Wright, M. y Ketchen, D. (2001), "The resource-based view of the firm: Ten years after 1991", *Journal of Management*, 27 (6): 625-641.
- Barréyre, P.Y. (1980), "Typologie des innovations", *Revue Française de Gestion*, enero-febrero: 9-15.
- Barroso, C., Villegas, M.M. y Pérez-Calero, L. (2011), "Board influence on a firm's internationalization", *Corporate Governance: An International Review*, 19 (4): 351-367.
- Barsky, R.B., Juster, T.F., Kimball, M.S. y Shapiro, M.D. (1997), "Preference parameters and individual heterogeneity: An experimental approach in the health and retirement study", *Quarterly Journal of Economics*, 112 (2): 537-579.
- Basco, R. (2013), "The family's effect on family firm performance: A model testing the demographic and essence approaches", *Journal of Family Business Strategy*, 4 (1): 42-66.
- Basco, R. y Voordeckers, W. (2015), "The relationship between the board of directors and firm performance in private family firms: A test of the demographic versus behavioral approach", *Journal of Management and Organization*, 21 (4): 411-435.
- Baumol, W. (2002), *The free-M innovation machine*. Princeton: Princeton University Press.
- Baysinger, B. y Hoskinsson, R.E. (1990), "The composition of boards of directors and strategic control: Effects on corporate strategy", *Academy of Management Review*, 15 (1): 72-87.
- Baysinger, B.D. y Butler, H. (1985), "Corporate governance and the board of directors: Performance effects of change in board composition", *Journal of Law, Economics, and Organization*, 1 (1): 101-134.

- Baysinger, B.D., Kosnik, R.D. y Turk, T.A. (1991), "Effects of board and ownership structure on corporate R&D strategy", *Academy of Management Journal*, 34 (1): 205-214.
- Beatty, R.P. y Zajac, E.J. (1994), "Managerial incentives, monitoring, and risk bearing: A study of executive compensation, ownership, and board structure in initial public offerings", *Administrative Science Quarterly*, 39 (2): 313-335.
- Becheikh, N., Landry, R. y Amara, N. (2006), "Lessons from innovation empirical studies in the manufacturing sector: Systematic review of the literature from 1993-2003", *Technovation*, 23 (5-6): 644-664.
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A. y Levine, R. (2003), "Law and finance: Why does legal origin matter?" *Journal of Comparative Economics*, 31 (4): 653-675.
- Becker, S.W. y Whisler, T.L. (1967), "The innovative organization: A selective view of current theory and research", *Journal of Business*, 40 (4): 462-469.
- Beh, L.S. (2007), "Reforms of corporate governance in Malaysia", *Beyond Borders: New Global Management Development Challenges and Opportunities*, (16): 82-88.
- Bello-Acebrón, L. (1989), "Marketing industrial e innovación empresarial", *Boletín de Estudios Económicos*, 44 (137): 363-375.
- Belloc, F. (2012), "Corporate governance and innovation: A survey", *Journal of Economic Surveys*, 26 (5): 835-864.
- Benavides-Velasco, C.A. (1992), "Investigación y desarrollo en la empresa industrial". En, Aguirre-Sádaba, A.A. (Coor.), *Empresa: Libro homenaje al Prof. Dr. Ignacio de Cuadra Echaide*. Málaga: Edinford: 117-138.
- Benavides-Velasco, C.A. (1998), *Tecnología, innovación y empresa*. Madrid: Pirámide.
- Berger, P.L. y Luckmann, T. (1967), *The social construction of reality. A Treatise in the sociology of knowledge*. London: Penguin Group.
- Berglöf, E. y Pajuste, A. (2005), "What do firms disclose and why? Enforcing corporate governance and transparency in Central and Eastern Europe", *Oxford Review Economic Policy*, 21 (2): 178-198.
- Berle, A. y Means, G. (1932), *The modern corporation and private property*. Nueva York: MacMillan.
- Bethel, J.E. y Liebeskind, J. (1993), "The effects of ownership structure on corporate restructuring", *Strategic Management Journal*, 14: 15-31.
- Beuren, I.M. y Cordeiro-Miiler, E.T. (2009), "Controllershship institutionalisation process of corporate governance in Brazilian companies", *Corporate Ownership and Control*, 7 (1): 318-329.
- Bhagat, S., Bolton, B. y Romano, R. (2008), "The promise and peril of corporate governance indices", *Columbia Law Review*, 108 (8): 1803-1882.
- Bhuiyan, M. y Biswas, P. (2007), "Corporate governance and reporting: An empirical study of the listed companies in Bangladesh", *Journal of Business Studies*, 28 (1): 1-32.
- Bianchi-Martini, S., Corvino, A. y Rigolini, A. (2012), "Board diversity and structure: What implications for investments in innovation? Empirical evidence from Italian context", *Corporate Ownership and Control*, 10 (1A): 9-25.
- Bianco, M., Ciavarella, A. y Signoretti, R. (2015), "Women on corporate boards in Italy: The role of family connections", *Corporate Governance: An International Review*, 23 (2): 129-144.

- Bilimoria, D. y Huse, M. (1997), "A qualitative comparison of the boardroom experiences of US and Norwegian women corporate directors", *International Review of Women and Leadership*, 3 (2): 63-73.
- Bilimoria, D. y Piderit, S.K. (1994), "Board committee membership: Effects of sex-based bias", *The Academy of Management Journal*, 37 (6): 1453-1477.
- Binks, M. y Vale, P. (1990), *Entrepreneurship and economic change*. London: McGraw-Hill.
- Birch, D.L. (1979), *The job generation process*. Cambridge: MIT Program on Neighbourhood and Regional Change.
- Black, J. y Boal, K. (1994), "Strategic resources: Traits, configurations and paths to sustainable competitive advantage", *Strategic Management Journal*, 15): 131-148.
- Blackburn, V.L. (1994), "The effectiveness of corporate control in the U.S.", *Corporate Governance: An International Review*, 2 (4): 196-202.
- Blair, M. (1995), *Ownership and control: Re-thinking corporate governance for the twenty-first century*. Washington DC: Brookings Inst.
- Blanco-Mazagatos, V., de Quevedo-Puente, E. y Delgado-García, J.B. (2016), "How agency conflict between family managers and family owners affects performance in wholly family-owned firms: A generational perspective", *Journal of Family Business Strategy*, 7 (3): 167-177.
- Blau, P.M. (1977), *Inequality and Heterogeneity*. New York: Free Press.
- Bleicher, K. y Paul, H. (1986), "Das amerikanische board-modell im vergleich zur deutschen vorstands-/aufsichtsratsverfassung - stand und entwicklungstendenzen", *Die Betriebswirtschaft*, 3): 263-288.
- Block, J.H. (2012), "R&D investments in family and founder firms: an agency perspective", *Journal of Business Venturing*, 27 (2): 248-265.
- BME (2004), *Nueva Clasificación Sectorial Bursátil*. Madrid: Bolsas y Mercados Españoles.
- BME (2015), *Nueva Clasificación Sectorial Bursátil*. Madrid: Bolsas y Mercados Españoles.
- Boatright, J.R. (1994), "Fiduciary duties and the shareholder-management relation: Or, what's so special about shareholders?", *Business Ethics Quarterly*, 4 (4): 393-407.
- Bobrow, E.E. (1991), "Successful new products are product of process", *Marketing News*, 25 (8): 27-27.
- Boland, R.J., Lyytinen, K. y Yoo, Y. (2007), "Wakes of innovation in project networks: The case of digital 3-D representations in architecture, engineering, and construction", *Organization Science*, 18 (4): 631-647.
- Boone, A.L., Field, L.C., Karpoff, J.M. y Raheja, C.G. (2007), "The determinants of corporate board size and independence: an empirical analysis", *Journal of Financial Economics*, 85 (1): 65-101.
- Botana-Agra, M. (2009), "Buen gobierno de la sociedad cooperativa". En Pérez-Carrillo, E.F. (Coord.), *Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas*. Madrid-Barcelona-Buenos Aires: Marcial Pons: 213-227.
- Botero, J.C., Djankov, S., La Porta, R. y Lopez-de-Silanes, F. (2004), "The regulation of labor", *The Quarterly Journal of Economics*, 119 (4): 1339-1382.
- Boyd, B.K. (1995), "CEO duality and firm performance - a contingency-model", *Strategic Management Journal*, 16 (4): 301-312.

- Boyer, R. y Hollingsworth, J. (1997), "From national embeddedness to spatial and institutional nestedness". En Hollingsworth, J.R. y Boyer, R. (Eds.), *Contemporary capitalism: The embeddedness of institutions*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Brandstätter, H. (2011), "Personality aspects of entrepreneurship: A look at five meta-analyses", *Personality and Individual Differences*, 51 (3): 222-230.
- Braun, E. (1986), *Tecnología rebelde*. Madrid: Fundación para el Desarrollo de la Función Social de las Comunicaciones, Tecno.
- Brennan, M.J. (1995), "Corporate finance over the past 25 years", *Financial Management*, 24 (2): 9-22.
- Briano-Turrent, G.C. (2014), "Factores que inciden en una mayor transparencia de gobernanza corporativa en empresas cotizadas latinoamericanas", *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 9 (2): 105-124.
- Brickley, J.A. y James, C.M. (1987), "The takeover market, corporate board composition, and ownership structure: the case of banking", *Journal of Law and Economics*, 30: 161-180.
- Bromiley, P., Miller, K.D. y Rau, D. (2001), "Risk in strategic management research". En Hitt, M.A., Freeman, R.E. y Harrison, J.S. (Eds.), *Handbook of strategic management*. Oxford: Blackwell Publishing Ltd.
- Brunninge, O., Nordqvist, M. y Wiklund, J. (2007), "Corporate governance and strategic change in SMEs: The effects of ownership, board composition and top management teams", *Small Business Economics*, 29 (3): 295-308.
- Buesa-Blanco, M. y Molero-Zayaz, J. (1989), *Innovación industrial y dependencia tecnológica de España*. Madrid: Eudema.
- Buesa-Blanco, M. y Molero-Zayaz, J. (1992), *Patrones del cambio tecnológico y política industrial: Un estudio de las empresas innovadoras madrileñas*. Madrid: Civitas.
- Buggie, F.B. (2007), "Las cuatro fases de la innovación", *Harvard Deusto Marketing & Ventas* (78): 72-79.
- Burke, R. (1997), "Women on corporate boards of directors: A needed resource", *Journal of Business Ethics*, 16 (9): 37-43.
- Burritt, R.L. (1985), "Corporate governance - can accounting reduce uncertainty", *Management International Review*, 25 (1): 34-44.
- Bushee, B.J. (1998), "The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior", *Accounting Review*, 73 (3): 305-333.
- Byrd, J.W. y Hickman, K.A. (1992), "Do outside directors monitor managers? Evidence from tender offer bids", *Journal of Financial Economics*, 32 (2): 195-221.
- Cabrera, M.K. y Martín, J.D. (2015), "Board composition and performance in Spanish non-listed family firms: The influence of type of directors and CEO duality", *BRQ Business Research Quarterly*, 18 (4): 213-229.
- Cabrera-Suárez, M.K. y Martín-Santana, J.D. (2015), "Board composition and performance in Spanish non-listed family firms: The influence of type of directors and CEO duality", *BRQ Business Research Quarterly*, 18 (4): 213-229.
- Cadbury Committee Report (1992), "Report of the Cadbury committee on the financial aspects of corporate governance", *Burgess Science Press*. Reino Unido, de 1 de diciembre de 1992. Disponible en: http://www.ecgi.org/codes/code.php?code_id=132
- Calder, A. (2008), *Corporate governance. A practical guide to the legal frameworks and international codes of practice*. London, UK: Kogan Page.

-
- Calvo-Iriarte, E. (2011), *El buen gobierno corporativo en el contexto de la responsabilidad social corporativa (RSC)*. Madrid: Esic.
- Calzada-Terrados, B. (2006), *El buen gobierno en España: Un análisis crítico*. Madrid: Instituto de Estudios Económicos.
- Camelo-Ordaz, C., Hernández-Lara, A.B. y Valle-Cabrera, R. (2005), "The relationship between top management teams and innovative capacity in companies", *Journal of Management Development*, 24 (8): 683-705.
- Camelo-Ordaz, C., Martín-Alcázar, F., Romero-Fernández, P. y Valle-Cabrera, R. (2000), "Relación entre el tipo y grado de innovación y el rendimiento de la empresa: Un análisis empírico", *Economía industrial* (333): 149-160.
- Campbell, K. y Mínguez, A. (2010), "Female board appointments and firm valuation: Short and long-term effects", *Journal of Management and Governance*, (14): 37-59.
- Cantista, I. y Tylecote, A. (2008), "Industrial innovation, corporate governance and supplier-customer relationships", *Journal of Manufacturing Technology Management*, 19 (5): 576-590.
- Capon, N., Farley, J.U., Lehmann, D.R. y Hulbert, J.M. (1992), "Profiles of product innovators among large US: Manufacturers", *Management Science*, (38): 157-169.
- Carney, M. (2005), "Corporate governance and competitive advantage in family-controlled firms", *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29 (3): 249-265.
- Carpenter, M.A. y Fredrickson, J.W. (2001), "Top management teams, global strategic posture, and the moderating role of uncertainty", *Academy of Management Journal*, 44 (3): 533-545.
- Carpenter, M.A. y Westphal, J.D. (2001), "The strategic context of external network ties: Examining the impact of director appointments on board involvement in strategic group decision making", *Academy of Management Journal*, 44 (4): 639-660.
- Carrión, J. y Ortiz, M. (2000), "La teoría de recursos y capacidades y la gestión del conocimiento", *Fundación Iberoamericana del Conocimiento*. Disponible en: <http://www.gestiopolis.com/recursos2/documentos/archivodocs/ager/jc1.pdf>
- Carter, D.A., Simkins, B.J. y Simpson, W.G. (2003), "Corporate governance, board diversity, and firm value", *The Financial Review*, 38 (1): 33-53.
- Carver, J. (2002), *On board leadership*. San Francisco, CA: Jossey-Bass.
- Casey, C., Skibnes, R. y Pringle, J.K. (2011), "Gender equality and corporate governance: Policy strategies in Norway and New Zealand", *Gender, Work and Organization*, 18 (6): 613-630.
- Casper, S. y Mataves, C. (2003), "Institutional frameworks and innovation in the German and UK pharmaceutical industry", *Research Policy*, 32 (10): 1865-1879.
- Cassell, C. (2000), "Managing diversity in the new millennium", *Personnel Review*, 29 (3): 268-274.
- Cassiman, B. y Veugelers, R. (2006), "In search of complementarity in innovation strategy: Internal R&D and external knowledge acquisition", *Management Science*, 52 (1): 68-82.
- Castillo-Clavero, A.M. y Benavides-Velasco, C.A. (1995), "Empresario e innovación: ¿Un papel por definir?" *V Congreso Nacional de ACEDE. La innovación en la Empresa*, II: 57-58. Madrid: El Escorial.
- Castresana-Ruiz-Castillo, J.I. y Blanco-Martínez, A. (1989), "El impulso renovador", *Alta Dirección*, 25 (148): 439-451.
- Castresana-Ruiz-Castillo, J.I. y Blanco-Martínez, A. (1990), *El directivo impulsor de la innovación*. Barcelona: Marcombo Boixareu.

- Castro, C.B., De La Concha, M.D., Gravel, J.V. y Periñan, M.M.V. (2009), “Does the team leverage the board's decisions?” *Corporate Governance: An International Review*, 17 (6): 744-761.
- Catalyst (2015), *2014 Catalyst Census: Women Board Directors*. New York: Catalyst.
- Cazorla González-Serrano, L. (2011), “Una aproximación al modelo de administración de la sociedad anónima francesa”. En Fuentes-Naharro, M. y Navarro-Lérida, M.S. (Coords.), *La modernización del Derecho de sociedades de capital en España: Cuestiones pendientes de reforma*, Tomo I. Navarra: Thomson-Aranzadi: 781-794.
- Cazorla González-Serrano, L. (2013), *Presidente ejecutivo y gobierno corporativo de sociedades cotizadas en España*. Navarra: Aranzadi.
- Cerbioni, F. y Parbonetti, A. (2007), “Corporate governance and intellectual capital disclosure: An analysis of European biotechnology companies”, *European Accounting Review*, 16 (4): 791-826.
- Chaganti, R., Mahajan, V. y Sharma, S. (1985), “Corporate board size, composition and corporate failures in retailing industry”, *Journal of Management Studies*, 22: 400-417.
- Chang, S.C., Wu, W.Y. y Wong, Y.J. (2010), “Family control and stock market reactions to innovation announcements”, *British Journal of Management*, 21 (1): 152-170.
- Charreaux, G. (2000), “La théorie positive de l’agence: Positionnements et apports”, *Revue d’Économie Industrielle*, 92 (2 y 3): 193-214.
- Charreaux, G. (2004), “Corporate governance theories: From micro theories to national systems theories”, *Working Paper of FARGO* (1040101). Université de Bourgogne.
- Chen, C. y Jaggi, B. (2000), “Association between independent non-executive directors, family control and financial disclosures in Hong Kong”, *Journal of Accounting and Public Policy*, (19): 285-310.
- Chen, C.C., Greene, P.G. y Crick, A. (1998), “Does entrepreneurial self-efficacy distinguish entrepreneurs from managers?” *Journal of Business Venturing*, 13 (4): 295-316.
- Chen, D., Park S.H. y Newburry, W. (2009), “Parent contribution and organizational control in international joint ventures”, *Strategic Management Journal*, 30 (11): 1133-1156.
- Chen, H. y Hsu, W. (2009), “Family ownership, board independence, and R&D investment”, *Family Business Review*, 22 (4): 347-362.
- Chen, H., Hsu, W. y Huang, Y. (2010), “Top management team characteristics, R&D investment and capital structure in the IT industry”, *Small Business Economics*, 35 (3): 319-333.
- Chen, H.L. (2014), “Board capital, CEO power and R&D investment in electronics firms”, *Corporate Governance: An International Review*, 22 (5): 422-436.
- Chen, H.L., Ho, M.H.C. y Hsu, W.T. (2013), “Does board social capital influence chief executive officers' investment decisions in research and development?” *R and D Management*, 43 (4): 381-393.
- Chen, J., Chen, D.H. y Chung, H. (2006), “Corporate control, corporate governance and firm performance in New Zealand”, *International Journal of Disclosure and Governance*, 3 (4): 263-276.
- Chen, K.Y. y Suny, J.Z. (2007), “Audit committee, board characteristics, and auditor switch decisions by Andersen’s clients”, *Contemporary Accounting Research*, 24 (4): 1085-1117.
- Chen, S., Ni, X. y Tong, J.I. (2016), “Gender diversity in the boardroom and risk management: A case of R&D investment”, *Journal of Business Ethics*, 136 (3): 599-621.

-
- Cheng, S. (2008), "Board size and the variability of corporate performance", *Journal of Financial Economics*, 87 (1): 157-176.
- Chernykh, L. (2008), "Ultimate ownership and control in Russia", *Journal of Financial Economics*, 88 (1): 169-192.
- Cherryholmes, C. (1992), "Notes on pragmatism and scientific realism", *Educational Research*, 21 (6): 13-17.
- Cheung, C.S. y Gaa, J.C. (1989), "Controlling opportunistic behavior in corporate governance - the role of disproportionate voting shares and coattail provisions", *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 145 (3): 438-450.
- Chi, D.J. y Hung, H.F. (2011), "Crisis management of the pricing mistakes committed by Dell", *Management Decision*, 49 (6): 860-873.
- Chiang, M.H. y Lin, J.H. (2007), "The relationship between corporate governance and firm productivity: Evidence from Taiwan's manufacturing firms", *Corporate Governance: An International Review*, 15 (5): 768-779.
- Chiang, S., Chen, L. y Chen, S. (2011), "Does corporate governance matter to technical, commercial and economic success?" *African Journal of Business Management*, 5 (6): 2203-2210.
- Chin, C.L., Chen, Y.J., Kleinman, G. y Lee, P. (2009), "Corporate ownership structure and innovation: Evidence from Taiwan's electronics industry", *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 24 (1): 145-175.
- Chizema, A. y Kim, J. (2010), "Outside directors on Korean boards: Governance and institutions", *Journal of Management Studies*, 47 (1): 109-129.
- Choi, C., Hilton, B. y Millar, C. (2004), *Emergent globalization*. London, UK: Palgrave Macmillan.
- Choi, S., Lee, S. y Williams, C. (2011), "Ownership and firm innovation in a transition economy: Evidence from China", *Research Policy*, 40 (3): 441-452.
- Choi, S.B., Il Park, B. y Hong, P. (2012), "Does ownership structure matter for firm technological innovation performance?" *Corporate Governance-an International Review*, 20 (3): 267-288.
- Chong, A. y López-de-Silanes, F. (2007), *Investor protection and corporate governance. Firm level evidence across Latin America*. Washington D.C.: Stanford University Press-Inter American Development Bank.
- Chouaibi, J., Affes, H. y Boujelbene, Y. (2010), "Characteristics of the board of directors and involvement in innovation activities: A cognitive perspective", *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 2 (3): 240-255.
- Chouaibi, J., Boujelbene, Y. y Affes, H. (2009), "Characteristics of the board of directors and involvement in innovation activities: A cognitive perspective", *Corporate Board: Role, Duties and Composition*, 5 (3): 34-44.
- Chrisman, J.J. y Patel, P.C. (2012), "Variations in R&D investments of family and nonfamily firms: Behavioral agency and myopic loss aversion perspectives", *Academy of Management Journal*, 55 (4): 976-997.
- Chrisman, J.J., Chua, J.H., De Massis, A., Frattini, F. y Wright, M. (2015), "The ability and willingness paradox in family firm innovation", *Journal Product Innovation Management*, 32 (3): 310-318.
- Chrisman, J.J., Chua, J.H., Pearson, A. y Barnett. T. (2012), "Family involvement, family influence, and family centered non economic goals in small firms", *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36 (2): 267-293.

- Christopher, J. (2010), "Corporate governance - A multi-theoretical approach to recognizing the wider influencing forces impacting on organizations", *Critical Perspectives on Accounting*, 21 (8): 683-695.
- Chu, W. (2011), "Family ownership and firm performance: Influence of family management, family control, and firm size", *Asia Pacific Journal of Management*, 28 (4): 833-851.
- Círculo de Empresarios (1995), *Actitud y comportamiento de las grandes empresas españolas ante la innovación*. Madrid: Central Hispano.
- Claessens, S. (2003), *Corporate governance and development*. Washington, DC: World Bank.
- Claessens, S. y Fan, J.P. (2002), "Corporate governance in Asia: A survey", *International Review of Finance*, 3 (2): 71-103.
- Claessens, S., Djankov, S. y Lang, L. (2000), "The separation of ownership and control in East Asian corporations", *Journal of Financial Economics*, 58 (1-2): 81-112.
- Clark, J. y Ken, G. (1998), "Innovation and competitiveness: A review", *Technology Analysis & Strategic Management*, 10 (3): 363-395.
- Clarke, T. (2004), "Introduction: Theories of corporate governance-reconceptualizing corporate governance theory after the Enron experience". En Clarke, T. (ed.), *Theories of Corporate Governance. The Philosophical Foundations of Corporate Governance*. London - New York: Routledge): 1-29.
- Clarkson, M.B.E. (1995), "A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance", *Academy of Management Review*, 20 (1): 92-117.
- Classen, N., Carree, M., Van-Gils, A. y Peters, B. (2014), "Innovation in family and non-family SMEs: An exploratory analysis", *Small Business Economics an Entrepreneurship Journal*, 42 (3): 595-609.
- Coase, R. (1937), "The nature of the firm", *Economica*, 4 (16): 386-405.
- Código Conthe (2006), "Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas". Madrid, 22 de mayo de 2006: *Comisión Nacional de Mercado de Valores*. Disponible en: <https://www.cnmv.es/portal/home.aspx>
- Coffee, J.C. (1999), *Privatization and corporate governance: The lessons from securities market failure*. Nueva York.
- Cogan, D.J. (1993), "The Irish experience with literature based innovation output indicators". En Kleinknecht, A. y Bain, D. (Eds.), *New Concepts in Innovation Output Measurement*. Nueva York: St. Martin Press: 113-137.
- Cohen, J.R., Krishnamoorthy, G. y Wright, A.M. (2008), "Form versus substance: The implications for auditing practice and research of alternative perspectives on corporate governance", *Auditing*, 27 (2): 181-198.
- Coles, J.L., Daniel, N.D. y Naveen, L. (2008), "Boards: Does one size fit all?" *Journal of Financial Economics*, 87 (2): 329-356.
- Coles, J.W., McWilliams, V.B. y Sen, N. (2001), "An examination of the relationship of governance mechanisms to performance", *Journal of Management*, 27 (1): 23-50.
- Colombo, M.G. y Grilli, L. (2010), "On growth drivers of high-tech start-ups: Exploring the role of founders' human capital and venture capital", *Journal of Business Venturing*, 25 (6): 610-626.
- Comisión Europea (1976), Directiva 76/207/CEE del Consejo, de 9 de febrero de 1976, relativa a la aplicación del principio de igualdad de trato entre hombres y mujeres en lo que se refiere al acceso al empleo, a la formación y a la promoción profesionales, y a las condiciones de

- trabajo. *Diario Oficial de la Unión Europea*. Bruselas, 14 de febrero de 1976, núm. L 39): 40-42.
- Comisión Europea (1995), *Libro verde sobre la innovación*. Luxemburgo: Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas, Comisión Europea, Suplemento 5/95 del Boletín de la Unión Europea.
- Comisión Europea (2002), Directiva 2002/73/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de septiembre de 2002, que modifica la Directiva 76/207/CEE del Consejo relativa a la aplicación del principio de igualdad de trato entre hombres y mujeres en lo que se refiere al acceso al empleo, a la formación y a la promoción profesionales, y a las condiciones de trabajo. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, 5 de octubre de 2002, núm. 269): 15-20.
- Comisión Europea (2006), Directiva 2006/54/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de julio de 2006, relativa a la aplicación del principio de igualdad de oportunidades e igualdad de trato entre hombres y mujeres en asuntos de empleo y ocupación (refundición). *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, 26 de julio de 2006, núm. 204): 23-36.
- Comisión Europea (2009), Recomendación de la Comisión que complementa las Recomendaciones 2004/913/CE y 2005/162/CE en lo que atañe al sistema de remuneración de los consejeros de las empresas que cotizan en bolsa. Documento 3177/2009/CE. Disponible en: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/directors-remun/directorspay_290409_es.pdf
- Comisión Europea (2011), *COM (2011) 164 final. Feedback statement. Summary of responses to the Commission Green paper on the EU corporate governance framework*.
- Comisión Europea (2012), *COM (2012) 740 final. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Plan de acción: Derecho de sociedades europeo y gobierno corporativo - un marco jurídico moderno para una mayor participación de los accionistas y la viabilidad de las empresas*. Estrasburgo.
- Comisión Nacional de Mercado de Valores (2013), *Informe anual de gobierno corporativo de las compañías del IBEX 35. Ejercicio 2013*. [Fecha de consulta: 11 de diciembre de 2015], disponible en: www.cnmv.es
- Comité Greenbury (1995), "Study group on directors' remuneration". Confederation of British Industry (CBI). Reino Unido. Disponible en: http://www.ecgi.org/codes/code.php?code_id=131
- Conner, K.R. y Prahalad, C.K. (1996), "A resource- based theory of the firm: Knowledge versus opportunism", *Organizational Science*, 7 (5): 477-501.
- Cook, D.J., Mulrow, C.D. y Haynes, R.B. (1997), "Systematic reviews: Synthesis of best evidence for practical decisions", *Annals of Internal Medicine*, 126 (5): 376-80.
- Cooke, P. (2002), *Knowledge Economies. Clusters, Learning and Cooperative Advantage*. London/New York: Routledge.
- Cooke, P. y Morgan, K. (1998), *The associational economy: Firms, regions and innovation*. Oxford: Oxford University Press.
- Coombs, R. y Tomlinson, M. (1998), "Patterns in UK company innovation styles: New evidence from the CBI innovation trends survey", *Technological Analysis of Strategic Management*, 10 (3): 295-310.
- Coombs, R., Narandren, P. y Richards, A. (1996), "A literature-based innovation output indicator", *Research Policy*, 25 (3): 403-413.
- Cooper, A.C. (1979), "The dimension of industrial new product success and failure", *Journal of Marketing*, (43): 93-103.

- Corbetta, G. y Salvato, C.A. (2004a), "Self-serving or self-actualizing? Models of man and agency costs in different types of family firms: A commentary on 'Comparing the agency costs of family and non-family firms: Conceptual issues and exploratory evidence'", *Entrep Theory Pract*, 28 (4): 355-362.
- Corbetta, G. y Salvato, C.A. (2004b), "The board of directors in family firms: One size fits all?" *Family Business Review*, 17 (2): 119-134.
- Coronado-Guerrero, D. y Acosta-Seró, M. (1999), "Evolución de las actividades de investigación y desarrollo tecnológico en Andalucía", *Boletín Económico de Andalucía* (25): 275-292.
- Corporación Andina de Fomento (2005), *Lineamientos para un código andino de gobierno corporativo*, Caracas, Venezuela. Disponible en: <https://www.caf.com/media/3266/linea6abril100dpi.pdf>
- Corporación Andina de Fomento (2013), *Lineamientos para un código latinoamericano de gobierno corporativo*, (3ra. Ed.), Caracas, Venezuela. Disponible en: <https://www.caf.com/es/lineamientos-gobierno-corporativo>
- Costello, G.J. y Donnellan, B. (2008), "Seeking the face of innovation with the ethical compass of Emmanuel Lévinas", *IFIP International Federation for Information Processing*, (287): 97-117.
- COTEC (1996), *Informe COTEC 1996. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (1997), *Informe COTEC 1997. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (1998), *Informe COTEC 1998. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (1999), *Informe COTEC 1999. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (2000), *Informe COTEC 2000. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (2001), *Informe COTEC 2001. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (2002), *Informe COTEC 2002. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (2003), *Informe COTEC 2003. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (2004), *Informe COTEC 2004. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (2005), *Informe COTEC 2005. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (2006), *Informe COTEC 2006. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (2007), *Informe COTEC 2007. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (2008), *Informe COTEC 2008. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (2009), *Informe COTEC 2009. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.

- COTEC (2010), *Informe COTEC 2010. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (2011), *Informe COTEC 2011. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (2012), *Informe COTEC 2012. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (2013), *Informe COTEC 2013. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- COTEC (2014), *Informe COTEC 2014. Tecnología e innovación en España*. Madrid: Fundación COTEC para la Innovación Tecnológica.
- Craig, J. y Dibrell, C. (2006), "The natural environment, innovation, and firm performance: A comparative study", *Family Business Review*, 19 (4): 275-288.
- Crant, J.M. (1996), "The proactive personality scale as a predictor of entrepreneurial intentions", *Journal of Small Business Management*, 34 (3): 42-49.
- Cravens, K.S. y Wallace, M.A. (2001), "A framework for determining the influence of the corporate board of directors in accounting studies", *Corporate Governance: An International Review*, 9 (1): 2-24.
- Crespí, R., García, M.A. y Salas, V. (2004), "Governance mechanisms in Spanish banks. Does ownership matter?" *Journal of Banking & Finance*, (28): 2311-2330.
- Crespo-Rodríguez, M. y Zafra-Jiménez, A. (2005), *Transparencia y buen gobierno: su regulación en España*. Madrid: La Ley.
- Creswell, J.W. (2009), *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. London: SAGE Publications.
- Crotty, M. (1998), *The foundations of social research: Meaning and perspective in the research process*. London: SAGE Publications.
- Crouch, C. y Streek, W. (1997), *Political economy of modern capitalism: Mapping convergence and diversity*. Thousand Oaks, CA: Sage.
- Crowther, D. y Seifi, S. (2011), *Corporate governance and international business*. Lóndres: Ventus Publishing ApS.
- Cuervo, A. (2002), "Corporate governance mechanisms: A plea for less code of good governance and more market control", *Corporate Governance: An International Review*, 10 (2): 84-93.
- Czarnitzki, D. y Delanote, J. (2013), "Young innovative companies: The new high-growth firms?" *Industrial and Corporate Change*, 22 (5): 1315-1340.
- Czarnitzki, D. y Kraft, K. (2009), "Capital control, debt financing and innovative activity", *Journal of Economic Behavior Organization*, 71 (2): 372-383.
- Dadfar, H., Brege, S., Golizeh, M. y Ghasemi, H. (2010), "Corporate governance in pharmaceutical industry: The case of TAPIC pharmaceutical group", *Proceedings of the 6th European Conference on Management Leadership and Governance*, Wroclaw (Poland): 83-92.
- Daft, R. (1978), "A dual-core model of organizational innovation", *Academy of Management Journal*, 21 (2): 193-210.
- Dahya, J., Garcia, L.G. y Van-Bommel, J. (2009), "One man two hats: What's all the commotion!" *Financial Review*, 44 (2): 179-212.

- Dahya, J., Lonie, A. y Power, D. (1996), "The case for separating the roles of chairman and CEO: An analysis of stock market and accounting data", *International Corporate Governance: An International Review*, 4 (2): 71-77.
- Daily, C.M. y Dalton, D.R. (1992), "The relationship between governance structure and corporate performance in entrepreneurial firms", *Journal of Business Venturing*, 7 (5): 375-386.
- Daily, C.M. y Dalton, D.R. (1994), "Bankruptcy and corporate governance: The impact of board composition and structure", *Academy of Management Journal*, 37 (6): 1603-1617.
- Daily, C.M. y Dalton, D.R. (1997), "CEO and board chair roles held jointly or separately: Much ado about nothing?" *Academy of Management Executive*, 11 (3): 11-20.
- Daily, C.M. y Dalton, D.R. (2003), "Women in the boardroom: A business imperative", *Journal of Business Strategy*, 24 (5): 8-10.
- Daily, C.M. y Schwenk, C. (1996), "Chief executive officers, top management teams, and boards of directors: Congruent or countervailing forces?" *Journal of Management*, 22 (2): 185-208.
- Daily, C.M., Dalton, D.R. y Cannella, A. (2003), "Corporate governance: Decades of dialogue and data", *Academy of Management Review*, 28 (3): 371-382.
- Daily, C.M., Trevis, C. y Dalton, D.R. (1999), "A decade of corporate women: Some progress in the boardroom, none in the executive suite", *Strategic Management Journal*, (20): 93-99.
- Dalton, C.M. y Dalton, D.R. (2005), "Boards of directors: Utilizing empirical evidence in developing practical prescriptions", *British Journal of Management*, (16): S91-S97.
- Dalton, D.R. y Kesner, I. (1987), "Composition and CEO duality in boards of directors: An international perspective", *Journal of International Business Studies*, 18 (3): 33-42.
- Dalton, D.R., Daily, C.M., Certo, S.T. y Roengpitya, R. (2003), "Meta-analyses of financial performance and equity: Fusion or confusion?" *Academy of Management Journal*, 46 (1): 13-26.
- Dalton, D.R., Daily, C.M., Ellstrand, A.E. y Johnson, J.L. (1998), "Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance", *Strategic Management Journal*, 19 (3): 269-290.
- Dalton, D.R., Daily, C.M., Johnson, J.L. y Ellstrand, A.E. (1999), "Number of directors and financial performance: A meta-analysis", *Academy of Management Journal*, 42 (6): 674-686.
- Dalton, D.R., Hitt, M.A., Certo, S.T. y Dalton, C.M. (2007), "The fundamental agency problem and its mitigation: Independence, equity, and the market for corporate control", *Academy of Management Annals*, 1 (1): 1-64.
- Dalziel, T., Gentry, R.J. y Bowerman, M. (2011), "An integrated agency-resource dependence view of the influence of directors' human and relational capital on firms' R&D spending", *Journal of Management Studies*, 48 (6): 1217-1242.
- Damanpour, F. (1987), "The adoption of technological, administrative and ancillary innovations: Impact of organizational factors", *Journal of Management*, 13 (4): 675-688.
- Damanpour, F. (1988), "Innovation type, radicalness, and the adoption process", *Communication Research*, 15 (5): 545-567.
- Damanpour, F. (1991), "Organizational innovation: A meta-analysis of effects of determinants and moderators", *Academy of Management Journal*, 34 (3): 555-590.
- Damanpour, F. (1996), "Organizational complexity and innovation: Developing and testing multiple contingency models", *Management Science*, 42 (5): 693-716.

- Damanpour, F. y Evan, W.M. (1984), "Organizational innovation and performance: The problem of 'organizational lag'", *Administrative Science Quarterly*, 29 (3): 392-409.
- Damanpour, F. y Gopalakrishnan, S. (1998), "Theories of organizational structure and innovation adoption: The role of environmental change", *Journal of Engineering and Technology Management*, 15 (1): 1-24.
- Daniels, T., Papa, M. y Spiker, B. (2008), *Organizational communication: Perspectives ad trends*. Los Angeles: Sage Publications Inc.
- Darmadi, S. (2013), "Do women in top management affect firm performance? Evidence from Indonesia", *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 13 (3): 288-304.
- Darroch, J. y Jardine, A. (2002), "Combining firm-based and consumer-based perspectives to develop a new measures for innovation", *Third International Conference on Management of innovation and Technology*,
- Darroch, J. y McNaughton, R. (2002), "Examining the link between knowledge management practices and types of innovation", *Journal of Intellectual Capital*, 3 (2): 210-222.
- David, P., Hitt, M. y Gimeno, J. (2001), "The influence of activism by institutional investors on R&D", *Academy of Management journal*, 44 (1): 144-157.
- David, P., O'Brien, J.P. y Yoshikawa, T. (2008), "The implications of debt heterogeneity for R&D investment and firm performance", *Academy of Management Journal*, 51 (1): 165-181.
- Davidson, J.H. (1976), "Why most new consumer brands fail", *Harvard Business Review*, 54 (2): 117-122.
- Davis, J.H., Schoorman, F.D. y Donaldson, L. (1997), "Toward a stewardship theory of management", *The Academy of Management Review*, 22 (1): 20-47.
- Davis, J.H., Schoorman, F.D. y Donaldson, L. (2004), "Toward a stewardship theory of management". En Clarke, T. (Ed.), *Theories of corporate governance*. Oxon: Routledge.
- De Andres, P., Azofra, V. y Lopez, F. (2005), "Corporate boards in OECD countries: Size, composition, functioning and effectiveness", *Corporate Governance: An International Review*, 13 (2): 197-210.
- De la Rica, J.M. (1984), "La implantación de la innovación en la empresa", *Boletín de Estudios Económicos*, 49 (121): 117-129.
- De Macedo-Soares, T.D.L.A. y Schubsky, A.M.G. (2010), "Contribution of expatriates in the management of subsidiaries to the corporate governance of international firms: The case of Vale", *BAR - Brazilian Administration Review*, 7 (1): 98-114.
- De Massis, A., Frattini, F. y Lichtenthaler, U. (2013), "Research on technological innovation in family firms: Present debates and future directions", *Family Business Review*, 26 (1): 10-31.
- De Massis, A., Kotlar, J., Chua, J.H. y Chrisman, J.J. (2014), "Ability and willingness as sufficiency conditions for family-oriented particularistic behavior: Implications for theory and empirical studies", *Journal of Small Business Management*, 52 (2): 344-364.
- De Massis, A., Minola, T. y Viviani, D. (2012), "Entrepreneurial learning in Italian high-tech start-ups: An exploratory study", *International Journal of Innovation and Learning*, 11 (1): 94-114.
- Deakin, S. y Hughes, A. (1997b), "Comparative corporate governance: An interdisciplinary agenda", *Journal of Law and Society*, 24 (1): 1-9.
- Deakin, S. y Hughes, A. (1997a), "Comparative corporate governance: An interdisciplinary agenda". En Deakin, S. y Hughes, A. (Eds.), *Enterprise and community: New directions in corporate governance*. Oxford: Blackwell Publishers: 1-9.

-
- Dedman, E. y Filatotchev, I. (2008), "Corporate governance research: A contingency framework", *International Journal of Managerial Finance*, 4 (4): 248-258.
- Demirag, I.S. y Doi, N. (2007), "R&D management under short term pressures: A comparative study of the UK and Japan", *International Journal of Technology Management*, 40 (4): 249-277.
- Demsetz, H. (1983), "The structure of ownership and the theory of the firm", *Journal of Law and Economics*, 26 (2): 375-390.
- Demsetz, H. y Lehn, K. (1985), "The structure of corporate ownership: Causes and consequences", *The Journal of Political Economy*, 93 (6): 1155-1177.
- Denis, D.K. y McConnell, J.J. (2001), "International corporate governance", *Purdue CIBER Working Papers. Paper 17*: 1-56.
- Denis, D.K. y McConnell, J.J. (2003a), "International corporate governance", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38 (1): 1-36.
- Denis, D.K. y McConnell, J.J. (2003b), "International corporate governance", *European Corporate Governance Institute, Finance Working Paper No. 05/2003*: 1-56.
- DeRue, D.S., Petersen, E., Mannor, M.J. y Morgeson, F.P. (2009), "A two-horse race? The impact of CEO characteristics and governance structures on firm performance", *Paper presented at the annual meeting of the Academy of Management, Anaheim, CA*.
- Desphandé, R., Farley, J. y Webster, F. (1993), "Corporate culture, customer orientation and innovativeness in Japanese firms: A quadrante analysis", *Journal of Marketing*, 57 (1): 23-37.
- Deutsch, Y. (2005), "The impact of board composition on firms' critical decisions: A meta-analytic review", *Journal of Management*, 31 (3): 424-444.
- Deutsch, Y. (2007), "The influence of outside directors' stock-option compensation on firms' R&D", *Corporate Governance: A International Review*, 15 (5): 816-827.
- Dewar, R.D. y Dutton, J.E. (1986), "The adoption of radical and incremental innovations: An empirical analysis", *Management Science*, 32 (11): 1422-1433.
- Dey, A., Engel, E.E. y Liu, X.G. (2010), "CEO and board chair roles: To split or not to split". <http://ssrn.com/abstract=1412827>.
- Dharwadkar, R., George, G. y Brandes, P. (2000), "Privatization in emerging economies: An agency theory perspective", *The Academy of Management Review*, 25 (3): 650-669.
- Di Vito, J., Laurin, C. y Bozec, Y. (2010), "R&D activity in Canada: Does corporate ownership structure matter?" *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 27 (2): 107-121.
- Díaz-Díaz, B. y García-Olalla, M. (2002), "An empirical analysis of monitoring behavior and private benefits of investors in the Spanish market", *Journal of Management and Governance*, 6 (1): 29-55.
- Díez-de-Castro, J.A. (2009), "Buen gobierno. Organización empresarial y responsabilidad social". En Pérez-Garrillo, E.F. (Coord.), *Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas*. Madrid-Barcelona-Buenos Aires: Marcial Pons: 79-90.
- DiMaggio, P.J. y Powell, W.W. (1983), "The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields", *American Sociological Review*, (48): 147-160.
- Djankov, S., La Porta, R. y López de Silanes, F. (2008), "The law and economics of selfdealing", *Journal of Financial Economics*, 88 (3): 430-465.
- Doise, W. y Moscovici, S. (1984), "Las decisiones en grupo". En Moscovici, S. (Eds.), *Psicología social, influencia y cambio de actitudes: Individuos y grupo*. Barcelona: Paidós.

- Donaldson, L. (1990), "A rational basis for criticisms of organizational economics: A reply to Barney", *Academy of Management Review*, 15 (3): 394-401.
- Donaldson, L. y Davis, J.H. (1989), "CEO governance and shareholder returns: Agency theory or stewardship theory", *Paper presented at the meeting of the Academy of Management*, Washington, DC.
- Donaldson, L. y Davis, J.H. (1991), "Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns", *Australian Journal of Management* (16): 49-64.
- Donaldson, L. y Davis, J.H. (1994), "Boards and company performance-research challenges the conventional wisdom", *Corporate Governance: An International Review*, 2 (3): 151-160.
- Donaldson, T. y Preston, L. (1995), "The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, implications", *Academy of Management Review*, 20 (1): 65-91.
- Donckels, R. y Fröhlich, E. (1991), "Are family businesses really different? European experiences from STRATOS", *Family Business Review*, 4 (2): 149-160.
- Dong, J. y Gou, Y.A. (2010), "Corporate governance structure, managerial discretion, and the R&D investment in China", *International Review of Economics and Finance*, 19 (2): 180-188.
- Donnelly, R. y Mulcahy, M. (2008), "Board structure, ownership, and voluntary disclosure in Ireland", *Corporate Governance: An International Review*, 16 (5): 416-425.
- Drazin, R. y Schoohoven, C.B. (1996), "Community, population and organization effects on innovation: A multilevel perspective", *The Academy of Management Journal*, 39 (5): 1065-1083.
- Drucker, P.F. (1981), *Gestión dinámica: Lo mejor de Peter Drucker sobre management*. Barcelona: Hispano Europea.
- Drucker, P.F. (1984), "The new meaning of corporate social responsibility", *California Management Review*, 26 (2): 53-63.
- Drucker, P.F. (1986a), "La disciplina de la innovación", *Harvard-Deusto Business Review*, (26, 2º trimestre): 3-10.
- Drucker, P.F. (1986b), *La innovación y el empresario innovador: La práctica y los principios*. Barcelona: Edhasa.
- Du Plessis, J.J., Hargovan, A. y Bagaric, M. (2011), *Principles of contemporary corporate governance*, (2da Ed.). Cambridge: Cambridge University Press.
- Du Plessis, J.J., McConvill, J. y Bagaric, M. (2005), *Principles of contemporary corporate governance*. New York: Cambridge University Press.
- Duque, J.F. (2006), "Del texto refundido de la LSA de 1989 a la Ley de Transparencia de 2003: Hitos y situación actual del ordenamiento español en materia de gobierno corporativo". En AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas*, I. Navarra: Thomson-Aranzadi: 251-286.
- Easterbrook, F. y Fischel, D.R. (1991), *The economic structure of corporate law*. Boston: Harvard University Press.
- Edwards, J. y Fischer, K. (1994), *Banks, finance and investment in Germany*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Edwards, K.L. y Gordon, T.J. (1984), *Characterization of innovations introduced in the US market*. Glastonbury: Futures Group.
- Egbetokun, A.A., Siyanbola, W.O., Sanni, M., Olamade, O.O., Adeniyi, A.A. y Irefin, I.A. (2009), "What drives innovation? Inferences from an industry-wide survey in Nigeria", *International Journal of Technology Management*, 45 (1-2): 123-140.

- Eguidazu, S. (1999), *Creación de valor y gobierno de la empresa*. Madrid: Morgan Stanley Dean Witter.
- Eisenberg, T., Sundgren, S. y Wells, M.T. (1998), "Larger board size and decreasing firm value in small firms", *Journal of Financial Economics*, (48): 35-54.
- Eisenhardt, K.M. (1989), "Agency theory: An assessment and review", *Academy of Management Review*, 14 (1): 57-74.
- Elsayed, K. (2007), "Does CEO duality really affect corporate performance?" *Corporate Governance: An International Review*, 15 (6): 1203-1214.
- Ergungor, O.E. (2004), "Market- vs. bank-based financial systems: Do rights and regulations really matter?" *Journal of Banking and Finance*, (28): 2869-2887.
- Erhardt, N.L., Werbel, J.D. y Shrader, C.B. (2003), "Board of director diversity and firm financial performance", *Corporate Governance: An International Review*, 11 (2): 102-111.
- Escorsa-Castells, P. y Valls-Pasola, J. (1997), *Tecnología e innovación en la empresa. Dirección y gestión*. Barcelona: Ediciones UPC.
- Estes, R.M. (1977), "Emerging solution to corporate governance", *Harvard Business Review*, 55 (6): 20.
- Ettlie, J.E. y Reza, E.M. (1992), "Organizational integration and process innovation", *Academy of Management Journal*, 35 (4): 795-827.
- Ettlie, J.E., Bridges, W.P. y O'keefe, R.D. (1984), "Organization strategy and structural differences for radical versus incremental innovation", *Management Science*, (30): 682-695.
- Evangelista, R., Sandven, T., Sirilli, G. y Smith, K. (1998), "Measuring innovation in European industry", *International Journal of the Economics of Business*, 5 (3): 311-333.
- Faccio, M. y Lang, L.H. (2002), "The ultimate ownership of western European corporations", *Journal of Financial Economics*, 65 (3): 365-396.
- Faccio, M., Lang, L. y Young, L. (2001), "Dividends and expropriation", *The American Economic Review*, 91 (1): 54-78.
- Faleye, O. (2007), "Does one hat fit all? The case of corporate leadership structure", *Journal of Management and Governance*, 11 (3): 239-259.
- Faleye, O., Hoitash, R. y Hoitash, U. (2011), "The costs of intense board monitoring", *Journal of Financial Economics*, 101 (1): 160-181.
- Fama, E.F. (1980), "Agency problems and the theory of the firm", *Journal of Political Economy*, 88 (2): 288-307.
- Fama, E.F. y Jensen, M.C. (1983), "Agency problems and residual claims", *Journal of Law and Economics*, 26 (2): 327-349.
- Farrell, K. y Hersch, P. (2001), "Additions to corporate boards: Does gender matter", *Working paper*, 30.
- Feldman, M.S. y Rafaeli, A. (2002), "Organizational routines as sources of connections and understandings", *Journal of Management Studies*, 39 (3): 309-331.
- Fernández, A.I., Gómez, S. y Fernández, C. (1998), "El papel supervisor del consejo sobre la actuación gerencial: Evidencia para el caso español", *Investigaciones Económicas* (22): 501-516.
- Fernández-Álvarez, A.I. y Gómez-Ansón, S. (1999), "El gobierno de la empresa: Mecanismos alineadores y supervisores de las actuaciones directivas", *Revista Española de Financiación y Contabilidad* (100): 355-380.

- Fernández-Rodríguez, E., Gómez-Ansón, S. y Cuervo-García, A. (2004), "The stock market reaction to the introduction of best practices codes by Spanish firms", *Corporate Governance: An International Review*, 12 (2): 29-46.
- Fernández-Sánchez, E. (1996), *Innovación, tecnología y alianzas estratégicas. Factores clave de la competencia*. Madrid: Civitas.
- Fernández-Sánchez, E. (2005), *Estrategia de innovación*. Madrid: Thomson.
- Fernández-Sánchez, E. y Bello-Acebrón, L. (1987), *Estrategia tecnológica e innovación empresarial*. Asturias: Servicio de Asesoramiento y Asistencia Tecnológica.
- Fernández-Sánchez, E. y Casino-Rubio, A. (1988), "La empresa innovadora", *Alta Dirección*, 24 (138, Marzo-abril): 105-111.
- Fernández-Sánchez, E. y Fernández-Casariogo, Z. (1988), *Manual de dirección estratégica de la tecnología. La producción como ventaja competitiva*. Barcelona: Ariel.
- Ferrer-Salat, C. (1984), "El cambio tecnológico". En Prado, J.M. (Dir.), *Enciclopedia de dirección y administración de la empresa*, I. Barcelona: Orbis: 281-300.
- Ferruz, L., Marco, I. y Acero, I. (2010), "Códigos de buen gobierno: Un análisis comparativo. Especial incidencia en el caso español", *Aposta. Revista de ciencias sociales*, (46): 1-77.
- Field, L.C., Lowry, M. y Mkrtchyan, A. (2013), "Are busy boards detrimental?" *Journal of Financial Economics*, 109 (1): 63-82.
- Filatotchev, I., Stephan, J. y Jindra, B. (2008), "Ownership structure, strategic controls and export intensity of foreign-invested firms in transition economies", *Journal of International Business Studies*, 39 (7): 1133-1148.
- Filatotchev, I., Toms, S. y Wright, M. (2006), "The firm's strategic dynamics and corporate governance life-cycle", *International Journal of Managerial Finance*, 2 (4): 256-279.
- Finkelstein, S. y D'Aveni, R.A. (1994), "CEO duality as a double edge sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command", *The Academy of Management Journal*, 37 (5): 1079-1108.
- Finkelstein, S. y Hambrick, D.C. (1990), "Top management team tenure and organizational outcomes: The moderating role of managerial discretion", *Administrative Science Quarterly*, 35 (3): 484-503.
- Fizel, J.L. y Louie, K.K. (1990), "CEO retention and corporate governance", *Managerial and Decision Economics*, 11 (3): 167-176.
- Fleckner, A.M. y Hopt, K.J. (2013), *Comparative corporate governance. A Functional and International Analysis*. Cambridge, New York, Melbourne, Madrid, Cape Town, Singapore, São Paulo, Delhi, Mexico City: Cambridge University Press.
- Fligstein, N. y Choo, J. (2005), "Law and corporate governance", *Annual Review of Law and Social Science*, (1): 61-84.
- Flor, M.L. y Oltra, M.J. (2004), "Identification of innovating firms through technological innovation indicators: An application to the Spanish ceramic tile industry", *Research Policy*, 33 (2): 323-336.
- Florida, R. (1995), "Towards the learning region", *Futures*, 27 (5): 527-536.
- Forbes, D.P. y Milliken, F.J. (1999), "Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision-making groups", *The Academy of Management Review*, 24 (3): 489-505.
- Fox, M.A. y Hamilton, R.T. (1994), "Ownership and diversification: Agency theory or stewardship theory", *Journal of Management Studies*, 31 (1): 69-81.

- Francis, J. y Smith, A. (1995), "Agency costs and innovation some empirical evidence", *Journal of Accounting and Economics*, 19 (2-3): 383-409.
- Francoeur, C., Labelle, R. y Sinclair-Desgagn, B. (2008), "Gender diversity in corporate governance and top management", *Journal of Business Ethics*, 81 (1): 83-95.
- Franks, J. y Mayer, C. (1990), "Takeovers: Capital markets and corporate control: A study of France, Germany and the UK", *Economic Policy*, 5 (10): 189-231.
- Franks, J., Mayer, C. y Renneboog, L. (2001), "Who disciplines management in poorly performing companies?" *Journal of Financial Intermediation*, 32 (10): 209-248.
- Freel, M. (2000), "Do small innovating firms outperform non-innovators?" *Small Business Economics*, 14 (3): 195-210.
- Freeman, C. (1975), *La teoría económica de la innovación industrial*. Madrid: Alianza.
- Freeman, C. y Soete, L. (1997), *The economics of industrial innovation*. Cambridge: The MIT Press.
- Freeman, E. (1984), *Strategic management: A stakeholder approach*, Boston: Printman Press.
- Freeman, R. (1983), "Stockholders and stakeholders: A new perspective on corporate governance", *California Management Review*, 25 (3): 88-106.
- Frost, P.J. y Egri, C.P. (1991), "The political process of innovation", *Research in Organizational Behavior*, (13): 229-295.
- Fuenzalida, D., Mongrut, S., Arteaga, J.R. y Erasquin, A. (2013), "Good corporate governance: Does it pay in Peru?" *Journal of Business Research*, 66 (10): 1759-1770.
- Gabrielsson, J. y Winlund, H. (2000), "Boards of directors in small and medium sized industrial firms: Examining the effects of the board's working style on board task performance", *Entrepreneurship and Regional Development*, 12 (4): 311-330.
- Galia, F. y Zenou, E. (2012), "Board composition and forms of innovation: Does diversity make a difference?" *European Journal of International Management*, 6 (6): 630-650.
- Gallego, I., García, I.M. y Rodríguez, L. (2009), "La eficacia del gobierno corporativo y la divulgación de información en Internet", *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 15 (1): 109-135.
- Gandía, J.L. (2008), "Determinants of interest-based corporate governance disclosure by Spanish listed companies", *Online Information Review*, 32 (6): 791-817.
- García, R. y Calantone, R. (2002), "A critical look at technological innovation typology and innovativeness terminology: a literature review", *Product Innovation management*, 19 (2): 110-132.
- García-Echevarría, S. (1995), "Gobierno corporativo: La experiencia alemana", *Instituto de Dirección y Organización de Empresa* (3): 1-52.
- García-Meca, E. y Sánchez-Ballesta, J.P. (2009), "Corporate governance and earnings management: A meta-analysis", *Corporate Governance: An international review*, 17 (5): 594-610.
- García-Ramos, R. y García-Olalla, M. (2011), "Board characteristics and firm performance in public founder- and nonfounder-led family businesses", *Journal of Family Business Strategy*, 2 (4): 220-231.
- Gatignon, H., Tushman, M.L., Smith, W. y Anderson, P. (2002), "A structural approach to assessing innovation: Construct development of innovation locus, type and characteristics", *Management Science*, 48 (9): 1103-1122.

- Gedajlovic, E.R. y Shapiro, D.M. (1998), "Management and ownership effects: Evidence from five countries", *Strategic Management Journal*, 19 (6): 533-553.
- Gee, S. (1978), "Factors affecting the innovation time-period", *Research Management*, 21 (1): 37-42.
- Gee, S. (1981), *Technology transfer, innovation & international competitiveness*. Chichester: Wiley & Sons.
- Gelauff, G. y Den-Broeder, C. (1996), *Governance of stakeholder relationships: The German and Dutch experience*. The Hage: Centraal Plan Bureau.
- George, G. (2005), "Slack resources and the performance of privately held firms", *Academy of Management Journal*, 48 (4): 661-676.
- Gersick, K.E., Davis, J.A., Hampton, M.M. y Lansberg, I. (1997), *Empresas familiares. Generación a generación*. México: McGraw-Hill.
- Gill, A., Flaschner, A.B., Mann, S. y Dana, L.P. (2014), "Types of governance, financial policy, and the financial performance of micro-family-owned businesses in Canada", *International Journal of Business and Globalization*, 13 (4): 542-558.
- Gilson, R.J. (2001), "Globalizing corporate governance: Convergence of form or function", *The American Journal of Comparative Law*, 49 (2): 329-357.
- Gilson, R.J. y Kraakman, R. (1991), "Reinventing the outside director: An agenda for institutional investors", *Stanford Law Review*, 43 (4): 863-906.
- Giovannini, R. (2010), "Corporate governance, family ownership and performance", *Journal of Management & Governance*, 14 (2): 145-166.
- Gladstein, D.L. (1984), "Groups in context: A model of task group effectiveness", *Administrative Science Quarterly*, 29 (4): 499-517.
- Glaum, M. y Street, D.L. (2003), "Compliance with the disclosure requirements of Germany's new market: IAS versus US GAAP", *Journal of International Financial Management y Accounting*, 14 (1): 64-100.
- Glendon, M.A., Gordon, M. y Osakwe, C. (1992), *Comparative Legal Traditions in a Nutshell*. St. Paul: West Publishing Company.
- Golden, B.R. y Zajac, E.J. (2001), "When will boards influence strategy? Inclination x power = strategic change", *Strategic Management Journal*, 22 (11): 1087-1111.
- Gómez-Mejía, L.R., Cruz, C., Berrone, P. y de Castro, J. (2011), "The bind that ties: socioemotional wealth preservation in family firms", *Academy of Management Annals*, 5 (1): 653-707.
- Gómez-Mejía, L.R., Haynes, K.T., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K.J.L. y Moyano-Fuentes, J. (2007), "Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills", *Administrative Science Quarterly*, 52 (1): 106-137.
- Gómez-Mejía, L.R., Tochman-Campbell, J., Martin, G., Hoskisson, R.E., Makri, M. y Sirmon, D.G. (2014), "Socioemotional wealth as a mixed gamble: Revisiting family firm R&D investments with the behavioral agency model", *Entrepreneurship Theory and Practice*, 38 (6): 1351-1374.
- Gompers, P., Ishii, J. y Metrick, A. (2003), "Corporate governance and equity prices", *Quarterly Journal of Economics*, 118 (1): 107-155.
- Goodstein, J. y Boeker, W. (1991), "Turbulence at the top: A new perspective on governance structure changes and strategic change", *Academy of Management Journal*, 34 (2): 306-330.
- Goodstein, J., Gautam, K. y Boeker, W. (1994), "The effects of board size and diversity on strategic change", *Strategic Management Journal*, 15 (3): 241-250.

- Goodwin, J. y Kent, P. (2006), "The use of internal audit by Australian companies", *Managerial Auditing Journal*, 21 (1): 81-101.
- Gopalakrishnan, S. y Damanpour, F. (1997), "A review of innovation research in economics, sociology and technology management", *Omega-International Journal of Management Science*, 25 (1): 15-28.
- Gordon, J.N. y Roe, M.J. (2004), *Convergence and persistence in corporate governance*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Gorton, G. y Schmid, F.A. (1996), "Universal banking and the performance of German firms", *Working Paper 5453*, National Bureau of Economic Research, Cambridge MA.
- Gourevitch, P.A. y Shinn, J. (2005), *Political power and corporate control: The new global politics of corporate governance*. Princeton, N.J.: Princeton University Press.
- Gow, J.I. (1992), "Diffusion of administrative innovations in Canadian public administrations", *Administration & Society*, 23 (4): 430-454.
- Grant, R.M. (1991), "The resource-based theory of competitive advantage: Implications for strategy formulation", *California Management Review*, (33): 114-135.
- Grant, R.M. (1996), "Propering in dynamically competitive environments: Organizational capability as knowledge integration", *Organization Science*, 7 (4): 375-387.
- Graves, S. B. (1988), "Institutional ownership and corporate R&D in the computer industry", *Academy of Management Journal*, 31 (2): 417-428.
- Green, S.G. (2004), "Unfinished business: Abolish the imperial CEO", *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 15 (6): 19-22.
- Green, S.G., Gavin, M.B. y Aiman-Smith, L. (1995), "Assesing a multidimensional measure of radical technological innovation", *IEEE Transactions on Engineering Management*, 42 (3): 203-214.
- Griliches, Z. (1990), "Patent statistics as economic indicators: A survey", *Journal of Economic Literature*, 28 (4): 1661-1707.
- Gubitta, P. y Gianecchini, M. (2002), "Governance and flexibility in family-owned SMEs", *Family Business Review*, 15 (4): 277-297.
- Gudmundson, D., Tower, C.B. y Hartman, E.A. (2003), "Innovation in small businesses: Culture and ownership structure do matter", *Journal of Management Entrepreneurship*, 8 (1): 1-17.
- Guest, P.M. (2009), "The impact of board size on firm performance: Evidence from the UK", *European Journal of Finance*, 15 (4): 385-404.
- Gugler, K. (2003), "Corporate governance, dividend pay-out policy, and the interrelation between dividends, R&D, and capital investment", *Journal of Banking and Finance*, 27 (7): 1297-1321.
- Guillén, M. (2000), "Corporate governance and globalization: Is there convergence across countries?" *Advances in International Comparative Management*, 13 (13): 175-204.
- Guillén, M. (2001), *The limits of convergence: Globalization and organizational change in Argentina, South Korea, and Spain*. Princeton, N.J.: Princeton University Press.
- Gul, F.A., Srinidhi, B. y Ng, A.C. (2011), "Does board gender diversity improve the informativeness of stock prices?" *Journal of Accounting and Economics*, 51 (3): 314-338.
- Guldiken, O. y Darendeli, I.S. (2016), "Too much of a good thing: Board monitoring and R&D investments", *Journal of Business Research*, 69 (8): 2931-2938.

- Gupta, P.K. y Gupta, S. (2015), "Corporate frauds in India - Perceptions and emerging issues", *Journal of Financial Crime*, 22 (1): 79-103.
- Guzmán-Cuevas, J. (1995), *El empresariado en la provincial de Sevilla*. Sevilla: Diputación de Sevilla.
- Hagedoorn, J. y Cloudt, M. (2003), "Measuring innovative performance: Is there an advantage in using multiple indicators?" *Research Policy*, 32 (8): 1365-1379.
- Haleblian, J. y Finkelstein, S. (1993), "Top management team size, CEO dominance, and firm performance: The moderating roles of environmental turbulence and discretion", *Academy Management Journal*, 36 (4): 844-863.
- Hall, B. y Oriani, R. (2006), "Does the market value R&D investment by European firms? Evidence from a panel of manufacturing firms in France, Germany, and Italy", *International Journal of Industrial Organization*, 24 (5): 971-993.
- Hall, P. y Soskice, D. (2001), *Varieties of capitalism: The institutional foundations of comparative advantage*. Oxford: Oxford University Press.
- Hall, R. (1992), "The strategic analysis of intangible resources", *Strategic Management Journal*, 13: 135-144.
- Hambrick, D.C., Werder, A.V. y Zajac, E.J. (2008), "New directions in corporate governance research", *Organization Science*, 19 (3): 381-385.
- Hansen, G.S. y Hill, C.W.L. (1991), "Are institutional investors myopic? A time-series study of four technology-driven industries", *Strategic Management Journal*, 12 (1): 1-16.
- Hansmann, H. y Kraakman, R. (2001), "The end of history for corporate law", *Georgetown Law Journal*, 89 (2): 439-468.
- Hansson, M., Liljeblom, E. y Martikainen, M. (2011), "Corporate governance and profitability in family SMEs", *European Journal Finance*, 17 (5-6): 391-408.
- Harhoff, D. y Narin, F. (1999), "Citation frequency and the value of patented inventions", *Review of Economics & Statistics*, 81 (3): 511-515.
- Harris, M. y Raviv, A. (1991), "The theory of capital structure", *The Journal of Finance*, 46 (1): 297-355.
- Hart, O. (1995), "Corporate governance: Some theory and implications", *The Economic Journal*, (105): 678-689.
- Hausman, A. (2005), "Innovativeness among small businesses: Theory and propositions for future research", *Industrial Marketing Management*, 34 (8): 773-782.
- Hayek, F.A. (1960), *Los Fundamentos de la Libertad* (6ta Ed.). Madrid: Unión Editorial.
- Hayes, R.H. y Abernathy, W.J. (1980), "Managing our way to economic decline", *Harvard Business Review*, 58 (4): 67-77.
- He, Q. y Chen, S. (2010), "R&D and corporate value: The moderating effect of board operation", *Proceedings of Shanghai Conference on Management of Technology (Mot 2010)*, Shanghai, CHINA (JUN 19-20, 2010): 44-49.
- He, Y., Tian, Z. y Chen, Y. (2007), "Performance implications of nonmarket strategy in China", *Asia Pacific Journal of Management*, 24 (2): 151-169.
- Healy, P.M. (1985), "The effect of bonus schemes on accounting decisions", *Journal of Accounting and Economics*, 7 (1-3): 85-107.
- Henderson, R.M. (1993), "Underinvestment and incompetence as responses to radical innovation: Evidence from the semiconductor photolithographic alignment equipment industry", *Rand Journal of Economics*, 24 (2): 248-270.

-
- Henderson, R.M. y Clark, K.B. (1990), "Architectural innovation: The reconfiguration of existing product technologies and the failure of established firms", *Administrative Science Quarterly*, 35 (1): 9-30.
- Henke, J. (1986), "Involving the board of directors in strategic planning", *The Journal of Business Strategy*, 7 (2): 87-85.
- Hermalin, B.E. y Weisbach, M.S. (1988), "The determinants of board composition", *Journal of Economics*, 19 (4): 589-606.
- Hermalin, B.E. y Weisbach, M.S. (1991), "The effects of board composition and direct incentives on firm performance", *Financial Management*, 20 (4): 101-112.
- Hermalin, B.E. y Weisbach, M.S. (1998), "Endogenously chosen boards of directors and their monitoring of the CEO", *American Economic Review*, 88 (1): 96-118.
- Hermalin, B.E. y Weisbach, M.S. (2001), "Board of directors as an endogenously determines institution: A survey of the economic literature", *NBER Working Paper*, 8161. Cambridge, MA.
- Hernández-Lara, A.B., Camelo-Ordaz, C. y Valle-Cabrera, R. (2010), "The effects of boards of directors on R&D investments: The case of Spain", *International Journal of Human Resources Development and Management*, 10 (2): 152-165.
- Hernández-Lara, A.B., Camelo-Ordaz, C. y Valle-Cabrera, R. (2014), "Does board member stock ownership influence the effect of board composition on innovation?" *European Journal of International Management*, 8 (4): 355-372.
- Heunks, F.J. (1998), "Innovation, creativity and success", *Small Business Economics*, 10 (3): 263-272.
- Hidalgo-Nuchera, A., León-Serrano, G. y Pavón-Morote, J. (2002), *La gestión de la innovación y la tecnología en las organizaciones*. Madrid: Pirámide.
- Hill, C.W.L. y Jones, T. (1992), "Stakeholder-Agency theory", *Journal of Management Studies*, 29 (2): 131-153.
- Hill, C.W.L. y Snell, S. A. (1988), "External control, corporate strategy, and firm performance in research intensive industries", *Strategic Management Journal*, 9 (6): 577-950.
- Hillman, A.J. y Dalziel, T. (2003), "Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives", *Academy of Management Review*, 28 (3): 383-396.
- Hillman, A.J., Cannella, A. y Paetzold, R. (2000), "The resource dependence role of corporate directors: Strategic adaptation of board composition in response to environmental change", *Journal of Management Studies*, 37 (2): 235-255.
- Hillman, A.J., Cannella, A.A. y Harris, I.C. (2002), "Women and racial minorities in the boardroom: How do directors differ?" *Journal of Management*, 28 (6): 747-763.
- Hillman, A.J., Withers, M.C. y Collins, B.J. (2009), "Resource dependence theory: A review", *Journal of Management*, 35 (6): 1404-1427.
- Hitt, M.A., Hoskisson, R.E. y Kim, H. (1997), "International diversification: Effects on innovation and firm performance in product-diversified firms", *Academy of Management Journal*, 40 (4): 767-798.
- Hitt, M.A., Hoskisson, R.E., Ireland, R.D. y Harrison, J.S. (1991), "Effects of acquisitions on R&D inputs and outputs", *Academy of Management Journal*, 34 (3): 693-706.
- Hitt, M.A., Hoskisson, R.E., Johnson, R.A. y Moesel, D.D. (1996), "The market for corporate control and firm innovation", *Academy of Management Journal*, 39 (5): 1084-1119.

- Ho, C.K. (2005), "Corporate governance and corporate competitiveness: An international analysis", *Corporate Governance: An International Review*, 13 (2): 211-253.
- Hollander, S. (1965), *The sources of increased efficiency: A study of DuPont Rayon Plants*. Cambridge: MIT Press.
- Hong Kong Stock Exchange (1989), *Code of best practice, Listing Rules*. Hong Kong.
- Hopt, K.J. y Wymeersch, E. (1997), *Comparative corporate governance: Essays and materials*. Nueva York: Gruyter.
- Hoskisson, R.E. y Hitt, M.A. (1988), "Strategic control systems and relative R&D investment in large multiproduct firms", *Strategic Management Journal*, 9 (6): 605-621.
- Hoskisson, R.E. y Turk, T.A. (1990), "Corporate restructuring: Governance and control limits of the internal capital market", *Academy of Management Review*, 15 (3): 459-477.
- Hoskisson, R.E., Hitt, M.A., Johnson, R.A. y Grossman, W. (2002), "Conflicting voice: The effects of institutional ownership heterogeneity and internal governance on corporate innovation strategies", *Academy of Management Journal*, 45 (4): 697-716.
- Hoskisson, R.E., Johnson, R.A. y Moesel, D.D. (1994), "Corporate divestiture intensity in restructuring firms: Effects of governance, strategy, and performance", *Academy of Management Journal*, 37 (5): 1207-1251.
- Hoskisson, R.E., Lau, L. y Wright, M. (2000), "Strategy in emerging economies", *Academy of Management Journal*, 43 (3): 249-267.
- Hossain, M. y Hammami, H. (2009), "Voluntary disclosure in the annual reports of an emerging country: The case of Qatar", *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, (25): 255-265.
- Htay, S.N.N. y Salman, S.A. (2013), "Corporate governance: A case study of SMEs in Malaysia", *Middle East Journal of Scientific Research*, 18 (2): 243-252.
- Hung, H. (1998), "A typology of the theories of the roles of governing boards", *Corporate Governance: An International Review*, 6 (1): 101-111.
- Huse, M. (1994), "Board management relations in small firms: the paradox of simultaneous independence and interdependence", *Small Business Economics*, 6 (1): 55-72.
- Huse, M. (2000), "Boards of directors in SMEs: A review and research agenda", *Entrepreneurship and Regional Development*, 12 (4): 271-290.
- Huse, M. (2005), "Accountability and creating accountability: A framework for exploring behavioral perspectives of corporate governance", *British Journal of Management*, 16 (1): 65-79.
- Huse, M. y Solberg, G. (2006), "Gender-related boardroom dynamics: How Scandinavian women make and can make contributions on corporate boards", *Women in Management Review*, 21 (2): 113-130.
- INE (2007), *Encuesta sobre innovación tecnológica en las empresas 2004*. Madrid: Subdirección General de Estadísticas de los Servicios.
- Informa D&B (2016), *Empresas "gacela" y empresas de alto crecimiento*, Madrid: Dirección de estudios de Informa D&B.
- Informe Aldama (2003), "Informe de la Comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas". *Comisión Nacional de Mercado de Valores*. Madrid, 8 de enero de 2003. Disponible en: <https://www.cnmv.es/portal/home.aspx>

- Informe Cardon (1998), "Corporate governance for Belgian listed companies". *Belgian Corporate Governance Commission, Commission Bancaire et Financière*: Bruselas. Disponible en: http://www.ecgi.org/codes/code.php?code_id=14
- Informe Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (1999), *Recommendations on corporate governance*. Portugal. Disponible en: http://www.ecgi.org/codes/code.php?code_id=100
- Informe Hampel (1998), "Hampel report (Final)". *National Association of Pension Funds (NAPF)*. Reino Unido. Disponible en: http://www.ecgi.org/codes/code.php?code_id=130
- Informe Higgs (2003), "The Higgs report: Review of the role and effectiveness of non-executive directors". *UK Department of Trade and Industry*. Reino Unido. Disponible en: http://www.ecgi.org/codes/code.php?code_id=121
- Informe IAIM (1991), "Statement of best practice on the role and responsibility of directors of publicly listed companies". *Asociación Irlandesa de Inversores*. Irlanda.
- Informe Nørby (2001), "The Nørby Committee's report on corporate governance in Denmark". Dinamarca. Disponible en: http://www.ecgi.org/codes/code.php?code_id=34
- Informe Olivencia (1998), "El gobierno de las sociedades cotizadas". *Comisión Nacional de Mercado de Valores*. Madrid, 26 de febrero de 1998. Disponible en: <https://www.cnmv.es/portal/home.aspx>
- Informe Peters (1997), "Peters report & recommendations. Corporate governance in the Netherlands". *Committee on Corporate Governance*: Amsterdam. Disponible en: http://www.ecgi.org/codes/code.php?code_id=85
- Informe Preda (1999), "Report & code of conduct". *Committee for Corporate Governance of Listed Companies, Volsa de valores de Italia*. Roma. Disponible en: http://www.ecgi.org/codes/code.php?code_id=67
- Informe Rodríguez (2013), "Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas (Actualización)". *Comisión Nacional de Mercado de Valores*. Madrid, 14 de octubre de 2013. Disponible en: <https://www.cnmv.es/portal/home.aspx>
- Informe Rodríguez (2015), "Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas". *Comisión Nacional de Mercado de Valores*. Madrid, febrero de 2015. Disponible en: <https://www.cnmv.es/portal/home.aspx>
- Informe Winter (2002), *Report of the high level group of company experts on a modern regulatory framework for company law in Europe*.
- Informe: Business Round Table (1978), The role and composition of the board of directors of the large publicly owned corporation, EE.UU.
- Instituto de la Empresa Familiar (2016), *La empresa familiar en España (2015)*, Red de Cátedras de Empresa Familiar. Barcelona: España.
- Itami, H. y Roehl, T.W. (1987), *Mobilizing invisible assets*. Cambridge: Harvard University Press.
- Iyengar, R.J. y Zampelli, E.M. (2009), "Self-selection, endogeneity, and the relationship between CEO duality and firm performance", *Strategic Management Journal*, 30 (10): 1092-1112.
- Jackling, B. y Johl, S. (2009), "Board structure and firm performance: Evidence from India's top companies", *Corporate Governance: An International Review*, 17 (4): 492-509.
- Jacobsson, S., Oskarsson, C. y Philipson, J. (1996), "Indicators of technological activities - Comparing educational, patent and R&D statistics in the case of Sweden", *Research Policy*, 25 (4): 573-585.

- Jaffe, A.B. y Trajtenberg, M. (2005), *Patents, Citations, and Innovations: A Window on the Knowledge Economy*. Cambridge: MIT Press Cambridge.
- Jaskiewicz, P. y Klein, S. (2007), “The impact of goal alignment on board composition and board size in family businesses”, *Journal of Business Research*, 60 (10): 1080-1089.
- Jaskyte, K. (2012), “Boards of directors and innovation in nonprofit organizations”, *Nonprofit Management & Leadership*, 22 (4): 439-459.
- Jaskyte, K. y Kisieliene, A. (2006), “Organizational innovation: A comparison of non-profit human-service organizations in Lithuania and the United States”, *International Social Work* (49): 165-176.
- Jensen, M.C. (1986), “Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers”, *American Economic Review*, 76 (2): 323-329.
- Jensen, M.C. (1993), “The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control-systems”, *Journal of Finance*, 48 (3): 831-880.
- Jensen, M.C. (2001), “Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function”, *Journal of Applied Corporate Finance*, 14 (3): 7-21.
- Jensen, M.C. y Meckling, W.H. (1976), “Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure”, *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 305-360.
- Jensen, M.C. y Murphy, K.J. (1990), “Performance pay and top management incentives”, *Journal of Political Economy*, 98 (2): 225-264.
- Jiao, H., Cui, Y., Zhu, Y. y Chen, J. (2014), “Building entrepreneurs' innovativeness through knowledge management: The mediating effect of entrepreneurial alertness”, *Technology Analysis and Strategic Management*, 26 (5): 501-516.
- Johannessen, J.A., Olsen, B. y Lumpkin, G.T. (2001), “Innovation as newness: What is new, how new, and new to whom?” *European Journal of Innovation Management*, 4 (1): 20-31.
- Johnson, G., Scholes, K. y Whittington, R. (2006), *Dirección Estratégica* (7ma. Ed.). Madrid: Prentice Hall.
- Johnson, J.L., Daily, C.M. y Ellstrand, A.E. (1996), “Board of directors: A review and research agenda”, *Journal of Management*, 22 (3): 409-438.
- Johnson, R.A, Hoskisson, R.E y Hitt, M.A (1993), “Board of director involvement in restructuring: The effects of board versus managerial controls and characteristics”, *Strategic Management Journal*, 14 (S1): 33-50.
- Johnson, S., La Porta, R., Lopez de Silanes, F. y Shleifer, A. (2000), “Tunneling”, *American Economic Review*, 90 (2): 22-27.
- Jones, C.D., Makri, M. y Gómez-Mejía, L.R. (2008), “Affiliate directors and perceived risk bearing in publicly traded, family-controlled firms: The case of diversification”, *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 32 (6): 1007-1026.
- Jones, T.M. (1995), “Instrumental stakeholder theory: A synthesis of ethics and economics”, *The Academy of Management Review*, 20 (2): 404-437.
- Jong, H.W. (1991), “The takeover market in Europe: Control structures and the performance of large companies compared”, *Review of Industrial Organization*, 6 (1): 1-18.
- Judge, W.Q.Jr. y Zeithaml, C.P. (1992), “Institutional and strategic choice perspectives on board involvement in strategic decision process”, *Academy of Management Journal*, 35 (4): 766-794.
- Kamien, M.I. y Schwartz, N.L. (1982), *Market structure and innovation*. London: Cambridge University Press.

- Kang, D.L. y Sørensen, A.B. (1999), "Ownership organization and firm performance", *Annual Review of Sociology*, (25): 121-144.
- Kang, E. Ding, D.K. Charoenwong, C., (2010), "Investor reaction to women directors", *Journal of Business Research*, 63 (8): 888-894.
- Kang, H., Cheng, M. y Gray, S.J. (2007), "Corporate governance and board composition: Diversity and independence of Australian boards", *Corporate Governance: An International Review*, 15 (2): 194-207.
- Kanter, R.M. (1977), "Some effects of proportions on group life", *American Journal of Sociology*, 82 (5): 965-990.
- Kanter, R.M. (1983), *The change masters: Innovation for productivity in the American corporation*. New York: Simon & Schuster.
- Kanter, R.M. (1985), "Supporting innovation and venture development in established companies", *Journal of Business Venturing*, 1 (1): 47-60.
- Kanter, R.M. (1988), "When a thousand flowers bloom: Structural, collective, and social conditions for innovation in organizational". En Straw, B.M. y Cummings, L.L. (Eds.), *Research in organizational behavior*. Greenwich: JAI Press.
- Kaplan, S. (1995), "Corporate governance and incentives in German companies: Evidence from top executive turnover and firm performance", *European Financial Management*, 1 (1): 23-36.
- Kaul, M. (1997), "The new public administration: Management innovations in government", *Public Administration and Development*, 17 (1): 13-26.
- Keasey, K. y Wright, M. (1993), "Issues in corporate accountability and governance: An editorial", *Accounting and Business Research*, 23 (91): 291-303.
- Keasey, K., Thompson, S. y Wright, M. (1997), *Introduction: The corporate governance problem competing diagnoses and solutions*. Oxford: Oxford University Press.
- Kemmis, S. y Wilkinson, M. (1998), "Participatory action research and the study of practice". En Atweh, B., Kemmis, S. y Weeks, P. (Edirs.), *Action Research in practice*: 21-36.
- Kemp, S. (2006), "In the driver's seat or rubber stamp? The role of the board in providing strategic guidance in Australian boardrooms", *Management Decision*, 44 (1): 56-73.
- Kets de Vries, M. (1993), "The dynamics of family controlled firms: The good and the bad news", *Organizational Dynamics*, 21 (3): 59-71.
- Khanna, T. y Thomas, C. (2009), "Synchronicity and firm interlocks in an emerging market", *Journal of Financial Economics*, 92 (2): 182-204.
- Khongmalai, O., Tang, J.C.S. y Siengthai, S. (2010), "Empirical evidence of corporate governance in Thai state-owned enterprises", *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 10 (5): 617-634.
- Kim, B., Burns, M.L. y Prescott, J.E. (2009), "The strategic role of the board: The impact of board structure on top management team strategic action capability", *Corporate Governance: An International Review*, 17 (6): 728-743.
- Kim, H., Kim, H. y Lee, P. (2008), "Ownership structure and the relationship between financial slack and R&D investments: Evidence from Korean firms", *Organization Science*, 19 (3): 404-418.
- Kim, W.C. y Mauborgne, R. (1997), "Value innovation: The strategic logic of high growth", *Harvard Business Review*, 75 (1): 102-112.

- Kimberly, J.R. y Evanisko, M.J. (1981), "Organizational innovation: The influence of individual, organizational, and contextual factors on hospital adoption of technological and administrative innovations", *Academy of Management Journal*, 24 (4): 689-713.
- Klapper, L. y Love, I. (2004), "Corporate governance, investor protection and performance in emerging markets", *Journal of Corporate Finance*, 10 (5): 703-728.
- Klein, A. (1998), "Firm performance and board committee structures", *Journal of Law and Economics*, 41 (1): 275-304.
- Kleinknecht, A., Jeroen, O., Reijnen, N. y Smits, W. (1993), "Collecting literature based innovation output indicators: The experience in the Netherlands". En Kleinknecht, A. y Bain, D. (Eds.), *New Concepts in Innovation Output Measurement*. Nueva York: St. Martin Press): 42-84.
- Kline, S.J. (1985), "Innovation is not a linear process", *Research Management*, 28 (4): 36-45.
- Knight, K.E. (1967), "A descriptive model of the intra-firm innovation process", *The Journal of Business*, 40 (4): 478-496.
- Koberg, C.S., Detienne, D.R. y Heppard, K.A. (2003), "An empirical test of environmental, organizational, and process factor affecting incremental and radical innovation", *Journal of High Technology Management Research*, 14 (1): 21-45.
- Kochhar, R. y David, P. (1996), "Institutional investors and firm innovation: A test of competing hypotheses", *Strategic Management Journal*, 17 (1): 73-84.
- Koellinger, P. (2008), "Why are some entrepreneurs more innovative than others?" *Small Business Economics*, 31 (1): 21-37.
- Kor, Y.Y. (2006), "Direct and interaction effects of top management team and board compositions on R&D investment strategy", *Strategic Management Journal*, 27 (11): 1081-1099.
- Kor, Y.Y. y Sundaramurthy, C. (2009), "Experience-based human capital and social capital of outside directors", *Journal of Management*, 35 (4): 981-1006.
- Kotlar, J., De Massis, A., Frattini, F., Bianchi, M. y Fang, H. (2013), "Technology acquisition in family and non-family firms: A longitudinal analysis of Spanish manufacturing firms," *Journal of Product Innovation Management*, 30 (6): 1073-1088.
- Krambia-Kapardis, M. y Psaros, J. (2006), "The implementation of corporate governance principles in an emerging economy: A critique of the situation in Cyprus", *Corporate Governance: An International Review*, 14 (2): 126-139.
- Krauss, S.E. y Putra, U. (2005), "Research paradigms and meaning making: A primer", *The Qualitative Report*, 10 (4): 758-770.
- Kwee, Z., Van Den Bosch, F.A.J. y Volberda, H.W. (2011), "The influence of top management team's corporate governance orientation on strategic renewal trajectories: A longitudinal analysis of Royal Dutch Shell plc, 1907-2004", *Journal of Management Studies*, 48 (5): 984-1014.
- Kwon, U. y Shin, J.K. (2007), "The exploratory study of predictors affecting on systematic succession planning of family firms in Korea", *Journal of Human Resource Management Research*, 14 (4): 217-233.
- La Porta, R.L., López de Silanes, F. y Shleifer, A. (1999), "Corporate ownership around the world", *The Journal of Finance*, 54 (2): 471-517.
- La Porta, R.L., López De Silanes, F. y Shleifer, A. (2006), "What works in securities laws?" *The Journal of Finance*, 61 (1): 1-32

- La Porta, R.L., López de Silanes, F., Schleifer, A. y Vishny, R.W. (1998), "Law and finance", *Journal of Political Economy*, 106 (6): 1113-1155.
- La Porta, R.L., Lopez de Silanes, F., Shleifer, A. y Vishny, R.W. (2002), "Investor protection and corporate valuation", *Journal of Finance*, 57 (3): 1147-1170.
- La Porta, R.L., Lopez de Silanes, F., Shleifer, A. y Vishny, R.W. (1997), "Legal determinants of external finance", *Journal of finance*, 52 (3): 1131-1150.
- La Porta, R.L., Lopez de Silanes, F., Shleifer, A. y Vishny, R.W. (1996), *Law and Finance*. Cambridge: National Bureau of Economic Research.
- La Porta, R.L., López De Silanes, F., Shleifer, A. y Vishny, R.W. (2004), "La protección del inversionista y la administración corporativa", *Trimestre Económico*, 71 (3): 497-532.
- La Porta, R.L., López de Silanes, F., Shleifer, A. y Vishny, R.W. (2000), "Investor protection and corporate governance", *Journal of Financial Economics*, 58 (3): 3-27.
- Lacetera, N. (2001), "Corporate governance and the governance of innovation: The case of pharmaceutical industry", *Journal of Management and Governance*, 5 (1): 29-59.
- Lafuente-Félez, A., Salas-Fumás, V. y Yañe-Guillén, M.J. (1985), *Productividad, capital tecnológico e investigación en la economía española*. Madrid: Servicio de Publicaciones del Ministerio de Industria y Energía.
- Lane, P.J., Canella, A.A. y Lubatkin, M.H. (1998), "Agency problems as antecedents to unrelated mergers and diversification: Amihud and Lev reconsidered", *Strategic Management Journal*, 19 (6): 555-578.
- Lane, S., Astrachan, J., Keyt, A. y McMillan, K. (2006), "Guidelines for family business boards of directors", *Family Business Review*, 19 (2): 147-167.
- Lanford, H.W. y Twiss, B.C. (1978), *Previsión tecnológica y planificación a largo plazo*. Bilbao: Deusto.
- Lansberg, I., Perrow, E.L. y Rogolsky, S. (1988), "Family business as an emerging field", *Family Business Review*, 1 (1): 1-8.
- Lansberg, I.S. (1999), *Succeeding generations*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Latham, S. y Braun, M. (2009), "Managerial risk, innovation, and organizational decline", *Journal of Management*, 35 (2): 258-281.
- Le Breton-Miller, I. y Miller, D. (2006), "Why do some family firms outcompete? Governance, long-term orientations, and sustainable capability", *Entrepreneurship theory and practice*, 30 (6): 731-746.
- Le, S.A., Walters, B. y Kroll, M. (2006), "The moderating effects of external monitors on the relationship between R&D spending and firm performance", *Journal of Business Research*, 59 (2): 278-287.
- Lee, J. (2006), "Impact of family relationships on attitudes of the second generation in family business", *Family Business Review*, 19 (3): 175-191.
- Lee, P. y O'Neill, H. (2003), "Ownership structures and R&D investments of US and Japanese firms: Agency and stewardship perspectives", *Academy of Management Journal*, 46 (2): 212-225.
- Lee, P.M. (2005), "A comparison of ownership structures and innovation of US and Japanese firms", *Managerial and Decision Economics*, 26 (1): 39-50.
- Lee, S. (2012), "Financial determinants of corporate R&D investment in Korea", *Asian Economic Journal*, 26 (2): 119-135.

- Lefort, F. y Urzúa, F. (2008), “Board independence, firm performance and ownership concentration: Evidence from Chile”, *Journal of Business Research*, 61 (6): 615-622.
- Lefort, F. y Walker, E. (2007), “Do markets penalize agency conflicts between controlling and minority shareholders? Evidence from Chile”, *The Developing Economies*, 45 (3): 283-314.
- Lehmann, E.E., Braun, T.V. y Krispin, S. (2012), “Entrepreneurial human capital, complementary assets, and takeover probability”, *Journal of Technology Transfer*, 37 (5): 589-608.
- Lehn, K.M., Patro, S. y Zhao, M. (2009), “Determinants of the size and composition of US corporate boards: 1935-2000”, *Financial Management*, 38 (4): 747-780.
- Leifer, R., McDermott, C., O'Connor, G.C., Peters, L., Rice, M. y Veryzer, R. (2000), *Radical innovation*. Boston: Harvard Business School Press.
- Lenard, M.J., Bing Y., York, E.A. y Shengxiong, W. (2014), “Impact of board gender diversity on firm risk”, *Managerial Finance*, 40 (8): 787-803.
- Letza, S., Sun, X. y Kirkbride, J. (2004), “Shareholding versus stakeholding: A critical review of corporate governance”, *Corporate Governance: An International Review*, 12 (3): 242-262.
- Leung, S. y Horwitz, B. (2004), “Director ownership and voluntary segment disclosure: Hong-Kong evidence”, *Journal of International Financial Management and Accounting*, 15 (3): 13-35.
- Levine, R. (1998), “The legal environment, banks, and long-run economic growth”, *Journal of Money, Credit, and Banking*, (30): 596-620.
- Levine, R. (1999), “Law, finance and economic growth”, *Journal of Financial Intermediation*, (8): 8-35.
- Levine, R. (2000), *Bank-based or market-based financial systems: Which is better?* Minnesota: The University of Minnesota.
- Levine, R. (2005), “Law, endowments and property rights”, *Journal of Economic Perspectives*, 19 (3): 61-88.
- Levy, M. (2009), “Control in pyramidal structures”, *Corporate Governance: An International Review*, 17 (1): 77-89.
- Lhuillery, S. (2011), “The impact of corporate governance practices on R&D efforts: A look at shareholders' rights, cross-listing, and control pyramid”, *Industrial and Corporate Change*, 20 (5): 1475-1513.
- Li, S. y Samsell, D. (2009), “Why some countries trade more than others: The effect of the governance environment on trade flows”, *Corporate Governance: An International Review*, 17 (1): 47-61.
- Liang, H., Saraf, N., Hu, Q. y Xue, Y. (2007), “Assimilation of enterprise systems: The effect of institutional pressures and the mediating role of top management”, *MIS Quarterly*, 31 (1): 59-87.
- Liang, Q., Li, X., Yang, X., Lin, D. y Zheng, D. (2013), “How does family involvement affect innovation in China?” *Asia Pacific Journal of Management*, 30 (3): 677-695.
- Licht, G. y Nerlinger, E. (1998), “New technology-based firms in Germany: A survey of the recent evidence”, *Research Policy*, 26 (9): 1005–1022.
- Lim, E.N.K. (2015), “The role of reference point in CEO restricted stock and its impact on R&D intensity in high-technology firms”, *Strategic Management Journal*, 36 (6): 872-889.
- Lim, S., Matolcsy, Z. y Chow, D. (2007), “The association between board composition and different types of voluntary disclosure”, *European Accounting Review*, 16 (3): 555-583.

- Lin, C. (2001), "Corporatization and corporate governance in China's economic transition", *Economics of planning*, 34 (1-2): 5-35.
- Lin, X. y Germain, R. (2003), "Organizational structure, context, customer orientation and performance: Lessons from Chinese state-owned enterprises", *Strategic Management Journal*, 24 (11): 1131-1151.
- Linck, J.S., Netter, J.M. y Yang, T. (2008), "The determinants of board structure", *Journal of Financial Economics*, 87 (2): 308-328.
- Lincoln, Y.S. y Guba, E. (2000), "Paradigmatic controversies, contradictions and emerging confluences". En Denzin, N.K. y Lincoln, Y.S. (eds), *Handbook of Qualitative Research* (2da. Ed.), Thousand Oaks: Sage Publications.
- Lincoln, Y.S. y Guba, E.G. (1985), *Naturalistic inquiry*. London: SAGE publications.
- Lins, K.V. (2003), "Equity ownership and firm value in emerging markets", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38 (1): 159-184.
- Lipton, M. y Lorsch, J.W. (1992), "A modest proposal for improved corporate governance", *Business Lawyer*, 48 (1): 59-77.
- Litz, R.A. (1995), "The family business: Toward definitional clarity", *Family Business Review*, 8 (2): 71-81.
- Liu, S. (2012), "The study on the impact of ownership structure on the R&D investment", *International Conference on Management Innovation and Public Policy*, 1-6, 1829-1834.
- Liu, W., Yang, H. y Zhang, G. (2010), "Does family business excel in firm performance? An institution-based view", *Asia Pacific Journal of Management*, 29 (4): 965-987.
- Llach, J. y Nordqvist, M. (2010), "Innovation in family and non-family businesses: A resource perspective", *International Journal of Entrepreneurial Venturing*, (2): 381-399.
- Lloyd-Enrick, N. (1986), "La alta tecnología para sus 'managers'", *Alta Dirección*, 22 (129): 313-324.
- Lodh, S., Nandy, M. y Chen, J. (2014), "Innovation and family ownership: Empirical evidence from India", *Corporate Governance: An International Review*, 22 (1): 4-23.
- López de Salinas, J.P. (1985), "Innovación". En AA.VV., *Diccionario Económico de la Empresa*. Madrid: Pirámide.
- López-Herrera, F. y Ríos-Szalay, J. (2005), "Resumen de los principios de la OCDE para el gobierno corporativo", *Contaduría y Administración (UNAM)*, 216: 169-181.
- López-Iturriaga, F.J. y Pereira do Carmo, M.L. (2006); "Análisis internacional de los códigos de buen gobierno", *Universia Business Review*, (11): 10-21.
- López-Quezada-Martín, E. y Camacho-Miñano, M.M. (2011), "Códigos de buen gobierno ¿Suficientes para afrontar las crisis?" *Contabilidad* (237): 46-55.
- Lorsch, J. y MacIver, E. (1989), *Pawns or potentates -The reality of America's corporate boards*. Boston, M.A.: Harvard Business School Press.
- Loukil, N. y Yousfi, O. (2016), "Does gender diversity on corporate boards increase Risk-Taking?" *Canadian Journal of Administrative Science*, 33 (1): 66-81.
- Love, J., Ashcroft, B. y Dunlop, S. (1996), "Corporate structure, ownership and the likelihood of innovation", *Applied Economics*, 28 (6): 737-746.
- Loy, C.K. (1986), "Computerization for land administration and urban-planning in Malaysia - a case-study of public-sector innovation", *Computers Environment and Urban Systems*, 11 (1-2): 65-71.

- Lubatkin, M.H., Lane, P., Collin, S. y Very, P. (2007), "An embeddedness framing of governance and opportunism: Towards a cross-nationally accommodating theory of agency", *Journal of Organizational Behavior*, 28 (1): 43-58.
- Lubatkin, M.H., Lane, P.J., Collin, S. y Very, P. (2001), "A nationally-bounded theory of opportunism in corporate governance", *University of Connecticut*, Working paper.
- Lubatkin, M.H., Schulze, W.S., Ling, Y. y Dino, R.N. (2005), "Commentary: The effects of parental altruism on the governance of family-managed firms", *Journal of Organizational Behavior*, 26 (3): 313-330.
- Lukas, B.A., Menon, A. y Bell, S.J. (2002), "Organizing for new product development speed and the implications for organizational stress", *Industrial Marketing Management*, 31 (4): 349-355.
- Lundstrum, L.L. (2002), "Corporate investment myopia: A horserace of the theories", *Journal of Corporate Finance*, 8 (4): 353-371.
- Lundvall, B. y Borrás, S. (1999), *The globalising learning economy: Implications for innovation policy*. Luxemburgo: Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas.
- Luo, Y. (2005), "How does globalization affect corporate governance and accountability? A perspective from MNEs", *Journal of International Management*, 11 (1): 19-41.
- Maati, J. (1999), *Le Gouvernement d'Entreprise*. París: De Boeck Universite.
- Mace, M. (1971), *Directors: Myth and reality*. Boston: Harvard Business School Press.
- Maillat, D. (1995), "Territorial dynamic, innovative milieus and regional policy", *Entrepreneurship and Regional Development*, 7 (2): 157-165.
- Maillat, D. (1999), "Sistemas productivos regionales y entornos innovadores". En (OCDE), *Redes de empresas y desarrollo local: Competencia y cooperación en los sistemas productivos locales*. París: OCDE.
- Major, D.A., Turner, J.E. y Fletcher, T.D. (2006), "Linking proactive personality and the Big Five to motivation to learn and development activity", *Journal of Applied Psychology*, 91 (4): 927-935.
- Mak, Y. y Kusnadi, Y. (2005), "Size really matters: Further evidence on the negative relationship between board size and firm value", *Pacific Basin Finance Journal*, 13 (3): 301-318.
- Mallette, P. y Fowler, K.L. (1992), "Effects of board composition and stock ownership on the adoption of poison pills", *Academy of Management Journal*, 35 (5): 1010-1035.
- Mansfield, E. (1962), "Entry, Gibrat's law, innovation and the growth of firms", *American Economic Review*, 52 (5): 1023-1051.
- Mansfield, E. (1981), "Composition of R&D expenditures: Relationship to size of firm, concentration, and innovative output", *The Review of Economics and Statistics*, 63 (4): 610-615.
- Mansfield, E., Rapoport, J., Romeo, A., Villani, E., Wagner, S. y Husic, F. (1977), *The production and application of new industrial technology*. Nueva York: Norton.
- Manu, F.A. (1992), "Innovation orientation, environment and performance: A comparison of United States and European markets", *Journal of International Business Studies*, 23 (2): 333-359.
- Markarian, G. y Parbonetti, A. (2007), "Firm Complexity and Board of Director Composition", *Corporate Governance: An International Review*, 15 (6): 1224-1243.
- Martínez-Garrido, S. (2009), "El consejo de administración. Consideraciones generales" En Paz-Ares, C. (Coord.), *Gobierno corporativo*. Madrid: La Ley: 17-35.

- Maseda, A., Iturralde, T. y Arosa, B. (2015), "Impact of outsiders on firm performance over different generations of family-owned SMEs", *Journal of Small Business Management*, 53 (4): 1203-1218.
- Mateu de Ros, R. (2007), *El código unificado de gobierno corporativo. Estudio del informe del grupo especial de trabajo sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas aprobada por la CNMV el 22 de mayo de 2006*. Navarra: Aranzadi.
- Matzler, K., Veider, V., Hautz, J. y Stadler, C. (2015), "The impact of family ownership, management, and governance on innovation", *Journal of Product Innovation Management*, 32 (3): 319-333.
- Maury, B. (2006), "Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations", *Journal of Corporate Finance*, 12 (2): 321-341.
- Maw, N.G., Lane, P. y Craig-Cooper, M. (1994), *Maw on Corporate Governance*. EE.UU.: Dartmouth Publishing.
- Mayer, C. (1996a), "Corporate governance, competition and performance", *OCDE GD (96) 99, Economics Department Working Paper* (164).
- Mayer, C. (1996b), "Corporate governance, competition and performance", *OCDE Economic Studies* (27. 1996/11).
- McCahery, J.A. y Vermeulen, E.P.M. (2014), "Understanding the board of directors after the financial crisis: Some lessons for Europe", *Journal of Law and Society*, 41 (1): 121-151.
- McColgan, P. (2001), *Agency theory and corporate governance: A review of the literature from a UK perspective*. Disponible en: <http://www.ppge.ufrgs.br/giacomo/arquivos/gov-corp/mccolgan-2001.pdf>
- McInerney-Lacombe, N., Bilimoria, D. y Salipante, P. (2008), "Championing tough issues: How women corporate directors contribute to board deliberations". En Vinnicombe, S., Singh, V., Burke, R.J., Bilimoria, D. y Huse, M. (Eds.), *Women on corporate boards of directors: Research and practice*: 123-139.
- Medras, H. y Forse, M. (1983): *Le changement social*. París: Armand Colin.
- Meier, O., Missonier, A. y Soparnot, R. (2011), "The evolution of the governance model in instances of highly innovative strategic mergers", *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 11 (3): 256-273.
- Merriman, J.H. (1974), "Engineering innovation in a service industry - post-office telecommunications", *Electronics and Power*, 20 (18): 809-813.
- Merriman, J.H. (1975), "Engineering innovation in a service industry - post-office telecommunications", *Post Office Electrical Engineers Journal*, 67 (1): 196-2000.
- Mertens, D.M. (1988), *Research methods in Education and Psychology: Integrating diversity with quantitative & qualitative approaches*. Michigan: Thousand Oaks Sage.
- Merton, R.K. (1980), *Teoría y estructura social*, (2da. ed.). México: Fondo de Cultura Económica.
- Mezghanni, B.S. (2008), "Ownership structure, board of directors and R&D investments: Evidence from France", *Corporate Ownership and Control*, 5 (3-2): 250-262.
- Mezghanni, B.S. (2011), "The moderating effects of the board of directors on the relationship between R&D investment and firm performance", *International Journal of Business Governance and Ethics*, 6 (3): 264-293.
- Michie, S.G., Dooley, R.S. y Fryxell, G.E. (2006), "Unified diversity top-level teams: Enhancing Collaboration and quality in strategic decision-making", *International Journal of Organizational Analysis*, 14 (2): 130-149.

- Midavaine, J., Dolfsma, W. y Aalbers, R. (2016), "Board diversity and R&D investment", *Management Decision*, 54 (3): 558-569.
- Millar, C.C., Eldomiaty, T.I., Choi, C.J. y Hilton, B. (2005), "Corporate governance and institutional transparency in emerging markets", *Journal of Business Ethics*, 59 (1-2): 163-174.
- Miller, C.C., Burke, L.M. y Glick, W.H. (1998), "Cognitive diversity among upper-echelon executives: Implications for strategic decision processes", *Strategic Management Journal*, 19 (1): 39-58.
- Miller, D. y Le Breton Miller, I. (2008), "Stewardship vs Stagnation: An empirical comparison of small family and non-family businesses", *The Journal of Management Studies*, 45 (1): 51-78.
- Miller, D. y Le Breton-Miller, I. (2005), *Managing for the long run: Lessons in competitive advantages from great family business*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Miller, D. y Le Breton-Miller, I. (2006), "Family governance and firm performance: Agency, Stewardship, and Capabilities", *Family Business Review*, 19 (1): 73-87.
- Miller, D., Le Breton-Miller, I. y Lester, R.H. (2005), "Family involvement, agency and performance in the Fortune 1000", *Academy of Management*, Annual Meetings, Honolulu, HI, August.
- Miller, D., Le Breton-Miller, I. y Lester, R.H. (2011), "Family and lone founder ownership and strategic behaviour: Social context, identity, and institutional logics", *Journal Management Studies*, 48 (1): 1-25.
- Miller, D., Le Breton-Miller, I., Lester, R.H. y Cannella, A. (2007), "Are family firms really superior performers?" *Journal of Corporate Finance*, 13 (5): 829-858.
- Miller, D., Minichilli, A. y Corbetta, G. (2013), "Is family leadership always beneficial?" *Strategic Management Journal*, 34 (5): 553-571.
- Miller, T. y Triana, M. (2009), "Demographic diversity in the boardroom: Mediators of the board diversity-firm performance relationship", *Journal of Management Studies*, 46 (5): 755-786.
- Milliken, F. y Martins, L. (1996), "Searching for common threads: Understanding the multiple effects of diversity in organizational groups", *Academy of Management Review*, 21 (2): 402-433.
- Mínguez, A. y Martín, A. (2011), "Gender and management on Spanish SMEs: An empirical analysis", *International Journal of Human Resource Management*, 22 (14): 2852-2873.
- Miozzo, M. y Dewick, P. (2002), "Building competitive advantage: Innovation and corporate governance in European construction", *Research Policy*, 31 (6): 989-1008.
- Miquel-Peris, S. y Mollá-Descals, A. (1982), "La innovación y el ciclo de vida del producto", *Ecis-Market* (39): 157-168.
- Mitchell, R., Agle, B. y Wood, D. (1997), "Toward a theory stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts", *Academy of Management Review*, 22 (4): 853-886.
- Mitton, T. (2002), "A cross-firm analysis of the impact of corporate governance on the East Asian financial crisis", *Journal of Financial Economics*, 64 (2): 215-241.
- Moerland, P.W. (1995), "Alternative disciplinary mechanisms in different corporate systems", *Journal of Economic Behaviour and Organization*, 26 (1): 17-34.
- Monks, R. y Minow, N. (1995), *Corporate governance*. Cambridge, M.A.: Blackwell Business.

- Morcillo-Ortega, P. (1986), “Elementos de reflexión para una política regional de innovación”, *Economía Industrial* (251): 47-57.
- Morcillo-Ortega, P. (1989), *La gestión de la I+D. Una estrategia para ganar*. Madrid: Pirámide.
- Morcillo-Ortega, P. (1991), *La dimensión estratégica de la tecnología*. Barcelona: Ariel.
- Morck, R., Shleifer, A. y Vishny, R.W. (1988), “Management ownership and market valuation: An empirical analysis”, *Journal of Financial Economics*, 20 (1-2): 293-315.
- Morck, R., Wolfenzon, D. y Yeung, B. (2005), “Corporate governance, economic entrenchment, and growth”, *Journal of Economic Literature*, 43 (3): 655-720.
- Morck, R., Yeung, B. y Yu, B. (2000), “The information content of stock markets: Why do emerging markets have synchronous stock price movements?” *Journal of Financial Economics*, 58 (1-2): 215-260.
- Morrow, J.L.J. (2002), “Someone old or someone new? the effects of CEO change on corporate entrepreneurship”, *New England Journal of Entrepreneurship*, 5 (2): 21-33.
- Moustaghfir, K. (2008), “The dynamics of knowledge assets and their link with firm performance”, *Measuring Business Excellence*, 12 (2): 10-24.
- Mswaka, W. y Aluko, O. (2015), “Corporate governance practices and outcomes in social enterprises in the UK: A case study of South Yorkshire”, *International Journal of Public Sector Management*, 28 (1): 57-71.
- Munari, F. y Sobrero, M. (2002), “The effects of privatization on R&D investments and patent productivity”. NOTA DI LAVORO 64.2002
- Munari, F., Oriani, R. y Sobrero, M. (2010), “The effects of owner identity and external governance systems on R&D investments: A study of western European firms”, *Research Policy*, 39 (8): 1093-1104.
- Muñoz-Bullón, F. y Sánchez-Bueno, J.M. (2011), “Do family ties shape the performance consequences of diversification? Evidence from the European Union”, *Journal of World Business*, 47 (3): 469-477.
- Murphy, J.P. (1990), *Pragmatism: From Peirce to Davidson*. Boulder, CO, Westview Press.
- Muth, M. y Donaldson, L. (1998), “Stewardship theory and board structure: A contingency approach”, *Corporate Governance: An International Review*, 6 (1): 5-28.
- Nahapiet, J. y Ghoshal, S. (1998), “Social capital, intellectual capital and the organizational advantage”, *Academy of Management Review*, 23 (2): 242-266.
- Napolitano, G. y Sirilli, G. (1990), “The patent system and the exploitation of inventions: Results a statistical survey conducted in Italy”, *Technovation*, 10 (1): 5-16.
- Ndubisi, N.O. y Iftikhar, K. (2012), “Relationship between entrepreneurship, innovation and performance: Comparing small and medium-size enterprises”, *Journal of Research in Marketing and Entrepreneurship*, 14 (2): 214-236.
- Nekhili, M. y Gatfaoui, H. (2013), “Are demographic attributes and firm characteristics drivers of gender diversity? Investigating women's positions on French boards of directors”, *Journal of Business Ethics*, 118 (2): 227-249.
- Nelson, R. (1974), “Innovación”. En Sills, D.L. (Dir.), *Enciclopedia internacional de las ciencias sociales*, Tomo VI. Madrid: Aguilar: 65-70.
- Nelson, R. (1991), “Why do firms differ, and how does it matter”, *Strategic Management Journal*, 12 (S2): 61-74.

- Neubauer, F. y Alden, L. (1998), *The family business. Its governance for sustainability*. London: Maximilian Business.
- Neuman, W.L. (2000), *Social research methods: Qualitative and quantitative approaches*. California: Allyn and Bacon.
- Nicholson, G.J. y Kiel, G.C. (2007), “Can directors impact performance? A case-based test of three theories of corporate governance”, *Corporate Governance: An International Review*, 15 (4): 585-608.
- Nielsen, S. y Huse, M. (2010), “Women directors’ contribution to board decision-making and strategic involvement: The role of equality perception”, *European Management Review*, 7 (1): 16-29.
- Nohria, N. y Gulati, R. (1996), “Is slack good or bad for innovation?” *Academy of Management Journal*, 39 (5): 1245-1264.
- North, D. (1990), *Institutional, institutional change and economic performance*. Cambridge: Cambridge University Press.
- North, D. (1994), “Economic performance through time”, *The American Economic Review*, 84 (3): 359-368.
- North, D. y Smallbone, D. (2000), “Innovative activity in SMEs and rural economic development: Some evidence from England”, *European Planning Studies*, 8 (1): 87-106.
- Nueno-Iniesta, P. (1984), “La innovación y la formación”, *Boletín de Estudios Económicos*, 39 (121): 155-163.
- O’Brien, J.P. (2003), “The capital structure implications of pursuing a strategy of innovation”, *Strategic Management Journal*, 24 (5): 415-431.
- Ocasio, W. (1994), “Political dynamics and the circulation of power: CEO succession in U.S. industrial corporations, 1960-1990”, *Administrative Science Quarterly*, 39 (2): 285-312.
- OCDE (1999), Principios de gobierno corporativo de la OCDE (*OECD Principles of Corporate Governance*). Disponible en: [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=C/MIN\(99\)6&docLanguage=En](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?cote=C/MIN(99)6&docLanguage=En)
- OCDE (2002), *Manual de Frascati: La medición de las actividades científicas y técnicas: Propuesta de Norma Práctica para encuestas de Investigación y Desarrollo Experimental*. Madrid: Fundación Española Ciencia y Tecnología.
- OCDE (2004), Principios de la OCDE para el gobierno de las sociedades. (Versión actualizada) (*OECD Principles of Corporate Governance*). Disponible en: <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>
- OCDE (2007), *Eurostat-OECD Manual on business demography statistics*. París: European Commission-OECD.
- OCDE/Eurostat (1997), *Manual de Oslo: Medición de las actividades científicas y tecnológicas. Directrices propuestas para recabar e interpretar datos de la innovación tecnológica*, (2da. Edición). París: OCDE Publicaciones.
- O'Connor, J.P., Priem, R.L., Coombs, J.E. y Gilley, K.M. (2006), “Do CEO stock options prevent or promote fraudulent financial reporting?” *Academy of Management Journal*, 49 (3): 483-500.
- OIT (1998), Documento GB.271/STM/4. *Notas sobre las labores de la Reunión tripartita sobre el acceso de las mujeres a puestos de dirección*. Ginebra, 15-19 de diciembre de 1997.
- Olazarán, M. y Gómez, M. (2001), *Sistemas regionales de innovación*. Bilbao: Universidad del País Vasco, Servicio de Publicaciones.

- Olcese-Santonja, A. (2005), *Teoría y práctica del buen gobierno corporativo*. Madrid-Barcelona: Marcial Pons.
- Olson, D.E. (2000), "Agency theory in the non-for-profit sector: Its role at independent colleges", *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 29 (2): 280-296.
- Oman, C.P. (2001), *Corporate governance and national development*. OCDE.
- Online, O.E.D. (2010), *Oxford English Dictionary Online*. Oxford English Dictionary.
- ONU (1976), *Convención internacional para la eliminación de todas las formas de discriminación contra la mujer*, Asamblea General de las Naciones Unidas.
- ONU (1983), *Convención internacional para la eliminación de todas las formas de discriminación contra la mujer*, Asamblea General de las Naciones Unidas.
- Ooghe, H. y De Langhe, T. (2002). "The Anglo-American versus the continental European corporate governance model: Empirical evidence of board composition in Belgium", *European Business Review*, 14 (6): 437-449.
- Oreilly, C.A., Caldwell, D.F. y Barnett, W.P. (1989), "Work group demography, social integration, and turnover", *Administrative Science Quarterly*, 34 (1): 21-37.
- Ortega-Argiles, R., Moreno, R. y Caralt, J. (2005), "Ownership structure and innovation: Is there a real link?" *The Annals of Regional Science*, 39 (4): 637-662.
- Østergaard, C.R., Timmermans, B. y Kristinsson, K. (2011), "Does a different view create something new? The effect of employee diversity on innovation", *Research Policy*, 40 (3): 500-509.
- Oswald, S.L. y Jahera, J.S. (1991), "The influence of ownership on performance: An empirical study", *Strategic Management Journal*, 12 (4): 321-326.
- Pacios, M.L., Blanco, J. y Vidal, J.A. (1984), "Causas de éxito o fracaso de 136 proyectos de I+D desarrollados por empresas españolas", *Economía Industrial* (240): 163-168.
- Palfy, M.A. (1979), "El cambio tecnológico y la competitividad empresarial", *Economía Industrial* (192): 77-86.
- Palomeras, N. (2003), "Sleeping patents: Any reason to weak up?" *IESE Research Paper* 506.
- Parra, E. y Calero, F. (2006), *Gestión y dirección de empresas turísticas*. Madrid: McGraw-Hill Interamericana.
- Patel, P.C. y Chrisman, J.J. (2014), "Risk abatement as a strategy for R&D investments in family firms", *Strategic Management Journal*, 35 (4): 617-627.
- Patel, P.C. y Pavitt, K. (1991), "Large firms in the production of the world's technology: An important case of non-globalisation", *Journal of International Business Studies*, 22 (1): 1-21.
- Patel, P.C. y Pavitt, K. (1995), "Patterns of technological activity: Their measurement and interpretation". En Stoneman, P. (Ed.), *Handbook of the Economics of Technological Change*. Oxford: Blackwell: 14-51.
- Patel, P.C. y Pavitt, K. (1997), "The technological competencies of the world's largest firms: complex and path-dependent, but not much variety", *Research Policy*, 26 (2): 141-156.
- Patelli, L. y Prencipe, A. (2007), "The relationship between voluntary disclosure and independent directors in the presence of a dominant shareholder", *European Accounting Review*, 16 (1): 5-33.
- Patton, M.Q. (1990), *Qualitative evaluation and research methods*. Beverly Hills: SAGE Publications.
- Pavitt, K. (1984), "Sectorial patterns of technical change: Towards a taxonomy and a theory", *Research Policy*, 13 (6): 343-373.

- Pavitt, K., Robson, M. y Townsend, J. (1987), "The size distribution of innovating firms in the UK: 1945–1983", *Journal of Industrial Economics*, 35 (3): 297-316.
- Pavón, J. y Goodman, R.A. (1976), *Proyecto MODELTEC. La planificación del desarrollo tecnológico. El caso español*. Madrid: Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial.
- Paz-Ares, C. (2007), *Responsabilidad de los administradores y gobierno corporativo*. Madrid: Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España.
- Pearce, J.A. and Zahra, S.A. (1992), "Board composition from a strategic contingency perspective", *Journal of Management Studies*, 29 (4): 411-438.
- Pearce, J.A. y Zahra, S.A. (1991), "The relative power of CEOs and boards of directors: Associations with corporate performance", *Strategic Management Journal*, 12 (2): 135-153.
- Peng, M.W. (2003), "Institutional transitions and strategic choices", *Academy of Management Review*, 28 (2): 275-296.
- Peng, M.W. (2004), "Outside directors and firm performance during institutional transitions", *Strategic Management Journal*, 25 (5): 453-471.
- Peng, M.W. y Heath, P.S. (1996), "The growth of the firm in planned economies in transition: Institutions, organizations, and strategic choice", *Academy of Management Review*, 21 (2): 492-528.
- Peng, M.W. y Jiang, Y. (2010), "Institutions behind family ownership and control in large firms", *Journal of Management Studies*, 47 (2): 253-273.
- Peng, M.W., Buck, T. y Filatotchev, I. (2003), "Do outside directors and new managers help improve firm performance? An exploratory study in Russian privatization", *Journal of World Business*, 38 (4): 348-360.
- Perel, P. (2002), "Corporate courage breaking the barrier to innovation", *Research Technology Management*, 45 (3): 9-17.
- Pérez-Carrillo, E.F. (2005), "Gobierno corporativo en la Unión Europea. Evolución conceptual y de métodos", *Revista de Derecho Mercantil*, (257): 1037-1078.
- Pérez-Carrillo, E.F. (2009a), "Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas". En Pérez-Carrillo, E.F. (Coord.), *Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas*. Madrid-Barcelona-Buenos Aires: Marcial Pons: 27-46.
- Pérez-Carrillo, E.F. (2009b), "Gobierno corporativo comparado". En Pérez-Carrillo, E.F. (Coord.), *Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas*. Madrid-Barcelona-Buenos Aires: Marcial Pons: 49-77.
- Pérez-Carrillo, E.F. (2009c), "Responsabilidad social corporativa, cuestiones de género y diversidad en los consejos de administración". En Pérez-Carrillo, E.F. (Coord.), *Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas*. Madrid-Barcelona-Buenos Aires: Marcial Pons: 317-340.
- Perry-Smith, J.E. y Shalley, C.E. (2003), "The social side of creativity: A static and dynamic social network perspective", *Academy of Management Review*, 28 (1): 89-106.
- Petrovic, J. (2008), "Unlocking the role of a board director: A review of the literature", *Management Decision*, 46 (9): 1373-1392.
- Pfeffer, J. (1972), "Size and composition of corporate boards of directors - organization and its environment", *Administrative Science Quarterly*, 17 (2): 218-228.
- Pfeffer, J. (1973), "Size, composition, and function of hospital boards of directors: A study of organization environment linkage", *Administrative Science Quarterly*, 18 (3): 349-364.
- Pfeffer, J. (1981), *Power in organizations*, Pitman, Marshfield, MA.

- Pfeffer, J. y Salancik, G.R. (1978), *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. New York: Harper & Row.
- Phillips, D. y Burbules, N. (2000), *Postpositivism and Educational Research*. Lanham, NY: Rowman & Littlefield.
- Piatier, A., Le Guen, M. y Aureille, A.M. (1982), *Enquête sur l'innovation*. Paris: École des Hautes Études en Sciences Sociales, CETEM.
- Pitelis, C. (2004), "Corporate governance, shareholder value and sustainable economic performance", *Corporate Governance: An International Review*, 12 (2): 210-223.
- Porter, M. (1990), *La ventaja competitiva de las naciones*. Barcelona: Plaza y Janés.
- Porter, M. (1992), *Issues in the competitiveness of the Spanish economy*. Madrid: MICYT.
- Porter, M. (2003), "The economic performance of regions", *Regional Studies*, (37): 549-578.
- Pratoom, K. (2011), "Cross validating the consequences model of corporate governance underlying combination of stewardship and stakeholder theories", *African Journal of Business Management*, 5 (27): 11178-11188.
- Pratt, J.W. y Zeckhauser, R.J. (1991), *Principals and agents: The structure of business*. Boston. Massachusetts: Harvard Business School Press.
- Prencipe, A. (2016), "Board composition and innovation in university spin-offs. Evidence from the Italian context", *Journal of Technology Management & Innovation*, 11 (3): 33-39.
- Prevost, A., Rao, R. y Hossain, M. (2002), "Board composition in New Zealand: An agency perspective", *Journal of Business Finance and Accounting*, 29 (5-6): 731-760.
- Prowse, S.D. (1992), "The structure of corporate ownership in Japan", *The Journal of Finance*, 47 (3, *Papers and Proceedings of the Fifty-Second Annual Meeting of the American Finance Association*, New Orleans, Louisiana January, (3-5): 1121-1140.
- Pučko, D. (2005), "Corporate governance in European transition economies: Emerging models", *Management*, 10 (1): 1-21.
- Quijano-González, D.J. (2009b), "Deberes fiduciarios de los administradores". En Paz-Ares, C. (Coord.), *Gobierno corporativo*. Madrid: La Ley: 157-186.
- Quijano-González, D.J. y Mambrilla-Rivera, V. (2006), "Los deberes fiduciarios de diligencia y lealtad. En particular, los conflictos de interés y las operaciones vinculadas". En AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas*, II. Navarra: Thomson-Aranzadi: 915-989.
- Quinn, J.B. (1986), "La gestión de la innovación: un caos controlado", *Harvard-Deusto Business Review* (25, 1º trimestre): 43-56.
- Quinn, J.B. (1992), *Intelligent enterprise: A Knowledge and service based paradigm for industry*. New York: Free Press.
- Raheja, C. (2005), "Determinants of board size and composition: A theory of corporate boards", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 40 (2): 283-306.
- Rajan, R. y Zingales, L. (1998), "Which capitalism? Lessons from the East Asian crisis", *Journal of Applied Corporate Finance*, 11 (3): 40-48.
- Ramaswamy, V., Ueng, C.J. y Carl, L. (2008), "Corporate governance characteristics of growth companies: An empirical study", *Academy of Strategic Management Journal*, 7 (1): 21-33.
- Rashman, L., Withers, E. y Hartley, J. (2009), "Organizational learning and knowledge in public service organizations: A systematic review of the literature", *International Journal of Management Reviews*, 11 (4): 463-494.
- Rauch, A. y Frese, M. (2007), "Let's put the person back into entrepreneurship research: A meta-analysis on the relationship between business owners' personality traits, business

- creation, and success”, *European Journal of Work and Organizational Psychology*, 16 (4): 353-385.
- Ravichandran, T. (2000), “Redefining organizational innovation: Towards theoretical advancements”, *The Journal of High Technology Management Research*, 10 (2): 243-274.
- Reaz, M. y Hossain, M. (2007), “Corporate governance around the world: An investigation”, *Journal of American Academy of Business*, 11 (2): 169-175.
- Rechner, P. y Dalton D.R. (1991), “CEO duality and organizational performance: A longitudinal analysis”, *Strategic Management Journal*, 12 (2): 155-160.
- Reed, D. (2002), “Corporate governance reforms in developing countries”, *Journal of Business Ethics*, 37 (3): 223-247.
- Resende, M., Strube, E. y Zeidan, R. (2014), “Complementarity of innovation policies in Brazilian industry: An econometric study”, *International Journal of Production Economics*, 158 (1): 9-17.
- Richart-Ramón, A., Martínez-Blasco, M. y García-Blandón, J. (2011), “Análisis de la producción científica sobre gobierno corporativo a través de ISI Web of Science”, *Revista Española de Documentación Científica*, 34 (1): 79-101.
- Robertson, T.S. (1967), “The process of innovation and the diffusion of innovation”, *Journal of Marketing*, 31 (1): 14-19.
- Robin, N.A.B. (2016), “Implementation of good corporate governance mechanisms on family firm performance in Indonesia”, *Advanced Science Letters*, 22 (5-6): 1435-1438.
- Roe, M.J. (1994), *Strong managers, weak owners: The political roots of American corporate finance*. Princeton: Princeton University Press.
- Rogers, E. (1983), *Diffusion of innovations*, (3ra. ed.). New York: Free Press.
- Roman, D. (1968), *Research and development management: The economics and administration of technology*. New York: Appleton Century Crofts.
- Rooks, G., Sserwanga, A. y Frese, M. (2014), “Unpacking the personal initiative-performance relationship: A multi-group analysis of innovation by Ugandan rural and urban entrepreneurs”, *Applied Psychology*. Versión electrónica. Fecha de consulta: 14 de febrero de 2014. [Disponible en: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/apps.12033/abstract>].
- Roper, S. (1997), “Product innovation and small business growth: A comparison of the strategies of German, UK and Irish companies”, *Small Business Economics*, 9 (6): 523-537.
- Rorty, R. (1990), “The priority of democracy to philosophy”. En Rorty, R. (Ed.), *Critical responses to Philosophy and the Mirror of Nature (and Beyond)*, Oxford: Alan Malachowski: 279-302.
- Rosegger, R. (1986), *The economics of production and innovation. An industrial prespective*, (2da. Ed.). Oxford: Pergamon Press.
- Rosenberg, N. (1979), *Tecnología y economía*. Barcelona: Gustavo Gili.
- Rosenstein, S. y Wyatt, J.G. (1990), “Outside directors, board independence, and shareholder wealth”, *Journal of Financial Economics*, 26 (2): 175-191.
- Rosenstein, S. y Wyatt, J.G. (1997), “Inside directors, board effectiveness, and shareholder wealth”, *Journal of Financial Economics*, 44 (2): 229-250.
- Rossaman, G.B.; Wilson, B.L. (1985), “Numbers and words: Combining quantitative and qualitative methods in a single large-scale evaluation study”, *Eval Rev*, 9 (5): 627-643.
- Rountree, B., Weston, J.P. y Allayannis, G. (2008), “Do investors value smooth performance?” *Journal of Financial Economics*, 90 (3): 237-251.

-
- Rouyer, E. (2016), "Family ownership and busy boards: impact on performance", *Management Decision*, 54 (4): 832-853.
- Rubino, F.E., Tenuta, P. y Cambrea, D.R. (2016), "Board characteristics effects on performance in family and non-family business: A multi-theoretical approach", *Journal of Management and Governance*, artículo impreso.
- Ruiz-González, M. (1988), "La innovación tecnológica como resultado de interacciones complejas. Sus consideraciones estratégicas", *Alta Dirección*, 24 (138): 121-128.
- Ruiz-González, M. y Mandado-Pérez, E. (1989), *La innovación tecnológica y su gestión*. Barcelona: Marcombo Boixareu.
- Rumelt, R. (1984), "Towards a strategic theory of the firm". En Lamb, R. (Ed.), *Competitive strategic management*. Englewood Cliffs: Prentice-Hall): 556-570.
- Rutherford, M. (2001), "Institutional economics: Then and now", *The Journal of Economic Perspectives*, 15 (3): 173-194.
- Ryan, R.M. y Deci, E.L. (2000), "Self-determination theory and the facilitation of intrinsic motivation, social development, and well-being", *American Psychologist*, 55 (1): 68-78.
- Saberwal, S. y Smith, S. (2008), "Concentrated shareholders as substitutes for outside analysts", *Corporate Governance: An International Review*, 16 (6): 562-577.
- Sacristán, M. y Gómez, S. (2009), "Do families shape corporate governance structures?" *Journal of Management and Organization*, (15): 327-345.
- Salloum, C., Bouri, E., Salloum, L. y Mercier-Suissa, C. (2016), "Outside directors and firm performance across family generations in Lebanon", *International Journal of Business Performance Management*, 17 (2): 147-160.
- Salter, S. y Douppnik, T. (1992), "The relationship between legal systems and accounting practices: A classification exercise", *Advances in International Accounting*, (5): 3-22.
- Samaha, K., Dahawy, K., Hussainey, K. y Stapleton, P. (2012), "The extent of corporate governance disclosure and its determinants in a developing market: The case of Egypt", *Advances in Accounting*, 28 (1): 168-178.
- Sánchez-Ballesta, J.P. y García-Meca, E. (2007), "A meta-analytic vision of the effect of ownership structure on firm performance", *Corporate Governance: An International Review*, 15 (5): 879-893.
- Sanders, W.M.G. y Carpenter, M.A. (1998), "Internationalization and firm governance: The roles of CEO compensation, top team composition, and board structure", *Academy of Management Journal*, 41 (2): 158-178.
- Santiago-Castro, M. y Brown, C.J. (2007), "Ownership structure and minority rights: A Latin American view", *Journal of Economics and Business*, 59 (5): 430-442.
- Santiago-Castro, M. y Brown, C.J. (2011), "Corporate governance, expropriation of minority shareholders' rights, and performance of Latin American enterprises", *Annals of Finance*, 7 (4): 429-447.
- Santiago-Castro, M., Brown, C.J. y Báez-Díaz, A. (2009), "Prácticas de gobierno corporativo en América Latina", *Academia: Revista Latinoamericana de Administración*, (43): 26-40.
- Santos-Cumplido, F.J. (2001), *La calidad del empresario sevillano*. Sevilla: Diputación de Sevilla.
- Saunders, M., Lewis, P. y Thornhill, A. (2009), *Research methods for business students* (5th ed.). Essex, UK: Pearson.
- Schellenger, M.H., Wood, D.D. y Tashakori, A. (1989), "Board of director composition, shareholder wealth, and dividend policy", *Journal of Management*, 15 (3): 457-467.

- Schleifer, A. y Vishny, R. (1997), “A survey of corporate governance”, *The Journal of Finance*, 52 (2): 737-784.
- Schmookler, J. (1974), “Investigación y desarrollo industriales”. En Sills, D.L. (Dir.), *Enciclopedia internacional de las ciencias sociales*, Tomo VI. Madrid: Aguilar: 278-282.
- Schneckenberg, D. (2009), “Web 2.0 and the empowerment of the knowledge worker”, *Journal of Knowledge Management*, 13 (6): 509-520.
- Schneider, C. y Veugelers, R. (2010), “On young highly innovative companies: Why they matter and how (not) to policy support them”, *Industrial and Corporate Change*, 19 (4): 1-39.
- Schulze, W.S., Lubatkin, M.H. y Dino, R.N. (2003), “Toward a theory of agency and altruism in family firms”, *Journal of Business Venturing*, 18 (4): 473-490.
- Schulze, W.S., Lubatkin, M.H., Dino, R. y Buchholtz, A.K. (2001), “Agency relationship in family firms: Theory and evidence”, *Organization Science*, 12 (2): 99-116.
- Schulze, W.S., Lubatkin, M.H., y Dino, R. (2002), “Altruism, agency, and the competitiveness of family firms”, *Managerial and Decision Economics*, 23 (4-5): 247-259.
- Schumpeter, J.A. (1912), *The theory of economic development: An inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle*, (Versión original en alemán). Cambridge: Harvard University Press.
- Schumpeter, J.A. (1934), *The theory of economic development: An inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle*. Cambridge: Harvard University Press.
- Schumpeter, J.A. (1939), *Business cycles: A theoretical, historical and statistical analysis of the capitalist process*, McGraw-Hill: New York. (*Ciclos económicos: análisis económico, histórico y estadístico del proceso capitalistas*), Traducido por Jordi Pascual, (Edición abreviada). Zaragoza: Prensas Universitaria de Zaragoza.
- Schumpeter, J.A. (1942), *Capitalism, socialism, and democracy*. Nueva York: Harper and Brothers.
- Schwandt, T.A. (2000), “Three epistemological stances for qualitative inquiry: Interpretivist, hermeneutics, and social constructionism”. En Denzin, N.K. y Lincoln, Y.S. (eds.), *Handbook of qualitative research* (2da. Ed.). Thousand Oaks, C.A.: Sage: 189-2013.
- Sciascia, S. y Mazzola, P. (2008), “Family involvement in ownership and management: Exploring nonlinear effects on performance”, *Family Business Review*, 21 (4): 331-345.
- Sciascia, S., Clinton, E., Nason, R.S., James, A.E. y Rivera-Algarin, J.O. (2013), “Family communication and innovativeness in family firms”, *Family Relations*, 62 (3): 429-442.
- Sciascia, S., Nordqvist, M., Mazzola, P. y De Massis, A. (2015), “Family ownership and R&D intensity in small- and medium-sized firms”, *Journal of Product Innovation Management*, 32 (3): 349-360.
- Scott, J. (1985), *Corporations, classes and capitalism*. London: Hutchinson.
- Selby, C. (2000), “From male locker room to co-executive director boardroom: A twenty-five year perspective”. En Burke, R.J. y Mattis, M.C. (eds.), *Women on Corporate Boards of Directors*: 97-109.
- Sened, I. (2000), “Institutions and economic theory: The contribution of the new institutional economics”, *Journal of Economic Literature*, 38 (1): 128-129.
- Shah, S.Z.A., Butt, S.A. y Saeed, M. (2011), “Ownership structure and performance of firms: Empirical evidence from an emerging market”, *African Journal of Business Management*, 5 (2): 515-523.

- Shan, Y.G. y McIver, R.P. (2011), "Corporate governance mechanisms and financial performance in China: Panel data evidence on listed non financial companies", *Asia Pacific Business Review*, 17 (3): 301-324.
- Shane, S. (2003), *The individual-opportunity nexus approach to entrepreneurship*. Aldershot: Edward Elgar.
- Shanker, M. y Astrachan, J. (1996), "Myths and realities: family business contribution to the U.S. economy: A framework for assessing family business statistics", *Family Business Review*, 9 (2): 107-124.
- Sharma, R. y Singh, F. (2009), "Voluntary corporate governance disclosure: A study of selected companies in India", *The Icfai University Journal of Corporate Governance*, 8 (3-4): 91-108.
- Shen, W. y Chen, L. (2009), "Firm profitability, state ownership, and top management turnover at the listed firms in China: A behavioral perspective", *Corporate Governance: An International Review*, 17 (4): 443-456.
- Sheridan, A., McKenzie, F.H. y Still, L. (2011), "Complex and contradictory: The doing of gender on regional development boards", *Gender, Work and Organization*, 18 (3): 282-297.
- Shivdasani, A. (1993), "Board composition, ownership structure, and hostile takeovers", *Journal of Accounting and Economics*, 16 (1-3): 167-198.
- Shleifer, A. y Vishny, R.W. (1986), "Large shareholders and corporate control", *Journal of Political Economy*, 94 (3): 458-461.
- Shleifer, A. y Vishny, R.W. (1989), "Management entrenchment: The case of manager specific investments", *Journal of Financial Economics*, 25 (1): 123-140.
- Shleifer, A. y Vishny, R.W. (1997), "A survey of corporate governance", *Journal of Finance*, 52 (2): 737-783.
- Sidro-Cazador, V. (1988), *Gestión tecnológica de la empresa*. Madrid: Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa Industrial.
- Silverman, S. y Solmon, M. (1998), "The unit of analysis in field research: Issues and approaches to design and data analysis", *Journal of Teaching in Physical Education*, (17): 270-284.
- Simerly, R.L. y Li, M. (2000), "Environmental dynamism, capital structure and performance: A theoretical integration and an empirical test", *Strategic Management Journal*, 21 (1): 31-49.
- Singh, D.A. y Gaur, A.S. (2013), "Governance structure, innovation and internationalization: Evidence from India", *Journal of International Management*, 19 (3): 300-309.
- Singh, V. y Vinnicombe, S. (2004), "Why so few women directors in top UK boardrooms? Evidence and theoretical explanations", *Corporate Governance: An International Review*, 12 (4): 479-488.
- Singh, V., Vinnicombe, S. y Johnson, P. (2001), "Women directors on top UK boards", *Corporate Governance: An International Review*, 9 (3): 206-216.
- Singh, V., Vinnicombe, S. y Terjesen, S. (2006), "Women advancing onto the corporate board". En Bilimoria, D. y Piderit, K.S. (eds.), *Handbook on Women in Business and Management*, Edward Elgar, Cheltenham: 304-329.
- Sirmon, D.G. y Hitt, M.A. (2003), "Managing resources: Linking unique resources, management and wealth creation in family firms", *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27 (4): 339-358.
- Sirmon, D.G., Arregle, J.L., Hitt, M.A. y Webb, J.W. (2008), "The role of family influence in firms' strategic responses to threat of imitation", *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 32 (6): 979-998.

- Sitthipongpanich, T. y Polsiri, P. (2015), "Do CEO and board characteristics matter? A study of Thai family firms", *Journal of Family Business Strategy*, 6 (2): 119-129.
- Smith, J.K. (1983), "Quantitative versus qualitative research: An attempt to clarify the Issue", *Educational Researcher*, 12 (3): 6-13.
- Sommer, A.A. (1977), "Impact of sec on corporate governance", *Law and Contemporary Problems*, 41 (3): 115-145.
- Spence, W. (1994), *Innovation-the communication of change in ideas, practices and products*. London: Chapman and Hall.
- Stafsudd, A. (2009), "Corporate networks as informal governance mechanisms: A small worlds approach to Sweden", *Corporate Governance: An International Review*, 17 (1): 62-76.
- Stefanescu, C.A. (2011), "Disclosure and transparency in corporate governance codes - comparative analysis with prior literature findings", *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 24 (1): 1302-1310.
- Stephenson, C. (2004), "Leveraging diversity to maximum advantage: The business case for appointing more women to boards", *Ivey Business Journal*: 69 (1): 1-6.
- Stewart, W.H. y Roth, P.L. (2001), "Risk propensity differences between entrepreneurs and managers: A meta-analytic review", *Journal of Applied Psychology*, 86 (1): 145-153.
- Stewart, W.H. y Roth, P.L. (2007), "A meta-analysis of achievement motivation. Differences between entrepreneurs and managers", *Journal of Small Business Management*, 45 (4): 401-421.
- Stock, G.N., Greis, N.P. y Fischer, W.A. (2001), "Absorptive capacity and new product development", *The Journal of High Technology Management Research*, 12 (1): 77-91.
- Storey, D. (1994), *Understanding the small business sector*. London: Thomson.
- Storey, D. y Tether, B. (1998), "New technology-based firms in the European Union: An introduction", *Research Policy*, 26 (9): 933-946.
- Strange, R., Filatotchev, I., Buck, T. y Wright, M. (2009), "Corporate governance and international business", *Management International Review*, 49 (4): 395-407.
- Su, W. y Lee, C.Y. (2013), "Effects of corporate governance on risk taking in Taiwanese family firms during institutional reform", *Asia Pacific Journal of Management*, 30 (3): 809-828.
- Subramaniam, M. y Youndt, M.A. (2005), "The influence of intellectual capital on the types innovative capabilities", *Academy of management Journal*, 48 (3): 450-463.
- Subramaniam, N., Mcmanus, L. y Zhang, J. (2009), "Corporate governance, firm characteristics and risk management committee formation in Australian companies", *Managerial Auditing Journal*, 24 (4): 316-339.
- Subramanian, A. y Nilakanta, S. (1996), "Organizational innovativeness: Exploring the relationship between organizational determinants of innovation, types of innovations, and measures of organizational performance", *Omega*, 24 (6): 631-647.
- Sundaramurthy, C., Mahoney, J.M. y Mahoney, J.T. (1997), "Board structure, antitakeover provisions, and stockholder wealth", *Strategic Management Journal*, 18 (3): 231-245.
- Sundén, A. y Surette, B. (1998), "Gender differences in the allocation of assets in retirement savings plans", *American Economic Review*, 88 (2): 207-211.
- Tagiuri, R. y Davis, J. (1996), "Bivalent attributes of the family firm", *Family Business Review*, 9 (2): 199-208.

- Talke, K., Salomo, S. y Rost, K. (2010), "How top management team diversity affects innovativeness and performance via the strategic choice to focus on innovation fields", *Research Policy*, 39 (7): 907-918.
- Tam, O.K. y Tan, M.G.S. (2007), "Ownership, governance and firm performance in Malaysia", *Corporate Governance: An International Review*, 15 (2): 208-222.
- Tang, J. (2008), "Environmental munificence for entrepreneurs: Entrepreneurial alertness and commitment", *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research*, 14 (3): 128-151.
- Teece, D., Pisano, G. y Shuen, A. (1997), "Dynamic capabilities and strategic Management", *Strategic Management Journal*, 18 (7): 509-533.
- Terjesen, S., Sealy, R. y Singh, V. (2009), "Women directors on corporate boards: A review and research agenda", *Corporate Governance: An International Review*, 17 (3): 320-337.
- The World Bank (2001), *World Development Report (WDR) 2000/2001: Attacking Poverty*. Washington D.C.: The World Bank. Disponible en: <http://siteresources.worldbank.org/INTPOVERTY/Resources/WDR/overview.pdf>
- The World Bank (2002), *Building Institutions for Markets*. New York: The World Bank and Oxford university Press. Disponible en: http://www.wds.worldbank.org/external/default/WDSCContentServer/WDSP/IB/2007/05/25/000310607_20070525170356/Rendered/PDF/228250ARABIC0W17132010801901PUBLIC1.pdf
- The World Bank (2005), *A Better Investment Climate for Everyone*. New York: The World Bank and Oxford University Press. Disponible en: http://siteresources.worldbank.org/INTWDR2005/Resources/complete_report.pdf
- Thompson, J. (1997), *Strategic management: Awareness and change*. London: International Thompson Business Press.
- Thompson, V.A. (1965), "Bureaucracy and innovation", *Administrative Science Quarterly*, 10 (1): 1-20.
- Thompson, V.A. (1968), "How scientific management thwarts innovation", *Transaction*, 5 (7): 51-55.
- Thomsen, S. y Pedersen, T. (2000), "Ownership structure and economic performance in the largest European companies", *Strategic Management Journal*, 21 (6): 689-705.
- Thorpe, R., Holt, R., Macpherson, A. y Pittaway, L. (2005), "Using knowledge within small and medium-sized firms: A systematic review of the evidence", *International Journal of Management Reviews*, 7 (4): 257-281.
- Tirole, J. (2001), "Corporate governance", *Econometrica*, 69 (1): 1-38.
- Tödtling, F., Lehner, P. y Kaufmann, A. (2009), "Do different types of innovation rely on specific kinds of knowledge interactions?" *Technovation*, 29 (1): 59-71.
- Torchia, M. (2013), *Women directors and corporate innovation: A critical mass perspective*. En Machold, S., Huse, M., Hansen, K. y Brogi, M. (Eds.). *Getting women on to corporate boards: A snowball starting in Norway*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Torchia, M., Calabró, A. y Huse, M. (2011), "Women directors on corporate boards: From tokenism to critical mass", *Journal of Business Ethics*, 102 (2): 299-317.
- Tranfield, D., Denyer, D. y Smart, P. (2003), "Towards a methodology for developing evidence-Informed management knowledge by Means of systematic review", *British Journal of Management*, 14 (3): 207-222.

- Treichler, C.M. (1995), "Diversity of board members and organizational performance: An integrative perspectives", *Corporate Governance: An International Review*, 3 (4): 189-200.
- Tribo, J., Berrone, P. y Surroca, J. (2007), "Do the type and number of blockholders influence R&D investments? New evidence from Spain", *Corporate Governance: An International Review*, 15 (5): 828-842.
- Tricker, R.I. (1978), *The Independence director: A study of the non-executive directors and of the audit committee*. London: Tolley.
- Tricker, R.I. (1994), *International corporate governance: Text, readings, and cases*. New York: Prentice Hall.
- Tsai, K.H. y Wang, J.C. (2007), "A longitudinal examination of performance of two ways on innovation in Taiwan: Internal R&D investment and external technology acquisition", *International Journal of Technology Management*, 39 (3-4): 235-247.
- Tsao, C.W., Chen, S.J. y Wang, Y.H. (2016), "Family governance oversight, performance, and high performance work systems", *Journal of Business Research*, 69 (6): 2130-2137.
- Tsao, S.M. y Chen, G.Z. (2012), "The impact of internationalization on performance and innovation: The moderating effects of ownership concentration", *Asia Pacific Journal of Management*, 29 (3): 617-642.
- Turnbull, S. (1997), "Corporate governance: Its scope, concerns and theories", *Corporate governance: An International Review*, 5 (4): 180-205.
- Tushman, M.L. y Anderson, P. (1986), "Technological discontinuities and organizational environments", *Administrative Science Quarterly*, Vo. 31 (3): 439-465.
- Tushman, M.L. y Nadler, D. (1986), "Organizing for innovation", *California management Review*, 28 (3): 74-92.
- Tylecote, A. y Conesa, E. (1999), "Corporate governance, innovation systems and industrial performance", *Industry and Innovation*, 6 (1): 25-50.
- Uhlener, L.M., Berent-Braun, M.M., Jeurissen, R.J.M. y Wit, G. (2012), "Beyond size: Predicting engagement in environmental management practices of Dutch SMEs", *Journal of Business Ethics*, 109 (4): 411-429.
- Ulrich, D. y Barney, J.B. (1984), "Perspectives in organizations: Resource dependence, efficiency, and population", *The Academy of Management Review*, 9 (3): 471-481.
- Utterback, J.M. (1971), "The process of technological innovation within the firm", *Academy of Management Journal*, 14 (1): 75-78.
- Utterback, J.M. y Abernathy, W.J. (1975), "A dynamic model of process and product innovation", *Omega*, (3): 639-656.
- Vafeas, N., y Theodorou, E. (1998), "The association between board structure and firm performance in the U.K.", *British Accounting Review*, 30 (4): 383-407.
- Van de Ven, A.H. (1986), "Central problems in the management of innovation", *Management Science*, 32 (5): 590-607.
- Van de Ven, A.H., Polley, D.E., Garud, R. y Venkataraman, S. (2001), *El viaje de la innovación. El desarrollo de una cultura organización para innovar*. Oxford: Oxford University Press.
- Van Essen, M., Van Oosterhout, J.H. y Carney, M. (2012), "Corporate boards and the performance of Asian firms: A meta-analysis", *Asia Pacific Journal of Management*, 29 (4): 873-905.
- Vaona, A. y Pianta, M. (2008), "Firm size and innovation in European manufacturing", *Small Business Economics*, 30 (3): 283-299.

- Vegara-i-Carrió, J.M. (1989), *Ensayos económicos sobre innovación tecnológica*. Madrid: Alianza.
- Veugelers, R. (2008), “The role of SMEs in innovation in the EU: A case for policy intervention?” *Review of Business and Economics*, 53 (3): 239–262.
- Veugelers, R. (2009), *A lifeline for europe’s young radical innovators*. Brussels: Bruegel Policy Brief.
- Villalonga, B. y Amit, R. (2006), “How do family ownership, control and management affect firm value?” *Journal of Financial Economics*, 80 (2): 385-417.
- Vinnicombe, S., Doldor, E. y Turner, C. (2014), *The female FTSE board report 2014: Crossing the finishing line*. Cranfield School of Management.
- Voordeckers, W., Van Gils, A. y Van den Heuvel, J. (2007), “Board composition in small and medium-sized family firms”, *Journal of Small Business Management*, 45 (1): 137-156.
- Wallace, R. y Naser, K. (1995), “Firm specific determinants of comprehensiveness of mandatory disclosure in the corporate annual reports of firms on the stock exchange of Hong Kong”, *Journal of Accounting and Public Policy*, 14 (4): 311-368.
- Walsh, J.P. y Seward, J.K. (1990), “On the efficiency of internal and external corporate control mechanisms”, *Academy of Management Review*, 15 (3): 421-458.
- Wang, D.G. y Xi, Y.M. (2004), “The corporation governance of banks”, *Proceedings of the 2004 International Conference on Management Science and Engineering*, Harbin (China), (1-2): 1798-1803.
- Wang, S., Guidice, R., Tansky, J. y Wang, Z. (2010), “When R&D spending is not enough: The critical role of culture when you really want to innovate”, *Human Resource Management*, 49 (4): 767-792.
- Ward, J.L. (1991), “Creating effective boards for private enterprises. Meeting the challenges of continuity and competition”, *Jossey-Bass Publishers*. San Francisco.
- Waserman, N. (2006), “Stewards, agents and the founder discount: Executive compensation in new ventures”, *Academy of Management Journal*, 49 (5): 960-976.
- Wei, S., Xie, K.F. y Xu, J.W. (1997), “Corporate governance and insider control”, *Proceedings of '97 International Conference on Management Science & Engineering Location*, Nanjing, Peoples R. China: Nov. 3-06-1997: 441-445.
- Weidenbaum, M. (1996), “The Chinese family business enterprise”, *California Management Review*, 38 (4): 141-156.
- Weimer, J. y Pape, C. (1999), “A taxonomy of systems of corporate governance”, *Corporate Governance: An International Review*, 7 (2): 152-166.
- Weir, C., Laing, D. y McKnight, P.J. (2002), “Internal and external governance mechanisms: Their impact on the performance of large UK public companies”, *Journal of Business Finance & Accounting*, 29 (5-6): 579-611.
- Weisbach, M.S. (1988), “Outside directors and CEO turnover”, *Journal of Financial Economics*, 20 (1-2): 431-460.
- Wernerfelt, B. (1984), “A resource based view of the firm”, *Strategic Management Journal*, 5 (2): 171-180.
- Westhead, P. (1997), “Ambitions, 'external' environment and strategic factor differences between family and non-family companies”, *Entrepreneurship and Regional Development*, 9 (2): 127-157.
- Westhead, P. y Cowling, M. (1998), “Family firm research: The need for a methodological rethink”, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23 (1): 31-56.

- Westphal, J.D. y Zajac, E.J. (1995), "Who shall govern? CEO/Board power, demographic similarity, and new director selection", *Administrative Science Quarterly*, 40 (1): 60-83.
- Westphal, J.D., Seidel, M.D. y Stewart, K. (2001), "Second-order imitation: Uncovering latent effects of board network ties", *Administrative Science Quarterly*, 46 (4): 717-747.
- White, N.A. (1986), "Corporate governance - tricker, RI", *Strategic Management Journal*, 7 (2): 187-188.
- Williamson, O. (1985), "Corporate governance: Assessing corporate performance by boardroom attributes", *Journal of Business Research*, 6 (3): 203-220.
- Williamson, O. y Winter, S. (1991), *The nature of the firm: Origins, evolution and development*. New York: Oxford University Press.
- Wilson, J.Q. (1966), "Innovation in organization: Notes toward a theory". En Thompson, J.D. (Ed.), *Approaches to organizational design*. U.S.A. University of Pittsburgh Press.
- Wiseman, R.M., y Gómez-Mejía, L.R. (1998), "A behavioral agency model of managerial risk taking", *Academy of Management Review*, 22 (1): 133-153.
- Wright, M., Filatotchev, I., Hoskisson, R. y Peng, M. (2005), "Strategy research in emerging economies: Challenging the conventional wisdom", *Journal of Management Studies*, 42 (1, pp 1-33.
- Wu, H.L, Lin, B.W. y Chen, C.J. (2007), "Examining governance-innovation relationship in the high-tech industries: Monitoring, incentive and a fit with strategic posture", *International Journal of Technology Management*, 39 (1-2): 86-104.
- Wu, H.L. (2008), "How do board-CEO relationships influence the performance of new product introduction? Moving from single to interdependent explanations", *Corporate Governance: An International Review*, 16 (2): 77-89.
- Wu, S., Levitas, E. y Priem, R.L. (2005), "CEO tenure and company invention under differing levels of technological dynamism", *Academy of Management Journal*, 48 (5): 859-873.
- Xiao, S. y Zhao, S. (2012), "Financial development, government ownership of banks and firm innovation", *Journal of International Money and Finance*, 31 (4): 880-906.
- Xie, W. (2011), "Corporate governance and the performance of R&D investment: Evidence from China" (Conference Paper), BMEI 2011 - Proceedings 2011 International Conference on Business Management and Electronic Information, Guangzhou; China; May 2011: 232-236.
- Yang, M. y Xiong, X. (2010), "An empirical study of the impact of corporate governance on R&D investment in high-tech enterprises", *2010 International Conference on Management and Service Science (MASS)*, China, August, 2010: 24-26.
- Yermack, D. (1996), "Higher market valuation of companies with a small board of directors", *Journal of Financial Economics*, 40 (2): 185-211.
- Yeung, H. (2006), "Change and continuity in southeast Asian Chinese business", *Asia Pacific Journal of Management*, 23 (3): 229-254.
- Yoo, T. y Sung, T. (2015), "How outside directors facilitate corporate R&D investment? Evidence from large Korean firms", *Journal of Business Research*, 68 (6): 1251-1260.
- Yoshikawa, T., Tsui-Auch, L.S. y McGuire, J. (2007), "Corporate governance reform as institutional innovation: The case of Japan", *Organization Science*, 18 (6): 973-988.
- Young, M.N., Peng, M.W., Ahlstrom, D. y Bruton, G.D. (2002), "Governing the corporation in emerging economies: A principal-principal agency perspective", *Academy of Management Best Papers Proceedings*. Denver: Academy of Management.

- Young, M.N., Peng, M.W., Ahlstrom, D., Bruton, G.D. y Jiang, Y. (2008), "Corporate governance in emerging economies: A Review of the principal-principal perspective", *Journal of Management Studies*, 45 (1): 196-220.
- Yu, Z. y Lu, W. (2009), "Literature review of the accounting information quality in China", *Fourth International Conference on Cooperation and Promotion of Information Resources in Science and Technology*, Beijing (China): 194-197.
- Zahra, S.A. (2003), "International expansion of U.S. manufacturing family businesses: The effect of ownership and involvement", *Journal of Business Venturing*, 18 (4): 495-512.
- Zahra, S.A. (2005), "Entrepreneurial risk-taking in family firms", *Family Business Review*, 18 (1): 23-40.
- Zahra, S.A. (2012), "Organizational learning and entrepreneurship in family firms: Exploring the moderating effect of ownership and cohesion", *Small Business Economics*, 38 (1): 51-65.
- Zahra, S.A. y Pearce, J. (1989), "Board of directors and corporate financial performance: A review and integrated model", *Journal of Management*, 15 (2): 291-334.
- Zahra, S.A., Hayton, J.C. y Salvato, C. (2004), "Entrepreneurship in family vs. non-family firms: A resource-based analysis of the effect of organizational culture", *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 28 (4): 363-379.
- Zahra, S.A., Neubaum, D.O. y Huse, M. (2000), "Entrepreneurship in medium-size companies: Exploring the effects of ownership and governance systems", *Journal of Management*, 26 (5): 947-976.
- Zald, M. (1969), "The power and the functions of boards of directors: A theoretical synthesis", *American Journal of Sociology*, 75 (1): 97-111.
- Zaltman, G., Duncan, R. y Holbeck, J. (1973), *Innovation and organizations*. Nueva York: Wiley.
- Zang, L.F. y Huang, J. (2001), "Thinking styles and the five-factor model of personality", *European Journal of Personality*, 15 (6): 465-476.
- Zehir, C., Altindag, E. y Acar, A.Z. (2011), "The effects of relationship orientation through innovation orientation on firm performance: An empirical study on Turkish family-owned firms", *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, (24): 896-908.
- Zellweger, T. (2007), "Time horizon, costs of equity capital, and generic investment strategies of firms", *Family Business Review*, 20 (1): 1-15.
- Zeng, T. y Lin, H. (2011), "Ownership structure and R&D spending: Evidence from China's listed firms", *Chinese Management Studies*, 5 (1): 82-93.
- Zhang, G. (1998), "Ownership concentration, risk aversion and the effect of financial structure on investment decisions", *European Economic Review*, 42 (9): 1751-1778.
- Zhang, Y.M., Nie, Y.H. y Ding, R.J. (2014), "An empirical study on the relationship between SME boards listed companies' corporate governance structure and R&D investment" (Conference Paper), *21th Annual International Conference on Management Science and Engineering - Annual Conference Proceedings*, October 2014, Finland: 1469-1474
- Zhao, H. y Seibert, S.E. (2006), "The big five personality dimensions and entrepreneurial status: A meta-analytical review", *Journal of Applied Psychology*, 91 (2): 259-271.
- Zhao, H., Seibert, S.E. y Lumpkin, G.T. (2010), "The relationship of personality to entrepreneurial intentions and performance: a meta-analytic review", *Journal of Management*, 36 (2): 381-404.
- Zhao, L. y Aram, J.D. (1995), "Networking and growth of young technology-intensive ventures in China", *Journal of Business Venturing*, 10 (5): 349-370.

- Zheng, W. (2010), “A social capital perspective of innovation from individuals to nations: Where is empirical literature directing us?” *International Journal of Management Reviews*, 12 (2): 151-183.
- Zhou, K.Z. (2006), “Innovation, imitation, and new product performance: The case of China”, *Industrial Marketing Management*, 35 (3): 394-402.
- Zhu, Z. y Huang, W. (2014), “Investor sentiment, chairman-CEO duality and R&D investment” (Conference Paper), *PICMET 2014 - Portland International Center for Management of Engineering and Technology, Proceedings: Infrastructure and Service Integration*, Kanazawa; Japan; October 2014: 2583-2588.
- Zingales, L. (2000), “In search of new foundations”, *Journal of Finance*, 55 (4): 1623-1653.
- Zmud, R.W. (1984), “An examination of “push-pull” theory applied to process innovation in knowledge work”, *Management Science*, 30 (6): 727-738.
- Zona, F. (2012), “Corporate investing as a response to economic downturn: Prospect theory, the behavioural agency model and the role of financial slack”, *British Journal of Management*, 23 (SI): s42-s57.
- Zona, F. (2014), “Board leadership structure and diversity over CEO time in office: A test of the evolutionary perspective on Italian firms”, *European Management Journal*, 32 (4): 672-681.
- Zona, F. (2016), “Agency models in different stages of CEO tenure: The effects of stock options and board independence on R&D investment”, *Research Policy*, 45 (2): 560-575.
- Zona, F., Minichilli, A. y Zattoni, A. (2008), “Boards of directors and firm innovation: An empirical analysis on large Italian companies”. En Huse, M. (Ed.), *The value creating board: Corporate governance and organizational behaviour*. Canada: Editorial Matter and Selection: 495-504.
- Zona, F., Zattoni, A. y Minichilli, A. (2013), “A contingency model of boards of directors and firm innovation: The moderating role of firm size”, *British Journal of Management*, 24 (3): 299-315.

Legislación consultada

- Ley 24/1988, de 28 de julio, de Ley de Mercado de Valores. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, de 29 de julio de 1988, núm. 181, pp. 23405 – 23425.
- Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, 23 de diciembre de 2002, núm. 281, pp. 41273 – 41331.
- Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, 18 de julio de 2003, núm. 171, pp. 28046 – 28052.
- Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, 5 de marzo de 2011, núm. 55, pp. 25033 – 25235.
- Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, 4 de diciembre de 2014, núm. 293, pp. 99793 – 99826.
- Ley Sarbanes Oxley, de 30 de julio de 2002 (*Sarbanes-Oxley Act of 2002*), sobre Reforma de la Contabilidad Pública de Empresas y de Protección al Inversionista. Pub. L. No. 107-204, 116 Stat. 745,

- Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, 27 de diciembre de 1989, núm. 310, pp. 40012 – 40034.
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, 3 de julio de 2010, núm. 161, pp. 58472 – 58594.
- Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, 20 de octubre de 2007, núm. 252, pp. 42692 – 42708.
- Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, sobre el informe anual de gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, 8 de enero de 2004, núm. 7, pp. 389 – 395.
- Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, por la que se determina el contenido y la estructura anual de gobierno corporativo, del informe anual sobre remuneraciones y de otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorro y de otras entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, 23 de marzo de 2013, núm. 71, pp. 22957 – 22976.
- Orden ECC/2575/2015, de 30 de noviembre, por la que se determina el contenido, la estructura y los requisitos de publicación del informe anual de gobierno corporativo, y se establece las obligaciones de contabilidad, de las fundaciones bancarias. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, de 4 de diciembre de 2015, núm. 290, pp. 114989 – 115027.
- Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, 29 de marzo de 2004, núm. 76, pp. 13300 – 13322.
- Circular 4/2007, de 27 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifica el modelo de informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, 14 de enero de 2008, núm. 12, pp. 2486 – 2509.
- Circular 5/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional de Mercado de Valores, que establece los modelos de informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorro y de otras entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores. *Boletín Oficial del Estado*. Madrid, 24 de junio de 2013, núm. 150, pp. 47131 – 47245.

