

Universidad de Sevilla

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.



Máster Universitario en Gestión Estratégica y Negocios
Internacionales.
2017-2018

Trabajo Fin de Máster

“Estructuras de Gobierno y Propuesta de valor: la creación de valor compartido”

Paula Villalba Ríos

Tutora:

Dra. Carmen Barroso Castro

Sevilla, Septiembre de 2018

RESUMEN:

La relación de los órganos directivos, entre ellos el consejo de administración, en el buen gobierno de las empresas (Aguilera, Desender, Bednar, & Lee, 2015; Pérez-Calero, Barroso, & Villegas, 2015; Pérez-Calero, Villegas, & Barroso, 2016) ha sido un tema ampliamente estudiado por la literatura, así como, la importancia de la gestión del valor para el cliente (McWilliams & Siegel, 2011; Mosca & Civera, 2017; Porter & Kramer, 2011; Priem, Li, & Carr, 2012; Priem, Wenzel, & Koch, 2018; Priem & Swink, 2012; Tantalo & Priem, 2016) en el desempeño organizativo; sin embargo, la conexión entre ambos han sido poco abordada en investigación. Una profunda revisión teórica nos ha permitido reflexionar sobre el papel de los órganos directivos en la planificación e implantación de la estrategia empresarial (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011), estudiar las diferentes opciones de generación de valor para el cliente en función de las capacidades de la empresa (Martelo, Barroso-Castro & Cepeda-Carrión, 2011; Tan, 2007) y enlazar las características, composición y comportamiento de las estructuras de gobierno con las propuestas empresariales de generación de valor para el cliente. Así, el objetivo principal de este trabajo de investigación es profundizar en la relación entre las estructuras de gobierno de las empresas y la capacidad de generar valor hacia sus clientes. Ello implica analizar la estrategia empresarial desde la perspectiva de la demanda, poniendo en su núcleo al cliente y la orientación de la empresa hacia este grupo de interés en su estrategia de generación de valor. El fin último de la presente investigación será establecer la relación entre consejo de gobierno y creación del valor para el cliente. De esta forma, uniremos el ápice de una organización, el consejo de administración, con su base, los clientes y consumidores, para que ambos logren la consecución de sus objetivos.

PALABRAS CLAVE:

Co-Creación De Valor, Consejo De Administración, Responsabilidad Social Corporativa, Gobierno Corporativo, Creación De Valor Para El Cliente.

ABSTRACT

The relationship of the governing bodies, including the board of directors, in the good governance of the companies (Aguilera, Desender, Bednar, & Lee, 2015, Pérez-Calero, Barroso, & Villegas, 2015, Pérez-Calero, Villegas, & Barroso, 2016) has been widely studied in the literature, as well as the importance of value management for the client (McWilliams & Siegel, 2011, Mosca & Civera, 2017, Porter & Kramer, 2011, Priem, Li, & Carr, 2012; Priem, Wenzel, & Koch, 2018; Priem & Swink, 2012; Tantalo & Priem, 2016) in organizational performance; However, the connection between the two has been little addressed in research. A deep theoretical review has allowed us to reflect on the role of the governing bodies in the planning and implementation of the business strategy (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011), to study the different options for generating value for the client in function of the capabilities of the company (Martelo, Barroso-Castro & Cepeda-Carrión, 2011, Tan, 2007) and link the characteristics, composition and behavior of government structures with business proposals to generate value for the client. Thus, the main objective of this research

work is to deepen the relationship between the governance structures of companies and the ability to generate value to their customers. This involves analyzing the business strategy from the perspective of demand, putting the customer at its core and the orientation of the company towards this interest group in its strategy of generating value. The ultimate goal of the present investigation will be to establish the relationship between government council and creation of value for the client. In this way, we will unite the apex of an organization, the board of directors, with its base, customers and consumers, so that both achieve the achievement of their objectives.

KEYWORDS:

Co-Creation Value, Board of Directors, Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, Customer Value Creation.

Estructuras de Gobierno y Propuesta de valor: la creación de valor compartido.

Introducción y objetivos.....	1
Parte I. Fundamentos teóricos.....	3
1. El gobierno de las organizaciones. Gobierno corporativo.....	3
1.1. Consejo de administración.....	8
1.2. Demand-side perspective.....	19
2. La creación de valor de la empresa para el cliente.....	23
2.1. La creación del valor.....	23
2.2. La Responsabilidad Social Corporativa.....	30
2.3. La co-creación de valor entre empresa y cliente.....	37
3. La influencia de los órganos de gobierno en la gestión de valor para el cliente.....	39
4. Modelo propuesto y planteamiento de las hipótesis.....	41
4.1. Modelo propuesto: la influencia del consejo en la gestión del valor para el cliente, la co-creación de valor.....	41
4.2. Planteamiento de hipótesis.....	41
Parte II. Análisis empírico.....	44
1. Selección y descripción de la muestra.....	44
2. Recogida de información y construcción de la base de datos.....	45
3. Descripción de las variables.....	45
4. Metodología utilizada.....	60
5. Resultados obtenidos.....	60
Parte III. Conclusiones.....	79
1. Conclusiones finales.....	79
2. Limitaciones y futuras líneas de investigación.....	81
Bibliografía.....	83

Índice de figuras.

Figura 1. Creación de valor para los <i>stakeholders</i>	8
Figura 2. Efectividad del consejo de administración.	18
Figura 5. Propuesta de capacidades de los grupos de interés (adaptado de Garriga, 2014).	30

Índice de tablas.

Tabla 1. Definiciones sobre gobierno corporativo (adaptado de Pérez-Calero Sánchez & Barroso Castro, 2013).	6
Tabla 3. Perspectivas teóricas y efectividad de los consejos (Barroso et al., 2009). 16	
Tabla 4. Variables de composición y estructura vinculadas a la efectividad de los consejos.	16
Tabla 6. Métricas utilizadas para la medida de la creación de valor.	29
Tabla 8. Marcos teóricos principales en la relación entre gobierno corporativo y RSC (adaptado de Jain & Jamali, 2016).	41
Tabla 9. Comparativa: Guía G3, G3.1 y G4 (adaptado de Global Reporting Initiative, 2000a, 2011a, 2013b, 2013a, 2015, 2018)	50
Tabla 11. Comparativa y explicación: Indicadores G3, G3.1 y G4, relevantes para el estudio (adaptado de Global Reporting Initiative, 2000a, 2011a, 2013b, 2013a, 2015, 2018).	59
Tabla 12. Sector de actividad de las empresas que conforman la base de datos....	61
Tabla 13. Subsector de actividad de más empresas que componen la base de datos.	61
Tabla 14. Referencia a los clientes en la declaración de sostenibilidad.	62
Tabla 15. Referencia a los clientes en la gestión de riesgos.	63
Tabla 16. Lista de <i>stakeholders</i> principales.	63
Tabla 17. Comité u órgano de gobierno encargado de la gestión de la RSC.	64

Tabla 18. Persona, comité u órgano de gobierno encargado de la aprobación de la memoria de sostenibilidad.....	64
Tabla 19. Sanciones impuestas por la violación de la privacidad y la fuga de datos del cliente.....	65
Tabla 20. Multas significativas por incumplir la normativa y la legislación relativas al suministro y el uso de productos y servicios.	66
Tabla 21. Estadísticos del tamaño del consejo por años.	66
Tabla 22. Estadísticos sobre el porcentaje de mujeres en el consejo por año.....	66
Tabla 23. Estudio de frecuencias de la dualidad.....	67
Tabla 24. Estadísticos del número de consejeros internos en relación al total del consejo.....	67
Tabla 25. Estadísticos del número de consejeros internos en relación al total de consejeros externos.	68
Tabla 26. Evolución de la referencia expresa al cliente en la declaración del presidente del consejo.....	68
Tabla 27. Evolución de la referencia expresa al cliente en la gestión de riesgos.....	69
Tabla 28. Evolución de la inclusión del cliente en la lista de <i>stakeholders</i> principales de la empresa.	69
Tabla 29. Evolución en el número de canales de dialogo empresa-cliente a lo largo de los años.....	70
Tabla 30. Evolución del comité u órgano de gobierno encargado de la sostenibilidad de la empresa.	70
Tabla 31. Evolución del comité u órgano de gobierno encargado de la aprobación de las memorias de sostenibilidad.	71
Tabla 32. Evolución de la satisfacción de los clientes.....	71
Tabla 33. Evolución de las sanciones por violación de la protección de datos del cliente.....	72
Tabla 34. Evolución de las multas por incumplir la normativa en relación al suministro y el uso de productos y servicios.	73
Tabla 35. Resumen del modelo. Regresión lineal con variable dependiente satisfacción.	74

Tabla 36. Prueba ANOVA. Regresión lineal con variable dependiente satisfacción.	74
Tabla 37. Tabla de coeficientes. Regresión lineal con variable dependiente satisfacción.	74
Tabla 38. Resumen del modelo. Regresión logística binaria con variable dependiente Comité RSC.	75
Tabla 39. Resumen del modelo. Regresión lineal con variable dependiente satisfacción, por años.....	76
Tabla 40. Prueba ANOVA. Regresión lineal con variable dependiente satisfacción, por años.	76
Tabla 41. Tabla de coeficientes. Regresión lineal con variable dependiente satisfacción, por años.....	77
Tabla 42. Variables de la ecuación. Regresión logística binaria con variable dependiente Comité RSC, por años.....	78

Estructuras de Gobierno y Propuesta de valor: la creación de valor compartido.

Introducción y objetivos.

La influencia de los órganos de gobierno en la estrategia de la empresa, es una de las líneas de investigación que más interés ha despertado en el campo del *management* (Hoppmann, Naegele, & Girod, 2018, Barroso-Castro, Villegas-Periñan & Pérez-Calero, 2016; Kiel & Nicholson, 2006; He & Huang, 2010; Golden & Zajac, 2001). No obstante, la mayoría de estudios se han centrado en analizarla desde la perspectiva de la oferta, considerando cuestiones tales como la internacionalización de la empresa (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011; Calabrò et al, 2009) o su innovación (Hamidi & Gabrielsson, 2014; Balsmeier et al., 2014); pero, desde el punto de vista de la demanda (Tantalo & Priem, 2016), esta influencia ha sido escasamente estudiada. Así, la capacidad de creación de valor de la empresa hacia todos sus *stakeholders* (Freeman, 2010) dependerá, entre otras cuestiones, de las características y comportamientos de sus órganos de gobierno. Esta nueva línea de investigación tiene, si cabe, mayor relevancia, desde que se ha acuñado el concepto de 'creación de valor compartido' (Porter & Kramer, 2011) como vía para la creación de valor económico y social, y como futuro para la estrategia empresarial. Según esta propuesta actual, las empresas deben redefinir la productividad de su cadena de valor y reconcebir sus mercados para, en el futuro, lograr objetivos de desarrollo; y ello concede un papel principal a la relación entre la cúpula directiva de la empresa y uno de sus *stakeholders* esenciales (Tantalo & Priem, 2016): los clientes.

Desde la perspectiva de los *stakeholders*, existen investigaciones previas que exponen la relación entre la creación de valor de la empresa y sus grupos de interés (Lieberman et al., 2017). No obstante, generalmente, se ha considerado que el valor generado y percibido 'para' y 'por' los clientes nace de una propuesta realizada por la empresa a partir de sus recursos; sin considerar explícitamente que para crear valor para los clientes es necesario partir de un reconocimiento explícito sobre lo que verdaderamente les interesa, y tomar esta información como punto de arranque para generar una propuesta valiosa (Priem & Swink, 2012) que permita la creación de un valor compartido.

El objetivo principal de este trabajo de investigación es profundizar en la relación entre las estructuras de gobierno de las empresas y la capacidad de generar valor hacia sus clientes. Ello implica analizar la estrategia empresarial desde la perspectiva de la demanda, poniendo en su núcleo al cliente y la orientación de la empresa hacia este grupo de interés en su estrategia de generación de valor.

Una profunda revisión teórica nos ha permitido, en primer lugar, reflexionar sobre el papel de los órganos directivos en la planificación e implantación de la estrategia empresarial (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011). En este sentido, se han

realizado recientemente investigaciones que consideran el papel mediador del CEO entre la organización y las relaciones con los clientes (Luo et al, 2014), cuyos resultados concluyen que la permanencia del CEO influye en forma de U invertida en dicha relación; así como otros estudios que versan sobre el impacto de la creación de valor para el cliente en el rendimiento de la firma (Foreman et al., 2014). En segundo lugar, estudiar las diferentes opciones de generación de valor para el cliente en función de las capacidades de la empresa (Martelo, Barroso-Castro & Cepeda-Carrión, 2011; Tan, 2007). Finalmente, en tercer lugar, enlazar las características, composición y comportamiento de las estructuras de gobierno con las propuestas empresariales de generación de valor para el cliente, analizando esta última a través de la Responsabilidad Social Corporativa. Así, dado que la RSC debe ser entendida como un proceso de participación conjunta entre empresa y clientes que genera lealtad (Jarvis, Ouschan, Burton, Soutar, & O'Brien, 2017) y valor, en este estudio entendemos que puede ser asimilado al proceso de generación de valor al que hacemos referencia.

Los resultados alcanzados con nuestro estudio concluyen que tanto la composición del consejo como su estructura afectan al grado de Responsabilidad Social Corporativa que tienen las organizaciones. Por todo ello, nuestra principal conclusión es que el consejo de administración tiene una influencia importante en la relación con el cliente, y por ende, juega un papel decisivo en la *co-creación* de valor junto al mismo.

En el desarrollo de la investigación nos hemos encontrado algunas limitaciones entre las que podemos mencionar el poco interés de las empresas por rendir cuentas antes sus grupos de interés, no reportando de forma periódica sobre su estrategia de sostenibilidad. Frente a las limitaciones, también se han identificado futuras líneas de investigación, como la extensión de a otros grupos de interés o por el contrario a otros órganos de gobierno el estudio de este novedoso concepto de la creación de valor compartido.

Parte I. Fundamentos teóricos.

La implicación de los órganos directivos, concretamente de los consejos de administración, en el buen gobierno de las empresas (Aguilera et al., 2015; Pérez-Calero et al., 2015, 2016) y la importancia de la gestión del valor para el cliente (McWilliams & Siegel, 2011; Mosca & Civera, 2017; Porter & Kramer, 2011; Priem et al., 2012, 2018; Priem & Swink, 2012; Tantalo & Priem, 2016) en el desempeño organizativo, han sido dos tópicos profusamente analizados en la literatura; pero, casi siempre, de manera independiente, y sin llevar a cabo una profunda revisión sobre el interés de enlazar ambos planteamientos. Por ello, en este capítulo, se expondrán los fundamentos teóricos que justifican y explican esta necesaria conexión para el buen devenir del tejido empresarial.

El primer bloque de estudio, referente al gobierno corporativo, toma como punto de partida su evolución. Su comprensión, nos servirá para profundizar sobre la estructura y características de uno de sus órganos: el consejo de administración. Por último, para finalizar este bloque, se intentará ahondar en una visión novedosa de la gobernanza de la organización: su análisis desde la perspectiva de la demanda (Priem & Swink, 2012).

El segundo bloque teórico se centrará en la creación y gestión del valor para el cliente, temática de creciente importancia en los últimos años (Tantalo & Priem, 2016). Hay que destacar que, estrechamente relacionado con la creación de valor, se encuentra el concepto de Responsabilidad Social Corporativa (RSC) (Porter & Kramer, 2006), ya que uno de los objetivos principales que persigue es la creación de valor para los distintos grupos de interés de la organización (Surroca, Tribó, & Waddock, 2010; Waddock, 2004). A través del estudio pormenorizado de la definición, importancia, políticas y normativas por las que se regula la Responsabilidad Social de la Empresa en España, y del desarrollo histórico que ha tenido, contribuiremos a dar una visión más amplia del concepto, del que se deduce, está evolucionando a grandes pasos hasta lo que se empieza a conocer como *co-creación de valor* (Porter & Kramer, 2011).

En resumen, el fin último de la presente investigación será establecer la relación entre consejo de gobierno y creación del valor para el cliente. De esta forma, uniremos el ápice de una organización, el consejo de administración, con su base, los clientes y consumidores, para que ambos logren la consecución de sus objetivos.

1. El gobierno de las organizaciones. Gobierno corporativo.

El gobierno corporativo se consolida como un campo de estudio sumamente importante en el área de la dirección y administración de empresas desde hace ya varias décadas (Aguilera, Judge, & Terjesen, 2018; Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011; Pérez-Calero, Villegas, & Barroso, 2016). Este tópico cobra aún más relevancia en la gran empresa (Brown, Anderson, Salas, & Ward, 2017) debido a la necesaria separación entre propiedad y dirección, con la correspondiente necesidad de gestionar los objetivos divergentes de estos dos grupos (CNMV, 2015, 2016). No obstante, hay también una importante literatura que estudia el papel del gobierno corporativo en las pymes (Huse, 2000, Rasmussen et al., 2016).

El concepto de gobierno corporativo ha ido evolucionando a lo largo del tiempo (Aguilera, Florackis, & Kim, 2016; Andrés de Alonso & Santamaria Mariscal, 2010), por lo que a día de hoy no existe una definición aceptada de forma unánime. En la tabla 1 se exponen algunas de las definiciones más destacadas por la literatura. (Pérez-Calero Sánchez & Barroso Castro, 2013).

Definiciones sobre gobierno corporativo	
Autor	Enfoque <i>shareholder</i>
Mayer (1996)	“El gobierno corporativo está relacionado con las formas de conducir 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”.
Shleifer & Vishny (1997)	“El gobierno de la empresa atañe a las formas en que los oferentes de fondos se aseguran a sí mismos el logro de una corriente de renta sobre su inversión”.
Charreaux (1997)	“El gobierno de las empresas se define como el conjunto de mecanismos organizacionales e institucionales que tienen por objeto delimitar los poderes e influir sobre las decisiones de los directivos, es decir, que gobiernan su conducta y determinan su espacio discrecional”.
Zingales (1998)	“El gobierno corporativo puede definirse como el conjunto de mecanismos que condicionan la negociación ex post sobre las cuasi rentas generadas por la empresa”.
O’Sullivan, (2000)	“Instituciones que influyen en cómo los negocios corporativos localizan sus recursos e inversiones”.
Johnson, Boone, Breach, & Friedman (2000)	“Por gobierno corporativo entendemos la eficacia de mecanismos que minimizan conflictos de agencia relacionados con los directivos, con especial énfasis en los instrumentos legales que previenen la expropiación de los accionistas minoritarios”.
La Porta, Lopez-De-Silanes, Shleifer, & Vishny (2002)	“El gobierno corporativo es, en un sentido amplio, el conjunto de mecanismos a través de los cuales los inversores externos se protegen contra la expropiación de los internos”.
Bolton, Becht, & Röell (2002)	“En su nivel más básico, surge un problema de gobierno corporativo cada vez que un accionista externo desea ejercer control sobre la compañía de forma distinta a la de los directivos que están al mando. Los sistemas de propiedad muy dispersa magnifican ese problema al poner sobre la mesa conflictos de intereses entre los distintos agentes corporativos y al crear un

	problema de acción colectiva entre los inversores”.
Bueno Campos, Alonso Almeida, & Seoane Coftoya (2004)	“El gobierno de la empresa tiene por finalidad el logro de la eficiencia en el uso de los activos y en los contratos que la configuran, para asegurar la creación de valor para los propietarios de los recursos financieros”.
Arrese (2006)	“Desde una perspectiva económica, se plantea un típico problema de relación de agencia entre un principal (inversores) y un agente (directivos), ante la posibilidad de que este último pueda actuar en beneficio propio y en detrimento de los intereses del primero, en las múltiples decisiones diarias que toma en torno a la actividad de la empresa”.
The Walker review secretariat (2009)	“El papel del gobierno corporativo es proteger y promover los intereses de los accionistas mediante el establecimiento de la dirección estratégica de la compañía y designar y controlar a la dirección capaz de lograrlo”.
Autor	Enfoque <i>stakeholder</i>
Hart (1995)	“La estructura de gobierno puede verse como un mecanismo para la toma de decisiones que no se han especificado en el contrato inicial. Más concretamente, la estructura de gobierno asigna derechos residuales de control sobre los activos no humanos de la empresa; esto es, el derecho a decidir cómo esos activos pueden ser usados dado que su uso no viene especificado en el contrato inicial”.
Masifern (1997)	“Sistema global de derechos, procesos y controles establecidos interna y externamente para que rijan a la dirección de la empresa, con el objetivo de proteger los intereses de todos en la supervivencia con éxito de la empresa”.
Fernández Álvarez, Gomez Anson, & Fernandez (1998)	“El sistema de gobierno de una empresa hace referencia al sistema completo de acuerdos institucionales y de relaciones a través de las cuales las empresas son dirigidas y controladas”.
Tirole (2001)	“El gobierno corporativo se refiere al diseño de instituciones que permiten que los directivos interioricen la riqueza de los <i>stakeholders</i> en la empresa”.
Aaoki (2001)	“Estructura de derechos y responsabilidades entre las partes interesadas de la empresa”.
Salas (2003)	“En el significado más estricto, dentro del ámbito de los contratos incompletos, el gobierno de la empresa se limitaría a los

	mecanismos de voz o poder a través de los cuales los colectivos de interesados protegen sus cuasirentas, entendidas como rentas de inversiones específicas”.
Durden (2008)	El gobierno corporativo se conceptualiza como la creación e implementación de procesos que buscan optimizar el rendimiento para los accionistas al mismo tiempo que satisfacen las demandas legítimas de los <i>stakeholders</i> .
Solomon (2010)	“El sistema de pesos y contrapesos, externos e internos a la compañía, el cual asegura que las empresas cumplen su responsabilidad hacia todos los <i>stakeholders</i> y actúan de manera responsable en todas las áreas actividad de su negocio”.
Zattoni (2011)	Un buen gobierno corporativo consiste en crear un sistema de derechos y deberes que motive a los <i>stakeholders</i> a crear valor para la coalición, en lugar de extraer valor para sí mismos.
ASX Corporate Governance Council (2014)	La frase "gobierno corporativo" describe "el marco de reglas, relaciones, sistemas y procesos dentro de los cuales las autoridades ejercen y controlan dentro de las corporaciones. Abarca los mecanismos mediante los cuales las empresas y los que tienen el control rinden cuentas”.
OECD (2015)	“El gobierno corporativo implica un conjunto de relaciones entre la administración de una compañía, su junta directiva, sus accionistas y otras partes interesadas. El gobierno corporativo también proporciona la estructura a través de la cual se establecen los objetivos de la empresa, y se determinan los medios para alcanzar esos objetivos y supervisar el desempeño.”

Tabla 1. Definiciones sobre gobierno corporativo (adaptado de Pérez-Calero Sánchez & Barroso Castro, 2013).

Como se puede observar, son dos enfoques distintos los empleados para enunciar estas definiciones: el enfoque basado en el accionista o enfoque “*shareholder*” y el enfoque basado en los grupos de interés o enfoque “*stakeholder*”.

Según el enfoque basado en el accionista, fundamentado en la Teoría de la agencia, el gobierno corporativo tiene como principal función cubrir la brecha de los intereses divergentes entre propiedad y control (Fama & Jensen, 1983b). Así, desde esta perspectiva, un buen gobierno corporativo intentará maximizar los beneficios para los accionistas o propietarios de la empresa, centrando la creación de valor única y exclusivamente en ellos (Friedman & Friedman, 1962; Rappaport, 1998; Smith, 2003;

Wallace, 2003). Frente a estos postulados, planteamientos más recientes consideran el gobierno corporativo como una 'red de relaciones' que no solo involucra a la propiedad, sino que atañe a otros muchos grupos de interés como son clientes, empleados o la sociedad en general, entre otros. Este enfoque, que tiene en cuenta las relaciones entre empresa y sus diferentes grupos de interés, es el conocido como enfoque *stakeholder*, (Donaldson & Preston, 1995; Freeman, 1994, 1999; Freeman, Wicks, & Parmar, 2004; Harrison, Bosse, & Phillips, 2012; Freeman, 2010). Desde esta perspectiva, el gobierno corporativo debe preocuparse por la maximización de la creación de valor para todos y cada uno de los grupos de interés afectados por la actividad de la entidad.

Cabe mencionar que el concepto de gobierno corporativo se ha estudiado desde una amplia variedad de campos como finanzas, sociología o economía (Aguilera et al., 2015; Aguilera & Jackson, 2010; Carter et al., 2003; Filatotchev & Boyd, 2009; Jain & Jamali, 2016; Mason & Simmons, 2014; Surroca et al., 2010). Este interés se ha visto acrecentado en los últimos años (Aguilera et al., 2016; Andrés de Alonso & Santamaria Mariscal, 2010; Dorff, 2014) debido a los escándalos en algunas grandes organizaciones, como es el caso del sector bancario español. Para hacer frente a este problema, los gobiernos se esfuerzan en publicar informes donde se plasman directrices y recomendaciones para que las empresas sean más transparentes en su gestión (CNMV, 2015, 2016; Comisión de Aldama, 2003; Comisión de Olivencia, 1998). Sin embargo, el interés prestado hacia la investigación del gobierno corporativo aún va más allá, con razones inmutables como son los recursos tangibles e intangibles que entregan a la empresa y, sobre todo, la implicación directa en la estrategia empresarial (Anderson, Bates, Bizjak, & Lemmon, 2000; Byun, Frake, & Agarwal, 2018; Johnson, Schnatterly, & Hill, 2013; Pérez-Calero et al., 2015; Zattoni, 2011).

A este respecto hemos de señalar que la elaboración y la implantación de la estrategia de la empresa es responsabilidad directa de sus órganos de gobierno (Hoppmann, Naegele, & Girod, 2018b). Sí, desde la perspectiva activa en gobierno corporativo (Johnson, Daily, & Ellstrand, 1996), tanto los consejos de administración como los equipos directivos colaboran conjuntamente en identificar cual es el *core business* de la empresa, en qué áreas se debe prestar mayor atención, quiénes son los principales *stakeholders* a los que atender y rendir cuentas y cómo se producirá la creación de valor.

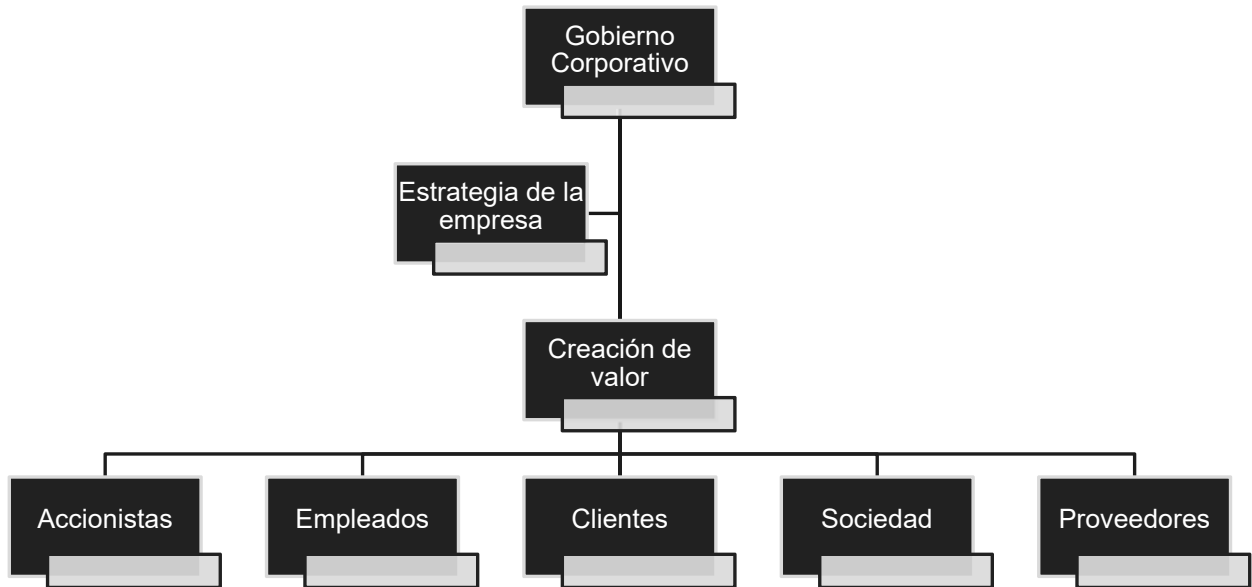


Figura 1. Creación de valor para los *stakeholders*.

En resumen, en un mundo cada vez más exigentes con las organizaciones y su compromiso para con la sociedad, crece la importancia de la actuación de cada órgano de gobierno en el desempeño de la empresa. Entre ellos, al consejo de administración, se le reconoce actualmente una fuerte influencia en la toma de decisiones estratégicas y, por ende, en la creación de valor de la organización. Esta es la razón por la que ha sido elegido para llevar a cabo este estudio.

1.1. Consejo de administración.

En el presente epígrafe se presenta al consejo de administración como pieza clave en la gobernanza de una organización. En su estudio, son muchos y variados los aspectos posibles a tratar entre los que destacan las funciones principales que desempeñan, su efectividad o su potencial. A lo largo de este epígrafe, se pretende sentar las bases de lo que entendemos como un buen consejo de administración, esto es, aquél que participará de forma activa en la creación de valor junto al cliente o *co-creación* de valor. No es nuestra intención realizar una pormenorizada revisión bibliográfica en este campo (Jain & Jamali, 2016), ya que, como acabamos de mencionar, son muchas las formas posibles de abordar su estudio. A ello le tenemos que sumar la ausencia de consenso en la forma de medir el nivel de efectividad de un consejo de administración y a la amplitud del concepto.

El consejo de administración es uno de los principales órganos de gobierno de la empresa que, junto a la junta de accionistas y al equipo directivo, son los encargados de su correcto funcionamiento. El estudio de los consejos de administración por parte de la academia cuenta con una larga trayectoria de varias décadas pero, no por ello, se ha visto mermado su interés. Como señalábamos con anterioridad, el consejo de gobierno es un ente vivo y evoluciona como lo hacen la sociedad y, con ella, las empresas. Esta evolución trae consigo la incorporación de nuevos enfoques o de propuestas distintas a estudiar que enriquecen notablemente el acervo en la literatura

sobre este concepto (Aguilera et al., 2018; Barroso, Periñan, & Pérez-Calero, 2010; Barroso et al., 2011; Baysinger & Butler, 1985; Carter et al., 2003; Dewhirst & Wang, 1992; Ferreira, 2015; Hillman & Dalziel, 2003; Jain & Jamali, 2016; Johnson et al., 2013; Mason & Simmons, 2014; Muttakin, Khan, & Mihret, 2016; Pérez-Calero et al., 2015, 2016; Pérez-Calero Sánchez & Barroso Castro, 2013; Sánchez & Barroso-Castro, 2015; Surroca et al., 2010; Zattoni, 2011).

El consejo de administración realiza múltiples funciones entre las que destacan la de control, la de servicios y la de provisión de recursos (Johnson et al., 1996), todas ellas con el propósito de asegurar la supervivencia y la solidez de la empresa a largo plazo tanto desde un punto de vista económico, como competitivo y organizativo (Canals, 2004). En un primer momento, cada una de estas funciones fue considerada y analizada de manera independiente, sin tener en cuenta la necesaria interrelación entre ellas. Así, en los primeros trabajos relativos a esta cuestión, cada función era respaldada y apoyada por una teoría que le daba soporte. Con el paso del tiempo, y a medida que la investigación en el campo ha avanzado, se ha concluido que los consejos de administración son entes que realizan múltiples funciones de forma paralela; es más, dichas funciones están correlacionadas de tal forma que no se entiende una sin prestar atención a las demás. A continuación se presenta una breve revisión de cada una de estas funciones principales.

Función de control del consejo de administración.

Los consejos de administración son los encargados de satisfacer todos los requerimientos legales que implica la gobernanza de la organización, así como también se erigen como los encargados de mitigar la brecha creada por los objetivos divergentes entre la propiedad (accionistas) y control (dirección). La función de control se argumenta en base a la teoría de la agencia, cuyo origen está en la investigación realizada por Berle & Means (1932). Dada su dilatada trayectoria, no es de extrañar el gran número de estudios publicados en revistas de alto impacto que la abordan.

La teoría de la agencia (Berle & Means, 1932) toma a la empresa como un conjunto de contratos. Para llevar a cabo estos contratos, y debido a la separación entre propiedad y control, los accionistas delegan en los directivos la capacidad de toma de decisiones, ya que, el problema reside en que tanto accionistas como dirección pretende maximizar su función de utilidad. Si los objetivos de cada parte no son compatibles, no se obtendrá el mismo beneficio para accionista y dirección, incurriendo en una serie de costes: los costes de agencia (Eisenhardt, 1989).

Según esta teoría se presume un comportamiento oportunista de los directivos buscando siempre su beneficio y no el de los accionistas en primer lugar (Fama & Jensen, 1983). Fama (1980) intenta explicar cómo la separación de la propiedad y el control de la empresa, típica de las grandes corporaciones, puede ser una forma eficiente de organización económica. En resumen, el consejo de administración se erige como intermediario entre accionistas y directivos, para que estos últimos no pierdan de vista su principal objetivo: maximizar el beneficio de los accionistas (Johnson et al., 1996).

Este enfoque nutre la generalidad de trabajos centrados en la composición y estructura de los consejos de administración. Así, establece que la composición del

consejo (*internos versus externos*) marca el posible grado de control de este órgano de gobierno. En este sentido, la literatura de la agencia sugiere que los consejeros externos proporcionan una importante función de control en un intento de resolver, o al menos mitigar, los conflictos entre la administración y los accionistas (Bathala & Rao, 1995). Los aspectos referentes a la composición del consejo y características de los consejeros serán tratados más adelante.

A modo de cierre, resaltar la importancia de la función de control del consejo en el sistema español:

“El consejo de administración asumirá, colectiva y unitariamente, la responsabilidad directa sobre la administración social y la supervisión de la dirección de la sociedad, con el propósito común de promover el interés social”. Principio 9 del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas (OCDE, 2015).

La función de servicio del consejo de administración.

La función de servicio o función de colaboración propone un punto de vista distinto al de la función de control. Esta función principal del consejo es explicada por la teoría de *stewardship* (Davis, Schoorman, & Donaldson, 1997), como medida para definir las relaciones basadas en otras premisas conductuales (Donaldson & Davis, 1991).

La teoría *stewardship* define situaciones en las que los directivos no están motivados por objetivos individuales, sino, más bien, son “*stewards*” cuyos motivos están alineados con los objetivos de los propietarios (Davis et al., 1997). De esta forma, mientras la propiedad de la organización puede estar en manos de un número mayor o menor de accionistas mayoritarios o minoritarios, la dirección velará por los intereses de la mayoría, lejos del comportamiento oportunista y de racionalidad limitada en la que los directivos actuaban según la teoría de la agencia.

Uno de los principales problemas de la teoría de la agencia eran los costes de agencia. Desde la perspectiva del *stewardship*, cuando el interés de los “*stewards*” y los propietarios no están alineados, este pone mayor valor en la cooperación, por lo que su comportamiento es racional y colectivo (Davis et al., 1997). Un directivo que mejora con éxito el desempeño de la organización, generalmente satisface a la mayoría de los grupos de interés, porque la mayoría de los *stakeholders* se benefician al aumentar la riqueza de la organización (Davis et al., 1997). Por consiguiente, esta teoría está muy relacionada con la teoría de los *stakeholders*.

En lo que atañe al consejo, se tendrá una función de servicio cuando el consejo de administración realice funciones de asesoramiento a la dirección y sea partícipe de la discusión estratégica (Donaldson & Davis, 1991). Desde esta perspectiva, se defiende que la participación activa de los miembros del consejo en la estrategia es relevante, ya que tiene una implicación directa sobre los resultados de la organización así como en el logro de la misión.

La función de servicio de los consejeros se ve reflejada, al igual que la de control, en el sistema normativo español en los códigos de buen gobierno. A modo ejemplificativo, se señala el siguiente principio donde se hace referencia expresa a la participación exigida al consejo:

“Los consejeros dedicarán el tiempo suficiente para el eficaz desarrollo de sus funciones y para conocer el negocio de la sociedad y las reglas de gobierno que la rigen, participando en los programas de orientación y actualización que organice la sociedad”. Principio 13 del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas (OCDE, 2015).

La función de provisión de recursos.

La función de provisión de recursos del consejo se corresponde con el tercer pilar en el que se sostiene, a grandes rasgos, las funciones principales con las que cumplen los consejos de administración. Esta función se explica a través de la teoría de dependencia de recursos (Acedo, Barroso, & Galan, 2006).

Llegar a comprender cuáles son las fuentes de ventaja competitiva para una empresa y que, además, lo sean de manera sostenida en el tiempo, constituye uno de los pilares esenciales de la gestión estratégica. Por esta razón, son muy numerosas las investigaciones realizadas en este campo a lo largo de los últimos años (Barney, 2001; Priem & Butler, 2001a). Partiendo de la base de que los recursos estratégicos se distribuyen heterogéneamente entre las empresas, y que estas diferencias son estables a lo largo del tiempo, la literatura examina el vínculo entre los recursos de la organización y la ventaja competitiva sostenida, concluyendo con una relación directa entre ambos (Barney, 1991). En este sentido, los consejos de administración son considerados como un recurso valioso de las organizaciones cuyo valor vierte en ésta en forma de conocimientos, habilidades o relaciones que benefician a la empresa.

Esta función de provisión de recursos está estrechamente relacionada con las dos anteriores ya que, por un lado, según Hillman & Dalziel, (2003), los consejos cumplen dos funciones importantes para las organizaciones: supervisar la gestión en nombre de los accionistas y proporcionar recursos. Por lo tanto, el capital del consejo, entendido como la suma de capital humano compuesto por habilidades, experiencias y conocimientos de los consejeros, más, capital social, constituido por el conjunto de relaciones y recursos derivados de estas relaciones, afecta tanto al control como a la provisión de recursos (Hillman & Dalziel, 2003). Por otro lado, las características de los consejeros pueden ser recursos valiosos, así como las redes personales y profesionales que los rodean, por lo que, la función de servicio del consejo se verá enriquecida (Castro et al., 2010; Sánchez & Barroso-Castro, 2015).

De la función de provisión de recursos del consejo de administración también se hace eco la OCDE en el Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas cuando menciona la heterogeneidad del consejo como impulsor de una amplia red de conocimientos y experiencias así como relaciones interpersonales.

“El consejo de administración tendrá la dimensión precisa para favorecer su eficaz funcionamiento, la participación de todos los consejeros y la agilidad en la toma de decisiones, y la política de selección de consejeros promoverá la diversidad de conocimientos, experiencias y género en su composición”. Principio 10 del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas (OCDE, 2015).

Como señalábamos al principio de este epígrafe, las tareas o funciones desarrolladas por los consejos son múltiples y de diferente índole, por lo que aludir a una de ella de manera aislada sería incurrir en un error, ya que quedaría lejos de explicar la verdadera realidad de los consejos (Pérez-Calero Sánchez & Barroso Castro, 2013).

A continuación se presentan algunos autores que hacen referencia a las tres funciones descritas en este apartado:

Autores	Roles
Mintzberg (1983)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Selección del CEO. 2. Control directo en periodos de crisis. 3. Revisión del desempeño de la dirección. 4. Captación de influencias externas. 5. Establecer contactos y conseguir fondos para la organización. 6. Incremento de la reputación de la empresa. 7. Aconsejar.
Johnson et al. (1996)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Control: Contratar/despedir al CEO, determinar su remuneración y controlar a la dirección velando por los intereses de los accionistas. 2. Servicio: Consejo y asesoramiento a los directivos y un papel más activo a la hora de iniciar y formular la estrategia. 3. Dependencia de recursos: Adquisición de recursos externos; legitimidad.
Hung (1998)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dependencia de recursos: Controlar a otras organizaciones, captar amenazas externas, coordinar actividades de negocios. 2. Coordinador: Equilibrar los conflictos de intereses entre los diferentes grupos de interés. 3. Control: Resolver los problemas entre el principal y los agentes. 4. Estratégico: Participar en la elaboración y revisión de planes estratégicos. 5. Mantenimiento: Adaptar y reaccionar a las influencias y limitaciones del ambiente exterior.

	6. Apoyo: Apoyar las decisiones de la dirección.
Fiegenger, Dreux, (2000)	Brown, & Dennis 1. Satisfacción de los propietarios externos. 2. Aportar servicio y recursos a los propietarios externos.
Gabrielsson & Winlund (2000)	1. Control: Ratificación y control de las decisiones estratégicas. 2. Servicio: Dar consejo, dar poder a la empresa dotándola con importantes redes.
Bennett & Robson (2004)	1. Dependencia de recursos: Habilidad para protegerse del entorno externo, reducir incertidumbre y captar recursos. 2. Asesoramiento: Dar consejo a la dirección. 3. Control: Ejercicio de controlar a los CEOs o directivos.
Huse (2005)	1. Control: Control de output, control comportamental y control estratégico. 2. Servicio: Consejo, redes y participación estratégica.
Wan & Ong (2005)	1. Papel de control: Control del CEO, control del desempeño de la empresa, presupuestos, control financiero, sucesión del CEO. 2. Servicio: Consejo, comunicación y apoyo a <i>stakeholders</i> . 3. Estratégico: Consciencia de las tendencias ambientales, participación en la misión, debate sobre el plan estratégico y dirección estratégica. 4. Dependencia de recursos: Canales de comunicación.
Van den Heuvel, Van Gils, & Voordeckers (2006)	1. Función de control. 2. Función estratégica. 3. Función de servicio. 4. Función de dependencia de recursos.
Zona & Zattoni (2007)	1. Servicio: Participación estratégica. 2. Control: Control de la actividad de la empresa, financiero, planes y presupuesto, control del CEO. 3. Creación de redes: Contactos y legitimidad.

Hillman, Nicholson, & Shropshire (2008)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Control: Controlar el comportamiento directivo. 2. Provisión de recursos: Consejo y asesoramiento al CEO y directivos, legitimidad, canales de comunicación, acceso a recursos externos.
Bjørnåli & Gulbrandsen (2010)	<p>Provisión de recursos: Respuesta a la necesidad de recursos en cada fase del ciclo de vida de la empresa.</p> <p>Participación en redes sociales.</p>
(Shropshire, 2010)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Función institucional: Seguir directrices marcadas por la normativa. 2. Provisión de recursos: Ayudar a la organización a tratar con la incertidumbre medioambiental. 3. Influir el comportamiento organizacional a través de participación en redes sociales.
Instituto de Consejeros Administradores (2012)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Liderar la empresa al máximo nivel. 2. Definir la Estrategia Corporativa. 3. Responder ante accionistas y terceros. 4. Supervisar la gestión de la empresa. 5. Supervisar al ejecutivo. 6. Gestionar el propio Consejo.
Gonzales Bustos (2017)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Función de control. La función de control la presenta como la más importante dentro de las funciones del consejo, esta importancia crece aún más cuando se trata de SME. 2. Función de asesoramiento a la dirección.
García-Meca & Palacio (2018)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Función de control. 2. Función de asesoramiento. 3. Función de provisión de recursos. Prestan especial atención a esta función, en concreto a la heterogeneidad del consejo como un recurso valioso, entendiéndose por esta, por ejemplo la diversidad de género.
(Yong Shin, Hyun, Oh, Yang, & Hyun, 2018)	<p>“El consejo de administración como un importante mecanismo interno de gobierno corporativo, debe brindar las funciones de asesoramiento y supervisión.”</p>

Tabla 2. Tipología de roles del consejo de administración (adaptado de Pérez-Calero Sánchez & Barroso Castro, 2013).

Hoy en día, la literatura no sólo reconoce que los consejos de administración realizan múltiples tareas de forma paralela (Hillman & Dalziel, 2003), sino que enfatizan el papel activo de este mecanismo de gobierno (Hoppmann et al., 2018b) defendido desde la escuela activa de pensamiento (Barroso, Dominguez, Vecino, & Villegas, 2009). Esta visión actual, que otorga un papel muy relevante al consejo de administración en la estrategia de la empresa (Stiles & Taylor, 2001), es la que nos impulsa a centrar nuestro estudio en este órgano de gobierno.

En nuestra investigación partimos de la premisa de que un buen funcionamiento del consejo, además de poder ayudar a alcanzar el desempeño empresarial (Pérez-Calero Sánchez & Barroso Castro, 2013), facilita el proceso de mejora continua que es necesario para poder desarrollar de forma adecuada las funciones que le son encomendadas y, con ello, dar respuestas a las exigencias de la sociedad.

En definitiva, entendemos que un consejo con un buen funcionamiento, es un consejo efectivo. Así, la efectividad del consejo se define como la habilidad para desempeñar los papeles que le son encomendados, de manera que afecte positivamente al desempeño de la empresa (Aguilera, 2005; Barroso et al., 2010) y, con ello, a todos sus grupos de interés entre los que destacan sus clientes.

En la Tabla 3 se presenta según Barroso, De La Concha, Gravel, & Periñan, (2009) una relación entre lo que se considera consejo efectivo en función de las tareas principales.

Dimensión	Teoría de la Agencia	Teoría Stewardship	Teoría de dependencia de recursos
Papel del consejo	Control y supervisión	Servicio y/o colaboración	Aporte de recursos
Base teórica	Economía y finanzas	Sociología y psicología	Teoría organizacional y sociología
Consejos efectivos	Dominados por externos. Consejeros independientes sin conexiones sociales y profesionales con el CEO. Separación de cargos CEO-	Dominados por internos. Conexiones sociales consejero-CEO. Dualidad de cargos CEO-presidente del consejo.	Amplitud y diversidad. Redes externas de los consejeros

	presidente del consejo.		
Estudios representativos	Fama y Jensen (1983) Baysinger, Kosnik y Turk (1991) Baysinger y skinsson (1990) Hill y Snell (1988)	Donaldson (1990) Donaldson y Davis (1991:1994) Davis et al (1997)	Pfeffer, 1973; Pfeffer y Salancik, 1978. Hillman et al. (2000)

Tabla 3. Perspectivas teóricas y efectividad de los consejos (Barroso et al., 2009).

Como se puede observar en la Tabla 3, la literatura ha utilizado tradicionalmente, aunque no de manera exclusiva, la composición y la estructura de un consejo para ayudar a explicar su efectividad. Ello es debido a que la efectividad del consejo se enlaza con las funciones que desempeña y a que, según las diferentes perspectivas teóricas, estas funciones dependen, a su vez, de variables del consejo tales como el tipo de consejeros (internos versus externos) o el número de consejeros (tamaño del consejo) o a la presencia de dualidad.

Basándonos en las tres teorías que apoyan las funciones principales del consejo y en las características que en cada una se identifican para hacer un consejo efectivo (Tabla 3), realizamos una revisión bibliográfica donde se recoge la existencia de aquellas variables más ampliamente utilizadas por la academia para el estudio de la composición y estructura de los consejos de administración, y que enlazan directamente con el buen funcionamiento de los consejos. La identificación de estas variables (Tabla 4) supone el punto de partida del posterior análisis empírico.

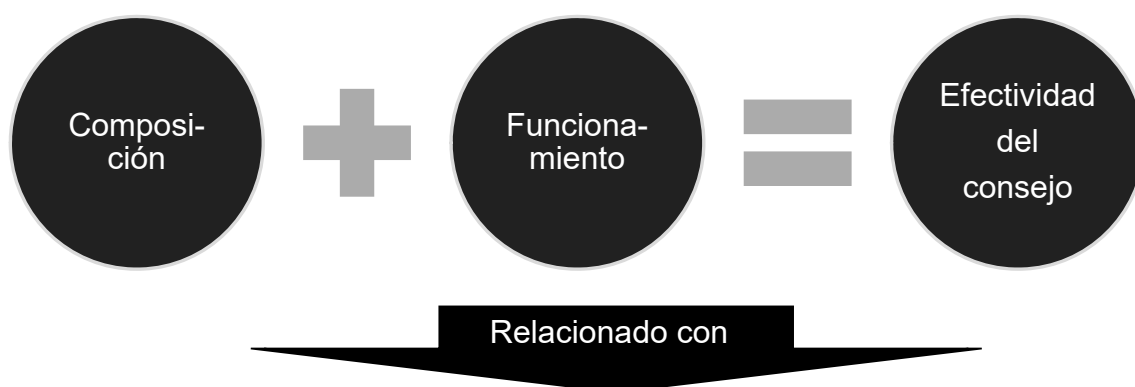
Teoría/ Función	Variables de composición y estructura vinculadas con la efectividad de los consejos.
Teoría de la agencia/ Función de control	Dualidad, porcentaje de consejeros externos, y participación de los consejeros en el capital de la empresa (Lin, 2005)
Stewardship/ Función de servicio	Dualidad, tamaño del consejo y tipo de consejero (Donaldson & Davis, 1991).
Dependencia de recursos/ Función de provisión de recursos	Tamaño del consejo (Johnson et al., 1996).

Tabla 4. Variables de composición y estructura vinculadas a la efectividad de los consejos.

Por otra parte, aunque no constituya un objetivo principal en la presente investigación, es importante hacer referencia a la visión del consejo desde una perspectiva más actual centrada en el capital social y en las relaciones. Desde esta nueva corriente de investigación, el funcionamiento del consejo como *proxy* de su eficiencia, supone también la consideración del consejo como un grupo de trabajo (Barroso et al., 2011), esto es, un sistema social con características únicas cuya efectividad depende, en gran medida, de los procesos psicosociales que se dan en cada grupo de toma de decisiones (Forbes & Milliken, 1999). Las relaciones que se establecen en el consejo se presumen sólidas y se basan en la participación y confianza de los miembros del consejo, y en otros aspectos psicosociales como conflicto cognitivo, cohesión, creatividad, compromiso, actitud crítica, generosidad y apertura (Finkelstein & Mooney, 2003; Gabrielsson & Huse, 2005; Nadler, 2004; Pye & Pettigrew, 2005; Zona & Zattoni, 2007).

Por lo tanto, la efectividad del consejo depende de forma simultánea de la configuración del consejo, en tanto a las características de sus miembros, y de las dinámicas de su funcionamiento, en lo que a interrelaciones personales se refiere. De esta forma, la efectividad del consejo está estrechamente ligada con la capacidad del consejo para cumplir con sus objetivos. Esta capacidad está formada por la combinación entre potencial del consejo, esto es el capital humano y social de los consejeros (Hillman & Dalziel, 2003) y de los factores capacitadores que permiten el buen funcionamiento del mismo (Macus, 2008).

El capital humano se define como los recursos que están incrustados dentro de un individuo, determinados por la elección individual en invertir en aquellas actividades que aumentan su productividad (Khanna et al., 2014), como las inversiones en experiencia o educación (Hsu, 2010). El capital humano del consejo hace posible que éstos puedan desempeñar las funciones de control, servicio y provisión de recursos (Pérez-Calero Sánchez & Barroso Castro, 2013).



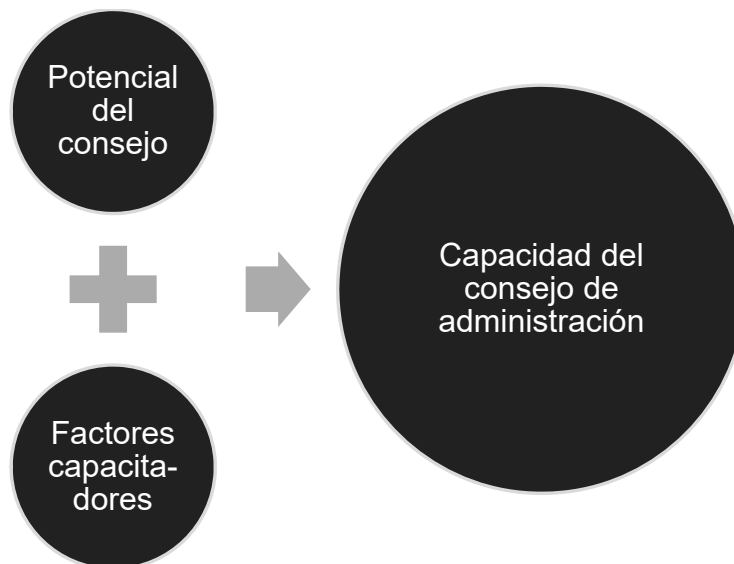


Figura 2. Efectividad del consejo de administración.

Por su parte, el capital social es la suma de los recursos actuales y potenciales incrustados dentro, disponibles a través y derivados de las redes de relaciones poseídas por un individuo o unidad social (Nahapiet & Ghoshal, 1998). Por lo tanto, el capital social es un conjunto de relaciones, sus características e historia que actúan como enlace entre la organización y otros recursos de la red. Las variables que explican el capital social del consejo son diversas (Pérez-Calero et al., 2016; Sánchez & Barroso-Castro, 2015), ya que es un término muy difícil de medir por su característica multidimensional. Según Castro-Abancéns, Casanueva Rocha, & Galán González (2006) el capital social puede ser medido a través de las siguientes tres dimensiones categorizadas como principales: estructural, relacional y de recursos.

Aplicando este concepto de capital social al órgano de estudio, se defiende la interrelación entre los miembros del consejo como aspecto favorecedor de la ventaja competitiva (Macus, 2008) ya que fomentará el espíritu de equipo la coordinación y la cooperación entre ellos. Las buenas relaciones en el grupo dan como resultado el buen funcionamiento del consejo de administración como máximo órgano de gobierno de una empresa, y puede ser fuente de ventaja competitiva debido a que este buen funcionamiento trae consigo una mejor calidad en la resolución de problemas, una mayor productividad y eficiencia, una mejora en el logro de los objetivos y una mayor satisfacción entre los miembros del grupo (Hauser, 2018; Hoogstraten & Vorst, 1978; Yong Shin et al., 2018).

Consideramos, por tanto, que los consejos constituyen una capacidad para la obtención de ventajas competitivas mediante el uso coordinado y la integración de sus recursos, respondiendo de forma competente a los problemas y retos que la empresa les plantea (Macus, 2008). La capacidad del consejo vendrá determinada por una combinación de potencial y de factores capacitadores que permitirán la explotación de ese potencial.

En resumen, los consejos de administración se erigen como máximo órgano de gobierno de una empresa. De su efectividad y capacidad para realizar sus funciones

de forma excelente, dependerá, en parte, la supervivencia de la organización. Para ello, en la actualidad los consejos deben prestar atención a las exigencias de la sociedad, cada vez más preocupada por las consecuencias sociales de las actividades de las empresas. Y, más concretamente, a las exigencias de sus clientes, que constituyen la base de su negocio. De ahí nuestro interés por realizar esta investigación.

1.2. Demand- side perspective.

“Los consumidores son la base de todo negocio.” Peter Ducker (1954).

La “*demand side perspective*” se erige como una nueva forma de ver la gestión estratégica (Priem, Wenzel & Koch, 2018) que hasta el momento ha sido estudiada, principalmente desde el lado de la oferta o “*producer side perspective*” (Porter, 2007). Las investigaciones que preceden a este reciente enfoque de la gestión estratégica se han basado, principalmente, en la teoría de la dependencia de recursos o la visión basada en los recursos (Barney, 1991; Barney, 2001) o la teoría de las capacidades dinámicas (Eisenhardt & Martin, 2000) como fuente de la ventaja competitiva. Estas aportaciones han mirado fundamentalmente hacia el interior de la empresa, sin tener en cuenta todo lo que debería ser necesario al consumidor. Y ello constituye una cierta debilidad de estas aproximaciones teóricas más tradicionales, ya que son los consumidores quienes certifican el valor de los productos y servicios que adquieren. En este epígrafe se pretende exponer las bases de la “*demand side perspective*” como punto de partida de la presente investigación (Priem, 2007; Priem et al., 2018).

La perspectiva del lado de la demanda en la gestión estratégica se basa en lo que ya hace sesenta años Edith Penrose (1959) argumentó: “las empresas crecen cuando prestan atención a los consumidores”. Para comprender la argumentación de esta nueva propuesta, comenzaremos analizando las limitaciones que tiene, según la literatura, la teoría de recursos y capacidades (RBV) tanto a la hora de crear valor para los consumidores como en la captura posterior de ese valor por parte de la empresa. Posteriormente, expondremos la teoría de la ventaja basada en recursos (R-A) cuyos planteamientos son más acorde con la “*demand side perspective*”. Se finalizará este apartado con la introducción al “*two-side market*” y con la ejemplificación de lo expuesto con anterioridad, a fin de clarificar la explicación.

Visión basada en los recursos (RBV)

La perspectiva desde el lado de la oferta se ha basado en la ampliamente asumida visión basada en los recursos (RBV) (Hamel & Heene, 1994; Prahalad & Hamel, 2006; Wernerfelt, 1984) . Desde este enfoque, se enfatiza que la ventaja competitiva de la empresa vendrá dada por sus recursos internos valiosos.

Un recurso es fuente de ventaja competitiva sostenible cuando posea las siguientes características:

- Valor: el carácter valioso de un recurso viene dado por la constitución de ser un factor clave para competir.

- Escasez: el carácter escaso de un recurso viene dado por la no abundancia del mismo en el sector; así, un recurso puede ser fuente de diferenciación frente a los competidores y, por ende, fuente de rentas superiores a estos.
- Inimitabilidad: un recurso inimitable supone la dificultad de apropiabilidad por parte de los competidores.
- Insustituible: es una parte esencial en el desempeño de la organización, sin el cual no podría desarrollarse la actividad de la misma forma o con el mismo éxito.
- Apropiable: para que los recursos de una empresa constituyan una ventaja competitiva, la empresa debe ser capaz de apropiarse u obtener todo el potencial que los recursos raros, escasos, inimitables e insustituibles puedan proporcionarles.

La combinación de recursos valiosos da lugar a capacidades en las organizaciones que se presumen valiosas para las mismas. Los recursos y capacidades como fuente de ventaja competitiva sostenible cobran sentido en mercados que cuenten con cierta estabilidad, pero en menor grado en mercados caracterizados por la rapidez y la intensidad de los cambios. Para dar respuesta a estos mercados dinámicos o hipercompetitivos, surge la teoría de las capacidades dinámicas (Eisenhardt & Martin, 2000), que no es más que la asunción de la continua reformulación y adaptación de las capacidades organizativas a los vertiginosos cambios del mercado.

Según los breves argumentos que acabamos de exponer, la RBV presupone que la ventaja competitiva se forja desde el interior de las organizaciones, esto es, ve al mercado y a la competencia desde el lado del productor. Según la RBV una empresa únicamente cuenta, principalmente, con sus propios recursos y capacidades para competir, y por ende, para crear de valor para sus clientes.

Las críticas a esta teoría son muchas y variadas. Las más destacadas vienen de los argumentos expuestos por Priem (2001) y Priem & Butler (2001b, 2001a) al señalar las siguientes limitaciones de esta perspectiva:

- Es una teoría estática más que dinámica.
- Asume homogeneidad y estabilidad en los mercados de productos.
- Determina el valor de los recursos de forma exógena.
- Propone tan amplia definición de recurso, que cualquier cosa puede ser recurso.

En cambio el enfoque de la ventaja en recursos (R-A) que realizan Hunt & Davis (2012); Hunt & Davis (2008) se asume más acertado de cara al uso de la perspectiva desde el lado de la demanda (Priem et al., 2018). El enfoque R-A rompe con las limitaciones que presentaba la RBV, en el sentido de que:

- Es una teoría dinámica.
- Orientada a mercados cambiantes y dinámicos.
- Asume mercados de productos heterogéneos y cambiantes, dando así un papel importante al consumidor.
- Tiene el potencial de determinar del valor de los recursos dentro de la misma teoría, ya que conecta la perspectiva de los recursos a la de la demanda.

La nota más importante de la teoría de la ventaja en recursos de cara a la realización de esta investigación la pone la importancia que le da al papel del consumidor, no

tan estudiado por la literatura en materia gestión estratégica hasta ahora por asumir la RBV.

En la presente investigación asumimos que los consumidores son árbitros del valor entregado por las empresas. Por lo tanto, para explicar el valor que una organización es capaz de capturar, es necesario previamente explicar el valor que ha creado para el consumidor. Se entiende la captura de valor por parte de las organizaciones como la suma de todos los pagos que reciben de los consumidores. En esta teoría se propone como consumidor, únicamente, al consumidor final, pudiendo ser esto, hogares, pero nunca a empresas intermediarias en la cadena de suministro, estos negocios *business to business* (B2B) solo podrán agregar o disminuir el valor que se le entregará al consumidor final. De esta forma, tal y como propone Priem (2007), una empresa solo puede maximizar la captura de valor de dos formas:

- i. Aumentando el valor creado para el cliente, lo cual llevará a aumentar el pago que este realiza.
- ii. Disminuyendo los pagos que deben realizar los consumidores, ante un mismo valor creado.

Desde la perspectiva propuesta por Priem (2007), el beneficio experimentado por el consumidor es importante para la gestión estratégica porque:

- i. Los consumidores deben ser una prioridad en la formulación de la estrategia.
- ii. Las empresas deben poner énfasis en las relaciones que impulsen a los consumidores a realizar pagos.

Se debe salir de la corriente de pensamiento aceptada, para enriquecerse con nuevos planteamientos. Una vez sentadas las bases de lo que vamos a entender por creación y captura de valor, cabe argumentar que, a pesar de las múltiples investigaciones realizadas desde la visión basada en los recursos (RBV); "los recursos obtienen valor económico de su uso por parte de los clientes" (Kor, Mahoney, & Michael, 2007). Sin embargo, algo está cambiando y algunos investigadores están empezando a ver las oportunidades estratégicas desde una perspectiva del lado de la demanda. Recientes publicaciones del lado de la demanda han examinado las estrategias centradas en el consumidor para la creación y apropiación de valor (Adner & Snow, 2010; Priem, 2007; Priem, Butler, & Li, 2013; Priem et al., 2012).

Según Priem & Butler (2001b, 2001a) explicar la estrategia empresarial desde el lado de la demanda representa un primer paso hacia teorías integradas que atiendan tanto al lado de la demanda como al lado de la oferta. Así, entre las cuestiones más destacadas de la investigación realizada desde la perspectiva de la demanda destacan las siguientes (Ye, Priem, & Alshwer, 2012):

- i. Distinguir la creación de valor de la captura de valor, aspecto esencial en la gestión estratégica de la empresa. El primero, está determinado por las percepciones de los consumidores; mientras que el segundo está en función de las características estructurales del mercado y la propiedad del recurso (Priem, 2001, 2007).

- ii. Entender que las decisiones adoptadas por los órganos directivos de la empresa enfocadas a atender la amplia variabilidad de la demanda, determinan el grado de heterogeneidad de sus recursos (Adner & Snow, 2010).
- iii. Reconocer que las preferencias del consumidor cambian a lo largo del tiempo, y que, algunas veces, están latentes y no son fácilmente identificadas.
- iv. Evaluar la demanda de la empresa como fuente clave de oportunidades para nuevas estrategias de creación de valor y captura de valor.

La *demand side perspective* está siendo ampliamente aplicada en las áreas de innovación tecnológica, emprendimiento y gestión estratégica (Priem et al., 2012). La diversidad metodológica y disciplinaria en el estudio en el campo de gestión estratégica mediante la *demand side perspective* hace ver la fructífera línea de investigación que se prevé (por ejemplo Priem, 2007; Priem & Swink, 2012; Ye et al., 2012). Este crecimiento exponencial en materia de gestión estratégica desde el lado de la demanda se debe a las características principales de esta perspectiva, las cuales muestran notables diferencias con la visión de los recursos tradicionalmente aplicado en este ámbito. Como propone Priem et al. (2018), las más relevantes características de la *demand side perspective* son:

- i. La perspectiva de la demanda destaca el papel central del consumidor en la elaboración de la estrategia empresarial. Hasta ahora la visión basada en los recursos proponía la necesidad de unos recursos superiores para el logro de la ventaja competitiva, en cambio, la perspectiva desde el lado de la demanda propone pasar de poner el .. en los mercados de factores a ponerlo en los mercados de producto, así, considerando las necesidades dinámicas, heterogéneas, endógenas y a veces latentes de los consumidores (Priem et al., 2012), la *demand side perspective* reconoce fuentes de ventaja competitiva que la esta ofrece a las empresas, incluso sin recursos superiores (Priem, 2007).
- ii. La perspectiva de la demanda propone la creación de valor en el centro del negocio. Esta teoría diferencia entre la creación de valor y la captura de valor (Priem, 2007), conceptos no muy abordados tradicionalmente por la literatura, centrada más en profundidad únicamente por la captura de valor.
- iii. Por último, la investigación en gestión de la estrategia basada en la demanda explora las estrategias de innovación basadas igualmente en la demanda (Priem et al., 2018). Según Priem et al. (2013) en la corriente de investigación clásica se ha pasado por alto fuentes de ventaja competitiva basadas en la demanda y cómo las empresas pueden usar estas fuentes, por lo tanto las empresas deben crear propuestas de valor efectivas que se basen en las características estratégicas de la demanda, para así conseguir la creación de valor y por ende, la posterior captura de valor (Priem et al., 2018).

Como se acaba de señalar, una de las cuestiones esenciales de esta nueva visión es el énfasis que pone en la 'captura del valor' generado por la empresa. Esta captura está directamente relacionada con los pagos realizados por los clientes finales. Por ello, algunos investigadores han argumentado el peso de 'la cadena de suministro' como arma estratégica para la empresa. Dadas las complejas redes actuales, los proveedores de la empresa son a menudo clientes, y viceversa. En consecuencia, ello lleva a que muchos de los actuales esfuerzos de investigación se orienten a

comprender como las funciones de compra y suministro pueden ayudar a identificar *co-creadores* de valor (Priem & Swink, 2012).

Finalmente, concluimos este epígrafe enunciando las nuevas direcciones y/o aportaciones de la literatura en este campo, como la denominada visión del '*two side market*' (Sun & Tse, 2009; Zhaofeng & Honglei, 2014) o mercados bilaterales. En ella se plantea que "una empresa que opera en un mercado bilateral establece una "plataforma" sobre la cual se "crea valor" al facilitar la interacción entre dos o más grupos de clientes mutuamente interdependientes" (Evans & Schmalensee, 2005). Todos los mercados son en ciertos sentidos bilaterales, pero lo que los economistas definen como un mercado bilateral requiere externalidades en los diferentes subgrupos participantes (Sun & Tse, 2009). Para tener la consideración de mercado bilateral, se ha tenido que diseñar la estrategia teniendo en cuenta a ambos lados del mercado, al lado de la demanda y al lado de la oferta.

Ye, Priem, & Alshwer (2012), entre otros ejemplos, señalan a las bolsas de valores como muestra de mercados bilaterales. Defienden que cuando se cotizan más acciones en una bolsa, más compradores se sienten atraídos por el intercambio; a medida que más compradores frecuentan el intercambio, se convierte en un lugar cada vez más y más interesante. Por lo tanto, aumentar la participación en un lado de un mercado, según el *two side market*, produce un aumento de participación en el otro lado, y viceversa. Según esta teoría, el intercambio tiene que ser atractivo para ambas partes, la de la demanda y la de la oferta. En resumen, la perspectiva *two side market* pretende que las organizaciones tengan una visión general del mercado que maximice la función de utilidad para ambos lados, oferentes y demandantes. Esta perspectiva amplía la visión a la que tradicionalmente la mayoría de estudios en campos de estrategia empresarial se han acogido, *producer side market*, y la perspectiva a la que más tradicionalmente los investigadores del área de marketing han utilizado *demand side perspective* para crear sinergias y obtener una visión general de las operaciones de la empresa en el mercado de manera beneficiosa y atractiva para ambos lados.

En conclusión, la creación de valor y la captura de valor son prioridades importantes para toda organización. De hecho, de ello depende su éxito a largo plazo. La escasa, hasta el momento, literatura que aborda este tema desde la perspectiva de la demanda, nos hace pensar en este campo como un área fructífera de investigación en el futuro

2. La creación de valor para de la empresa para el cliente.

2.1. La creación de valor.

El presente epígrafe analizará la creación del valor para el cliente por parte de las organizaciones. Para ello, partimos de la perspectiva de los grupos de interés o *stakeholders* que nos permite centrar el objetivo de nuestra investigación en uno de los grupos externo principales: los consumidores. Posteriormente, se enlazarán los argumentos relativos a la creación de valor para el consumidor con el papel que juegan los consejos de administración en este proceso. La idea es presentar las investigaciones realizadas hasta la fecha sobre cómo desde el consejo de administración se puede crear valor para la base de toda organización que es el cliente.

Las organizaciones, en la actualidad, son parte integrada de la sociedad, de manera que influyen y son influidas por esta. Por ello, tienen que operar a sabiendas de que sus decisiones tendrán un gran impacto en su entorno. Además, el actual entramado de redes sociales y organizativas hace que estos impactos cobren mucha más importancia, ya que las consecuencias de las actividades realizadas pueden expandirse por toda la red de manera que sus efectos se multiplican exponencialmente. En definitiva, lo que antes solo podría afectar a un entorno reducido, hoy fácilmente, puede ser una consecuencia global.

Por todo ello, crece el interés por parte de Gobiernos, activistas y medios de comunicación por la rendición de cuentas por parte de las empresas y sobre las consecuencias sociales derivadas de su funcionamiento (Porter & Kramer, 2006). De esta forma, las organizaciones deben operar prestando atención a lo que Freeman (2010) define como grupos de interés, esto es, todas aquellas personas u organizaciones afectadas por las actividades y las decisiones de una empresa. Entre estos grupos de interés o “*stakeholders*” se encuentran los empleados, clientes, proveedores, accionistas, inversores, entes públicos, organizaciones no gubernamentales, sindicatos, organizaciones civiles, la comunidad y la sociedad en general.

Freeman (2010) sostiene que para desarrollar una buena gestión estratégica es necesario tener en cuenta a todos estos grupos de interés en el desarrollo de la estrategia, ya que los intereses y beneficios entre la empresa y los grupos de interés son mutuos (T. Donaldson & Preston, 1995).

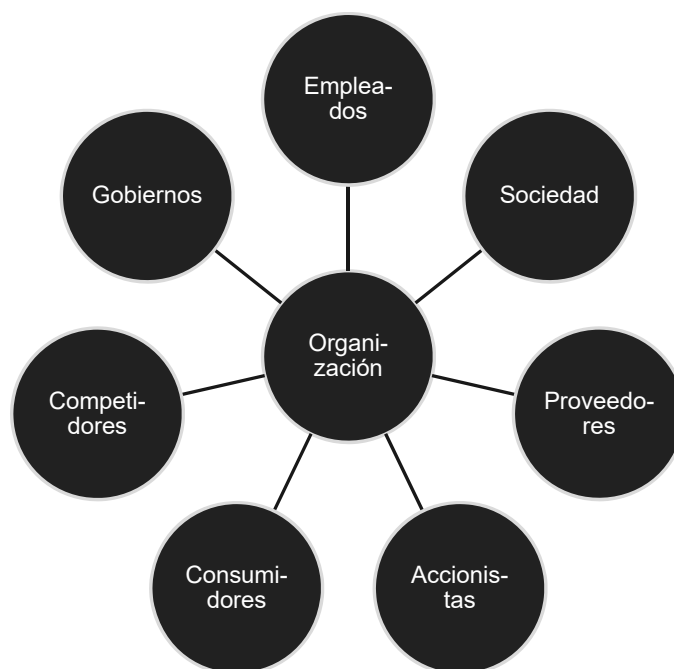


Figura 3. Teoría de los stakeholders (Freeman, 1984).

No obstante, por su diferente relación con la empresa, no todos los *stakeholders* son afectados ni afectan de la misma forma, estableciéndose dos grandes grupos diferenciados: *stakeholders* primarios y secundarios. Los *stakeholders* primarios son esenciales para la actividad de la empresa, ya que sin ellos la organización

existiría. En este grupo se puede citar a los clientes, accionistas o empleados. Por otro lado, los *stakeholders* secundarios no son imprescindibles para el correcto funcionamiento de la empresa, pero igualmente afectan y se ven afectados por esta. En este grupo se encuentran los organismos públicos o la sociedad en general.

Otra importante clasificación de los *stakeholders* es aquella que distingue entre internos y externos: *stakeholders* internos, como los accionistas y empleados; y *stakeholders* externos como los consumidores o proveedores.

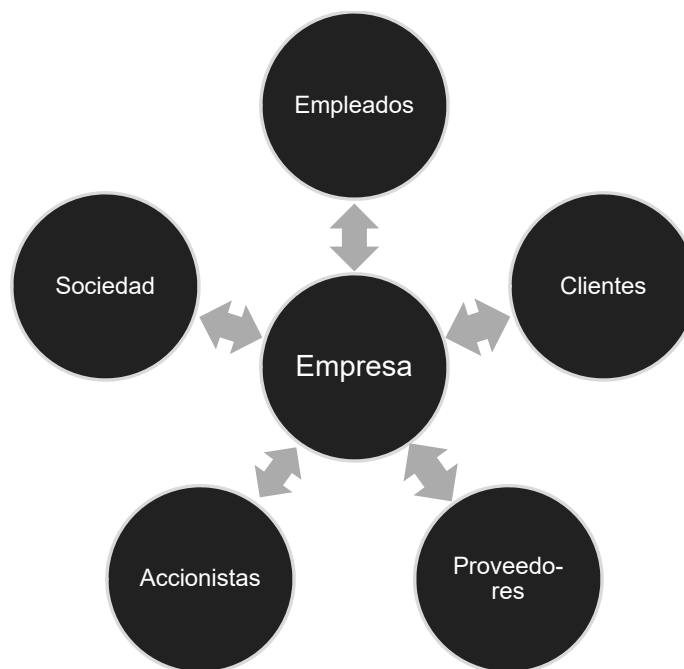


Figura 4. El modelo de los grupos de interés (adaptado de T. Donaldson & Preston, 1995).

Los clientes, como grupo de interés primario y externo, desean recibir de la organización un producto o servicio que tenga la capacidad de satisfacer sus necesidades para, en sentido contrario, aportar sus sugerencias, su fidelidad, su confianza y sus pagos. Pero además, no podemos olvidar que dada la relación bidireccional que existe entre la empresa y sus clientes, satisfacer las necesidades de estos últimos trae consigo un aumento del valor de la empresa.

En este sentido, Thompson & Martin (2010), considera que para incrementar el valor de la organización es necesario satisfacer las necesidades de los clientes. Para ello, la empresa debe (1) comprender su percepción de valor del cliente; (2) ofrecerle un producto/servicio de calidad; (3) reaccionar de forma rápida ante las amenazas y oportunidades competitivas; e (5) innovar.

A pesar de la escasa literatura desde la perspectiva estratégica sobre qué valor crear, cuándo, por qué y cómo; Smith & Colgate (2007) aportan un marco de referencia centrado en la 'creación de valor para el cliente'. Estos autores afirman que existen cuatro tipos de valor creados por las empresas:

- Valor funcional o instrumental. Valor que se apropiará el cliente en la medida de que el producto o servicio comprado cumpla con las características o funcionalidades deseadas.
- Valor experimental o hedónico. Valor creado por las experiencias, sentimientos o emociones creadas por las organizaciones en la venta o consumo de un producto o servicio que se apropiará el cliente.
- Valor simbólico o expresivo. Valor que les produce a los clientes la asociación de un significado psicológico a un producto o servicio.
- Valor de coste o sacrificio. Renunciar a lo mínimo, obtener el menos coste, etc. es lo que buscan los clientes para aumentar su valor.

Junto a ello, estos autores proponen que son cinco las fuentes con las que cuentan las empresas para esta creación de valor: la información, los productos, las interacciones entre consumidores y las personas que forman la organización, el entorno y la propiedad o la transferencia de la propiedad. Por su parte, Luo, Kanuri, & Andrews (2014) señalan que la fuerza y la calidad de la relación entre empresa y cliente se basa en diez dimensiones, entre las que se encuentran:

- Calidad del producto.
- Beneficios para los clientes económicamente desfavorecidos.
- Seguridad del producto.
- Fortalezas del producto.
- I + D o innovación,
- Preocupaciones de marketing / contratación.
- Asuntos antimonopolio en el mercado.

Por todo ello, la organización debe preocuparse del cliente, conocer sus necesidades, ya sean verbalmente expresadas o latentes, involucrarlos en la actividad de la organización, aprender de ellos y tomarlos en cuenta en la definición de la estrategia, para descubrir nuevas oportunidades de generación de valor. De esta manera un plan estratégico enfocado en el cliente logrará resultados superiores en la organización (Foreman, Donthu, Henson, & Poddar, 2014).

En resumen, la gestión de una organización enfocada a la satisfacción de los grupos de interés es una cuestión fundamental para el desempeño de la empresa. Esto es aún más relevante en los tiempos turbulentos, de cambios vertiginosos, en los que actualmente nos encontramos. Así, la empresa debe mirar siempre hacia el futuro y a su entorno, ya que una gestión basada en el presente resolverá sólo los problemas del pasado (Freeman, 2010). Y en este nuevo escenario, la creación de valor es esencial para el éxito en la estrategia. A pesar de ello, aún queda mucho por conocer sobre cómo se pueden mejorar las estrategias de creación de valor (Tantalo & Priem, 2016).

Aguilera et al. (2016) ponen de manifiesto que el gobierno corporativo desempeña un papel fundamental tanto en la asignación de recursos y responsabilidades dentro y entre las empresas, lo que afecta a sus elecciones estratégicas, como en la creación y distribución de valor dentro y fuera de dichas organizaciones. Por esta razón, el gobierno corporativo, y en particular el consejo de administración como punto de intersección entre los principales *stakeholders*, deben estar muy orientados hacia la satisfacción de los grupos de interés.

En esta línea de pensamiento, Dewhirst & Wang (1992) en su investigación empírica concluyen: (i) que los consejeros son capaces de percibir distintos grupos de interés; (ii) que tienen una fuerte orientación hacia ellos, y que (iii), además, los consejeros ven a los *stakeholders* de manera diferente dependiendo de su puesto (CEO-consejero/CEO- no consejero) y tipo (internos/externos). Así, los consejeros tienden a dar más importancia a las cuestiones relacionadas con el gobierno, clientes y accionistas, que a los relacionados con sociedad y empleados. Concretamente, el orden de importancia en esta investigación de los diferentes grupos de interés son clientes, accionistas, empleados y sociedad.

Este orden de prelación en importancia no es incompatible con la perspectiva "*stakeholder synergy*" propuesta por Tantalo and Priem (2016). Según esta propuesta, una sola acción estratégica (1) aumenta diferentes tipos de valor para dos o más *stakeholders* simultáneamente, y (2) no reduce el valor ya recibido por cualquier otro grupo esencial de interés. Por tanto, surgen nuevas oportunidades de creación de valor estratégicamente muy efectivas.

La perspectiva de '*sinergia de los stakeholders*' amplía la teoría de los *stakeholders* en el ámbito de la estrategia, y ofrece ideas para realizar una creación de valor más amplia que, a su vez, es más probable que produzca una ventaja competitiva sostenible. Para ello, el primer paso es la identificación de los *stakeholders* más importantes. Posteriormente, es necesario identificar las variables que les proporcione satisfacción de sus deseos y necesidades, y modificar las actividades y políticas de la organización que permitan cumplir con las expectativas de los grupos de interés previamente identificados y definidos (Tantalo & Priem, 2016).

Tantalo & Priem (2016) identifican las fuentes o motor de valor para los principales *stakeholders* como base del argumento de su propuesta. A continuación se muestra lo que estos autores recogen como motor de creación de valor para los clientes o consumidores, al ser éstos el objeto de nuestro estudio.

Ejemplos de motores de creación de valor para los consumidores					
Valor percibido (Fornell, Johnson, Anderson, Cha, & Bryant, 1996)	Precio del producto (Ackerman & Tellis, 2001)	Accesibilidad-tiempo requerido para la compra del producto- (Priem, 2007)	Tiempo requerido para dominar el uso del nuevo producto (Priem, 2007)	Calidad Percibida (Fornell et al., 1996)	Responsabilidad de la empresa con el entorno y productos sostenibles (Bansal & Roth, 2000; Shrivastava, 1995)

Tabla 5. Fuentes de creación de valor para los clientes (adaptado de Tantalo & Priem, 2016).

En resumen: el consejo de administración, junto a sus papeles de control, servicio y provisión de recursos, debe apostar también por la búsqueda de las sinergias entre los diferentes *stakeholders* de la empresa. Esto significa que deben propiciar continuamente junto a los clientes, empleados, proveedores, accionistas y comunidades, una mentalidad creadora de valor.

Aunque este tema despierta gran interés en el mundo empresarial, desde la academia aún no se ha avanzado lo suficiente sobre cuál sería la forma correcta de medir esta creación de valor a los *stakeholders* en general y al cliente en particular. En la Tabla 6 se recogen algunos ejemplos de métricas utilizadas para la medida de la creación de valor. Hay que señalar que deben tenerse en cuenta los tipos de valor para desarrollar la métrica adecuada (Jonikas, 2012,; Smith & Colgate, 2007):

Autor	Medida para la creación de valor
Smith & Colgate (2007)	Presenta un marco conceptual para identificar las oportunidades de creación de valor desde los ojos del cliente así como las posibles variables que miden esta creación de valor. Una vez se construya el marco de forma adecuada, se redactarán una serie de ítems que se consultará al cliente.
Lieberman & Balasubramanian (2007)	Presenta una metodología general que utiliza datos disponibles públicamente para estimar la magnitud de la creación de valor económico y su distribución entre los <i>stakeholders</i> de las empresas. Utiliza la función de productividad. La metodología va más allá del enfoque convencional sobre los accionistas y permite medir la apropiación de valor de otros <i>stakeholders</i> incluidos empleados, clientes.
Stankevičienė & Vaiciukevičiūtė, (2014)	Utiliza el modelo GQM, con una previa entrevista a expertos para proporcionar un amplio marco donde las empresas podrán elegir los ítems que mejor se adapten de cara a medir la creación de valor para los <i>stakeholders</i> .
Garriga (2014)	<p>La conceptualización del valor de los <i>stakeholders</i> y su bienestar se basa en las capacidades de estos, lo que permite entender lo que significa “valor” para cada grupo.</p> <p>El uso de múltiples métodos es lo más apropiado para interactuar con cada participante, así como la observación directa.</p> <p>Esta investigación se divide en dos partes: (1) la parte cualitativa que sigue el método participativo y (2) la parte cuantitativa que utiliza el modelo de ecuaciones estructurales.</p>

Tantalo & Priem (2016)	<p>Para medir la creación de valor se proponen funciones de utilidad de múltiples atributos y alocaiones de recursos.</p> <p>Se dibuja un marco conceptual con los diferentes <i>stakeholders</i>, motores de valor para ellos y su clasificación según la tangibilidad.</p>
Stankevičienė & Vaiciukevičiūtė (2016)	<p>Utiliza el método FARE implementado por Ginevičius (2011). Se trata de una evaluación multicriterio con ponderaciones donde la idea principal es que se requiere una cantidad mínima de datos iniciales.</p> <p>Se basa en lo que argumenta Ginevičius (2011) quien dice que los criterios que describen están interrelacionadas entre sí, lo que significa que los pesos de los criterios se pueden calcular de manera más precisa si se tienen en cuenta todas las relaciones. Cuando los pesos de cualquier tipo de objeto de investigación son claros, se puede adaptar el modelo de optimización de la distribución financiera racional para la creación de valor.</p>

Tabla 6. Métricas utilizadas para la medida de la creación de valor.

Las métricas suponen una de las cuestiones más desafiantes de este tema. Como anteriormente se ha señalado, es necesario distinguir entre la creación de valor y la apropiación de valor; reconociendo que, en algunos casos, las organizaciones que crean un nuevo valor perderán o tendrá que compartirlo (Nohria & Ghoshal, 1997).

La medición de la creación de valor, entre otras, ofrece a la empresa la oportunidad de maximizar su potencial, que podría ser tan importante como la distribución justa de los beneficios posteriores a las partes interesadas involucradas. En este sentido, diversos trabajos se han centrado en estudiar la creación de valor desde la teoría de la agencia pero, como afirman Garcia-Castro & Aguilera (2015), esta teoría por sí sola podría ser bastante limitada al abordar cómo la empresa genera valor, conocimiento y fuentes de ventaja competitiva, ya que descuida la importancia de las inversiones específicas por parte de actores distintos a los accionistas.

Así, siguiendo a Kim & Ozdemir (2014), las empresas emprendedoras pueden presentar escenarios apropiados para explorar el vínculo entre el gobierno corporativo y la creación de valor. Combinar la teoría de la agencia con la teoría de los *stakeholders*, la visión basada en los recursos y la teoría de la capacidad dinámica, podría ofrecer una lente fructífera.

Por otro lado, tanto la estructura, composición y características personales (cualificación, experiencia o competencia) de los equipos y consejos de administración, como las dinámicas internas de funcionamiento, influyen en el resultado de la empresa y en su creación de valor (Carter et al., 2003; Ferreira, 2015).

Aquí reside la idea fundamental de esta investigación, pretendemos estudiar si la estructura y la composición del consejo influyen en la creación de valor. Para ello, nos preguntamos cómo es esta relación o qué composición y estructura es más adecuada para crear más valor para los clientes. En este sentido y cómo más adelante se expondrá, de cara a observar esta relación entre estructura y composición del consejo y creación de valor para el cliente se pretende observar si el consejo de administración de la empresa se relaciona con la creación de valor compartido, medido a través de la RSC.

En resumen, la creación de valor por parte de una organización para sus grupos de interés supone que sus órganos de gobierno, en particular el consejo de administración, estén orientados a identificar las demandas de los *stakeholders*, entre ellos el cliente, para poder satisfacerlas exitosamente. Los grupos de interés deben reconocer esta propuesta de valor de la empresa y que se les distribuya de forma efectiva: solo así los *stakeholders* podrán maximizar su beneficio y, por ende, su función de utilidad.



Figura 5. Propuesta de capacidades de los grupos de interés (adaptado de Garriga, 2014).

2.2. La Responsabilidad Social Corporativa.

Según predijo Rockefeller (2010) la década (2010-2020) es la "Década de la fatalidad" caracterizadas por liderazgos autoritarios, dominación por élites y desastres sociales y ambientales. En un mundo marcado por graves violaciones corporativas y excesos sociales y ambientales, la responsabilidad de las empresas para con la sociedad constituye un tema de primera índole. Por otro lado, la interfaz entre el gobierno corporativo (GC) y las Responsabilidad Social Corporativa (RSC) ha adquirido resonancia global (Jain & Jamali, 2016; Ryan, Buchholtz, & Kolb, 2010; Walls, Berrone, & Phan, 2012).

Como decimos, los escándalos en materia de sostenibilidad y violación de los derechos humanos por parte de grandes corporaciones mundiales, ha conducido a la preocupación de la sociedad acerca de las consecuencias sociales de las actividades de las empresas (Porter & Kramer, 2006). Cada vez más grupos de interés se inclinan por solicitar o exigir a las empresas información no financiera sobre el ejercicio de su Responsabilidad Social (RSE) (Strandberg, 2010).

Tal y como argumentan Porter & Kramer (2011), la idea de capitalismo está en detrimento, ya que las empresas son vistas, cada vez más, como la causa de muchos de los problemas sociales, ambientales y económicos. Para revertir esta creencia

generalizada, las empresas deben realizar actuaciones reales para volver a reconectar negocio y sociedad. Pero esto solo ocurrirá cuando se ponga la Responsabilidad Social en el centro de las actividades.

Como se ha señalado en las páginas previas, el objetivo principal de esta investigación se centra en analizar como los órganos de gobierno de la empresa, concretamente el consejo de administración, incide en su capacidad de creación de valor; y más específicamente, del valor creado hacia los clientes, entendiendo a éstos como uno de sus principales grupos de interés. Para tal fin, se ha argumentado que es necesario que el consejo de administración recopile y gestione la información relativa a las exigencias y necesidades de los clientes, y no sólo los recursos y capacidades internos disponible por parte de la empresa.

Dada la complejidad de la relación planteada, incorporamos a nuestro estudio una nueva variable: la Responsabilidad Social Corporativa (RSC). Así, entendemos que la RSC permite recoger el grado de creación de valor de la empresa hacia sus clientes, además de ser una cuestión tremendamente relevante para el gobierno corporativo de las empresas.

Por todo ello, a continuación se presenta un recorrido por el concepto de Responsabilidad Social Corporativa o de la Empresa que abarca, en primer lugar, la definición del término, para continuar señalando su amplitud, su evolución histórica, las normas, guías e iniciativas que se han ido desarrollando con el paso del tiempo. Por último se concluirá con un enlace entre Responsabilidad Social de la Empresa y sociedad.

Definición.

Según el Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa (2014):

“La Responsabilidad Social Corporativa (RSC) es la forma de conducir los negocios de las empresas que se caracteriza por tener en cuenta los impactos que todos los aspectos de sus actividades generan sobre sus clientes, empleados, accionistas, comunidades locales, medioambiente y sobre la sociedad en general. Implica el cumplimiento obligatorio de la legislación nacional e internacional en el ámbito social, laboral, medioambiental y de Derechos Humanos, así como cualquier otra acción voluntaria que la empresa quiera emprender para mejorar la calidad de vida de sus empleados, las comunidades en las que opera y de la sociedad en su conjunto.”

Amplitud del término.

La Responsabilidad Social Corporativa es un concepto de gran amplitud ya que puede llegar a involucrar a toda la organización y a su entorno, y es ahí realmente cuando tiene sentido su uso. Por esta misma razón se trata de un término que genera grandes críticas por ejemplo las realizadas por Friedman (2009).

En la presente investigación entendemos la RSC como un concepto transversal que afecta a todas las áreas dentro de la organización y que ha de extenderse hasta llegar a implicar a todos los *stakeholders* (Freeman & Dmytriiev, 2017), entre ellos los clientes, objeto del presente estudio. En consonancia con lo expuesto, desde el

Observatorio de RSC (2014) proponen que las actividades desarrolladas bajo la denominación de RSC deben (i) estar vinculadas a la actividad básica de la empresa, (ii) tener una vocación de permanencia, e (iii) implicar un compromiso de la alta dirección.

Esencialmente, la RSC tiene la labor de velar por el desarrollo sostenible de las actividades de una organización, lo que se traduce en un aumento del valor para sus *stakeholders* principales, entre ellos, sus clientes (Freeman & Dmytriyev, 2017; McWilliams & Siegel, 2011; Wheeler, Colbert, & Freeman, 2003). El cliente quizás ha sido el grupo de interés externo donde más esfuerzos se han realizado en materia de RSC (ej. Habel, Schons, Alavi, & Wieseke, 2016; Karaosmanoglu, Altinigne, & Isiksal, 2016; Lacey & Kennett-Hensel, 2010; Luo & Bhattacharya, 2006; Saeidi, Sofian, Saeidi, & Saaeidi, 2015) al igual que el más protegido desde los organismos gubernamentales y entidades públicas. La razón principal es el efecto directo de las prácticas de las empresas sobre ellos.

La sostenibilidad se reconoce como un derecho básico del consumidor y las empresas deberían ayudar a implementar los principios de producción y consumo sostenible, pero no siempre estos objetivos son cumplidos satisfactoriamente debido a la falta de comunicación de las empresas con sus clientes.

La RSC y su contexto histórico.

A finales del pasado siglo, empieza a despertarse un sentimiento de preocupación por el impacto que las empresas tienen en la sociedad: este impacto se entiende como social, ambiental y económico. Diferentes Estados y organismos internacionales acompañan a la sociedad en un llamamiento al sector privado para la asunción de un nuevo modelo de convivencia y de gestión que permita dar solución y respuesta a una nueva realidad globalizada y cambiante (Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa, 2014). Desde Naciones Unidas a la Unión Europea o la OCDE, el debate sobre la RSC se multiplica.

Las primeras declaraciones que marcaron los mínimos requeridos por los Estados en materia de responsabilidad social fueron: La Declaración Universal de los Derechos Humanos o las convenciones de la Organización Internacional del Trabajo en cuanto al ámbito social. En cambio las Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales marcaron los primeros esbozos en la regulación medioambiental.

Ya en 1987 la Comisión Mundial sobre medio ambiente y desarrollo da la primera definición de desarrollo sostenible, la cual, se incluye en el Informe Brundtland:

“El desarrollo sostenible es aquel tipo de desarrollo que permite alcanzar el bienestar de las generaciones presentes sin poner en peligro la capacidad de las generaciones futuras la satisfacción de sus propias necesidades.”

Posteriormente, en la década de los noventa, surgen diversos documentos que van construyendo un marco para aplicar la RSC:

- Del Foro Económico Mundial de Davos de 1999, surge el Pacto Mundial tratando de involucrar a las empresas en los principios de la responsabilidad social corporativa.
- Por parte de la Unión Europea, la preocupación por la RSC se materializó en la redacción del Libro Verde de la Unión Europea, para el fomento de un Marco Europeo para la Responsabilidad Social Corporativa.
- A iniciativa de PNUMA y CERES se publica la versión definitiva de la primera guía del Global Reporting Initiative (GRI) en 2002.

En 2011, en la publicación de “Estrategia renovada de la UE para 2011-2014 sobre la responsabilidad social de las empresas” se obliga a los Estados miembros a publicar planes de Responsabilidad Social de la Empresa y a regular el reporte no financiero de las grandes empresas (Comisión Europea, 2011). Para cumplir con la responsabilidad social de sus impactos, las empresas deben colaborar con los grupos de interés, especialmente con los clientes con el objetivo último de maximizar el valor para todos ellos (Comisión Europea, 2011).

Según Porter & Kramer (2011), para maximizar la creación de valor hacia los *stakeholder* en general y hacia los clientes en particular, las empresas deben adoptar un enfoque estratégico basado en la sostenibilidad. Además, deben desarrollar modelos de negocio que contribuyan al bienestar de la sociedad (Observatorio de RSC, 2014). Ello es lo que nos lleva a considerar la RSC en nuestro estudio de la relación entre GC y creación de valor.

En nuestro país, la evolución de la RSC ha seguido un ritmo pausado. Cabe mencionar que no se han producido grandes avances en estos últimos años, aunque no se ha dejado de abordar la temática. Ello es debido, probablemente, a su carácter voluntario. El mayor impulso se genera en los años 90, dada la mayor internacionalización de nuestras empresas y la presión que empiezan a recibir con relación a estos temas. (Observatorio de RSC, 2014). Junto a ello, las empresas que cotizan en Bolsa también se vieron obligadas a responder a las nuevas tendencias de información y transparencia, exigidas por unos accionistas cada vez más informados y concienciados.

En la actualidad, gran parte de las empresas cotizadas españolas facilitan información sobre aspectos de RSC, ya sea en su web corporativa o en sus informes anuales. Además, según dice el Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa (2014) la mayoría lo hace empleando los criterios del GRI. Por otra parte, según la normativa actual, las empresas que cumplen ciertas características, por ejemplo, un número de empleados superior a 500, están obligadas a reportar información no financiera desde el 2018 (Real Decreto 13643, 2017).

A pesar de la creciente preocupación del Estado español por la RSE, podemos afirmar que aún le queda un largo camino por recorrer para poder equipararse a otros Estados miembros de UE como Suecia, quien trata de implicar de manera prioritaria a las empresas públicas en la RSC y obliga a las empresas de cierto tamaño a presentar, junto con sus balances financieros, un informe de impacto ambiental. En este sentido, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en su última versión del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas (2015) hace referencia en el principio 24 a la RSC de las empresas (Comisión de Aldama, 2003; Comisión de Olivencia,

1998). Así, en principio 24 dice que la sociedad promoverá una política adecuada de responsabilidad social corporativa, como facultad indelegable del consejo de administración, ofreciendo de forma transparente información suficiente sobre su desarrollo, aplicación y resultados.

Guías e iniciativas.

Son muchos los organismos encargados de realizar guías e iniciativas que sirvan de marco regulador o de apoyo a la gestión de la sostenibilidad para las empresas, por lo que, las organizaciones disponen de múltiples herramientas para abordar la RSC en sus actividades. Desde códigos de conducta, pasando por guías consultivas hasta certificaciones de calidad, pueden usarse para rendir cuenta de sus iniciativas en este ámbito. Estas herramientas se presentan de diferente forma y abarcan temas distintos, por lo que no es incompatible el uso de varias al mismo tiempo.

Para la elección de la guía o norma a aplicar en una organización, el contenido y los procesos de aplicación juegan un papel esencial, así como el ámbito geográfico y sectorial de la empresa (Strandberg, 2010). Por otro lado, y basándose en un estudio empírico, (Surroca et al., 2010) afirman la existencia de una relación positiva entre el desempeño social y financiero, aunque que depende del efecto mediador de los recursos intangibles de una empresa. A continuación, se presenta una breve revisión de dos de las múltiples propuestas para la medición de la RSC, las cuales son de interés para el desarrollo de la esta investigación.

- Código de Buen Gobierno Corporativo.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en su última versión del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas (2015) hace referencia en el principio 24 a la RSC de las empresas (Comisión de Aldama, 2003; Comisión de Olivencia, 1998):

CNMV (2015):

Principio 24: La sociedad promoverá una política adecuada de responsabilidad social corporativa, como facultad indelegable del consejo de administración, ofreciendo de forma transparente información suficiente sobre su desarrollo, aplicación y resultados.”

Este principio se materializa en unas recomendaciones expresas:

Recomendación 54

Que la política de responsabilidad social corporativa incluya los principios o compromisos que la empresa asuma voluntariamente en su relación con los distintos grupos de interés e identifique al menos:

- a) Los objetivos de la política de responsabilidad social corporativa y el desarrollo de instrumentos de apoyo.

b) La estrategia corporativa relacionada con la sostenibilidad, el medio ambiente y las cuestiones sociales.

c) Las prácticas concretas en cuestiones relacionadas con: accionistas, empleados, clientes, proveedores, cuestiones sociales, medio ambiente, diversidad, responsabilidad fiscal, respeto de los derechos humanos y prevención de conductas ilegales.

d) Los métodos o sistemas de seguimiento de los resultados de la aplicación de las prácticas concretas señaladas en la letra anterior, los riesgos asociados y su gestión.

e) Los mecanismos de supervisión del riesgo no financiero, la ética y la conducta empresarial. 25 Artículo 529 ter de la Ley de Sociedades de Capital. 46 Comisión Nacional del Mercado de Valores

f) Los canales de comunicación, participación y diálogo con los grupos de interés.

g) Las prácticas de comunicación responsable que eviten la manipulación informativa y protejan la integridad y el honor.

Recomendación 55 Que la sociedad informe, en un documento separado o en el informe de gestión, sobre los asuntos relacionados con la responsabilidad social corporativa, utilizando para ello alguna de las metodologías aceptadas internacionalmente. (p.45)

- Global Reporting Initiative (GRI).

Se presenta como una guía/marco para la gestión de la comunicación en materia de RSE, marca las directrices para la elaboración de informes de sostenibilidad. Desde el nacimiento de la primera versión en 2000 hasta su cuarta y última versión publicada en 2013, ha llegado a constituirse como el principal estándar internacional para informar sobre la sostenibilidad (Delai & Takahashi, 2011; Hartman & Painter-Morland, 2007; Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa, 2014; Strandberg, 2010).

La guía GRI se basa en cuatro principios para determinar el contenido de la memoria: participación de los grupos de interés, contexto de sostenibilidad, materialidad y exhaustividad. Así como unos principios para determinar la calidad de la memoria: equilibrio, comparabilidad, precisión, puntualidad, claridad y fiabilidad (Global Reporting Initiative, 2000; Global Reporting Initiative, 2015).

Para medir la sostenibilidad, la guía GRI establece indicadores respecto a contenidos básicos como son la estrategia y análisis, el perfil de la organización, los aspectos materiales y la cobertura, la participación de los grupos de interés, el perfil de la memoria, el gobierno de la organización y sobre ética e igualdad; así como indicadores básicos específicos sobre información sobre el enfoque de gestión y otros indicadores sobre aspectos materiales (Global Reporting Initiative, 2000; Global Reporting Initiative, 2015).

Las memorias pueden ser clasificadas según la elaboración “de conformidad o no” con la guía, además GRI recomienda verificación externa (Global Reporting Initiative, 2000b, 2015; Strandberg, 2010).

Una de las ventajas de usar la guía Global Reporting Initiative es la posibilidad de combinación con otras normas. En la última versión de la guía (Global Reporting Initiative, 2015) se recogen los vínculos entre algunas de ellas, por ejemplo: vínculos con los “diez principios” del Pacto Mundial de la ONU (2000), vínculos con las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales (2011) y vínculos con los principios rectores sobre las empresas y los Derechos Humanos de las Naciones Unidas (2011). Por otro lado la GRI también puede combinarse con la norma AA1000 (Strandberg, 2010) o la ISO 26000 (Global Reporting Initiative, 2011b).

GRI tiene muy en cuenta a los *stakeholders* de la empresa, poco tenidos en cuenta en otras iniciativas, ya que actualmente son los que demandan información social corporativa de calidad, mensurable y responsable presentada en un formato accesible y comprensible (Hartman & Painter-Morland, 2007).

Como conclusión, es necesario reseñar la importancia de la medición para determinar la consecución de las metas propuestas por la organización. Tal y como indica (Strandberg, 2010) “la medición aporta comprensión sobre las causas y sobre el impacto de los resultados, así como la mejora del desempeño en la empresa”. Las organizaciones quienes apuestan por la publicación de memorias de sostenibilidad gozarán de una comunicación activa con sus *stakeholders*, dotando a la empresa de transparencia y buena reputación.

La RSC basada en la sociedad.

El primer argumento para una buena gestión de la RSE pasa por que las empresas comprendan que la Responsabilidad Social es una fuente de oportunidades, innovación y ventaja competitiva (Porter & Kramer, 2006). La corriente de investigadores que defienden la RSC presentan cuatro principales argumentos: (i) obligación moral, obligación de ser buenas ciudadanas; (ii) sustentabilidad, operar sin comprometer el futuro; (iii) licencia para operar, necesidad de permiso; y (iiii) reputación, mejora de la imagen de la corporación (Porter & Kramer, 2006).

Las cuatro escuelas de pensamiento comparten la misma debilidad: se enfocan en la tensión entre sociedad y empresa, más que en su interdependencia (Porter & Kramer, 2006). Las empresas forman parte integrada de la sociedad por lo que es necesario insertar a esta última en los negocios de las organizaciones (Freeman & Dmytriyev, 2017), de ahí la complementariedad de la RSE y la teoría de los *stakeholders* (Jamali, Safieddine, & Rabbath, 2008; Kurucz, Colbert, & Wheeler, 2009; Russo & Perrini, 2010).

Para la correcta ejecución de las prácticas de RSC ha de entenderse que una sociedad necesita unas empresas capaces de crear valor para ella, al igual que las

empresas necesitan una sociedad de la que pueda capturar valor para alcanzar el éxito estratégico. De esta interdependencia, se deriva el concepto de valor compartido que estudiaremos próximamente. En este epígrafe, solo destacar que para cumplir exitosamente con los objetivos, las organizaciones deben acogerse a una RSC estratégica que pretende que los beneficios sociales y del negocio sea grandes y distintivos, integrando estas prácticas de tal manera que lleguen a ser parte de las operaciones rutinarias de la empresa. Solo así es cuando el valor compartido será creado a largo plazo.

Freeman & Dmytriiev (2017) argumentan que la RSC es solo una parte de las responsabilidades corporativas orientadas a los *stakeholders*; por ello, se puede superar la concepción limitada de la RSC mediante la adopción de los últimos hallazgos en la teoría de los *stakeholders*. Así, para enlazar la RSC, con la teoría de los *stakeholders* y con la creación de valor, nos basamos en los argumentos dados por Wheeler et al., (2003). Estos autores argumentan que un modelo de negocio que planifique la creación de valor en su núcleo, permitirá encontrar el equilibrio a nivel estratégico a los conceptos de la RSC y al enfoque de los *stakeholders*. En conclusión, las empresas que "hacen bien" al ser buenos ciudadanos corporativos, tendrán más probabilidades de adoptar una postura estratégica cooperativa, así como esforzarse por la innovación de una manera transformadora y flexible (Carroll, 1991; Crane, Palazzo, Spence, & Matten, 2014; Soundararajan & Brown, 2016; Strand, Freeman, & Hockerts, 2015; Visser, 2012). Esto le llevará a un fuerte lazo y entendimiento con los grupos de interés 'por' y 'para' quienes crearán valor que, posteriormente, volverán a capturar, por lo que el rendimiento de la empresa mejorará.

2.3. La co-creación de valor entre empresa y cliente.

En las últimas décadas, la consideración de la sociedad hacia las empresas ha ido en detrimento, haciéndolas culpables principales de numerosos problemas sociales. A esta forma de pensar no ha ayudado los múltiples escándalos ocurridos en los últimos años en materia de violación de los Derechos Humanos, estafas a los consumidores, explotación a los empleados o desastres medioambientales, situaciones que se han sucedido por parte de grandes empresas a nivel mundial y nacional. Por otra parte, asociaciones, Gobierno y medios de comunicación se han hecho eco de ello dando titulares de forma continua (Adair, 2001; García-Torres, 2018; Lalo, 2017). Sin embargo, la sociedad necesita a las empresas, como proveedoras de bienes y servicios necesarios para la vida. Ahora bien, la sociedad necesita a unas empresas que satisfagan sus deseos de la forma y manera en la que se les solicita, y sin comprometer a las generaciones venideras. La sociedad necesita a las empresas, y es mediante ellas como se puede progresar y evolucionar hacia, al fin y al cabo, un mundo mejor.

En la otra cara de la moneda nos encontramos a las empresas quienes, según la teoría de la agencia, exclusivamente pretende dar rendimiento a los accionistas. No obstante, este enfoque no responde a la sociedad actual, cada vez más exigentes con las consecuencias sociales, económicas y ambientales derivadas de las actividades de las empresas. La empresa, en la actualidad, debe hacer frente a todos sus *stakeholders* principales, ya que sin éstos el fracaso está asegurado. Una organización no puede sobrevivir de manera independiente a la sociedad en la que

opera, ya que es proveedora de empleados, de clientes, proporciona un marco regulatorio para sus negocios y aporta todos los productos y servicios de los que se nutre para operar. Por lo tanto, existe un alto grado de interdependencia entre empresa y sociedad, en un sentido bidireccional sin las cuales no se entienden la una sin la otra. Porter & Kramer (2011) sintetizan muy bien todo lo anteriormente expuesto: “Las necesidades de la sociedad, y no sólo las necesidades económicas convencionales, son las que definen los mercados, y los males de la sociedad pueden crear costos internos para las empresas”.

Por todo ello, se hace necesaria la búsqueda de un vínculo de colaboración en el binomio empresa-sociedad, para lograr el éxito en los objetivos propuestos desde ambas partes. Una empresa que opera en una sociedad que no le aporta los factores productivos necesarios para el desarrollo de su negocio, ni encuentra en ella un buen número de clientes potenciales, va al fracaso. Como se presume, se hace ardua la tarea de dialogar de manera activa y de forma exhaustiva con todos los grupos a los que afecta la empresa. Además, el coste en tiempo y dinero sería demasiado elevado, incluso instalándose por encima de los beneficios que les reportaría. Por ello, la organización debe enfocar sus esfuerzos en aquellos grupos con los que le sea más eficaz esta comunicación o que considere esenciales. Uno de los grupos que afecta y son afectados de forma directa por el desarrollo de las actividades de la empresa son los clientes que, además, son categorizados dentro de los *stakeholder* principales (Tantalo & Priem, 2016). Los clientes, en el proceso de compra, mantienen un contacto directo, ya sea de forma presencial o telemática con la empresa, por lo que además de ser un grupo importante para éstas, tienen un nexo desde donde se pueden entablar relaciones y consolidarlas hasta que se generen relaciones de confianza a largo plazo.

Hemos aludido a la creación de valor para el cliente desde la comunicación entre empresa- cliente. Esta creación de valor no ha venido únicamente por parte de la empresa, sino que ha nacido de la cooperación entre cliente y organización: cuando esto ocurre, se habla de *co-creación* de valor.

El concepto de *co-creación* de valor o creación de valor compartida ha sido acuñado por Porter & Kramer (2011), con el fin de reconducir la situación de descrédito que atraviesan las empresas. La *co-creación* de valor, involucra crear valor económico de una manera que también cree valor para la sociedad al abordar sus necesidades y desafíos. Según estos autores, la creación de valor compartido se enfoca en identificar y expandir las conexiones entre los progresos económico y social. El concepto descansa en la premisa de que tanto el progreso económico como el social deben ser abordados usando principios enfocados en el valor.

En este sentido, una empresa puede mejorar radicalmente la *co-creación* de valor mediante el diseño de modelos de negocio que tengan una clara orientación al cliente, y que esté muy enfocada a la participación entre la parte interna y externa de la empresa. (Nenonen & Storbacka, 2010). Para ello, se proponen a las redes sociales como infraestructura básica (Fragidis, Ignatiadis, & Wills, 2010).

La creación de valor compartido se puede conseguir de tres formas: con la re concepción de productos y mercados para satisfacer necesidades de mercados no atendidos hasta la fecha, redefiniendo la productividad en la cadena de valor desde

la perspectiva del valor compartido que ofrecerá nuevas formas de innovar y de liberar nuevo valor y construyendo clúster de apoyo para el sector en torno a las instalaciones de la empresa de forma que mejore la productividad de la compañía a la vez que se aborden las brechas o fallas en las condiciones estructurales que rodean al clúster. El enfoque en una de las tres formas tendrá beneficios en las otras dos, siendo compatible el uso conjunto de las tres.

El concepto de creación de valor compartido es a lo que deben aspirar todas las organizaciones. Sin embargo, en la práctica empresarial, al ser un término novedoso, no está reconocido formalmente. Por ello, para hablar de *co-creación* de valor utilizamos como 'proxy' la RSC. Así, actualmente, las prácticas de *co-creación* de valor se reportan bajo el concepto de RSC. En este sentido, y dado que la RSC debe ser entendida como un proceso de participación conjunta entre empresa y clientes que genera lealtad (Jarvis, Ouschan, Burton, Soutar, & O'Brien, 2017) y valor, entendemos que puede ser asimilado al proceso de co-creación al que hacemos referencia.

Cómo se diferencia el valor compartido de la Responsabilidad Social corporativa	
RSC	VALOR COMPARTIDO
Valor: hacer el bien.	Valor: beneficios económicos y sociales en relación a los costos.
Ciudadanía, filantropía, sustentabilidad.	Creación de valor conjunta entre empresa y comunidad.
Discrecionalidad o en respuesta a la presión externa.	Parte integral de las competencias.
Ajena a la maximización de utilidades.	Parte integral de la maximización de utilidades.
La agenda es determinada por los reportes hacia afuera y las preferencias personales.	La agenda es específica de la empresa y se genera internamente.
Impacto delimitado por la huella de la empresa y el presupuesto para RSC.	Realigna todo el presupuesto de la empresa.

Tabla 7. Cómo se diferencia el valor compartido de la Responsabilidad Social corporativa (Porter & Kramer, 2011).

Para un reconocimiento pleno de la Responsabilidad Social de una organización se requiere que los líderes y ejecutivos desarrollen nuevas habilidades y conocimientos, con una mirada mucho más profunda de las necesidades de la sociedad, una mejor comprensión de las verdaderas bases de la productividad de la compañía y la capacidad de colaborar entre los entes con y sin fines de lucro. Y el gobierno debe aprender a regular de maneras que permitan el valor compartido en vez de impedirlo.

3. La influencia de los órganos de gobierno en la gestión de valor para el cliente.

De la amplia revisión bibliográfica realizada por Jain & Jamali (2016) para el periodo 2000-2015, se desprende la intensa relación entre gobierno corporativo y RSC de la empresa. Con base en sus conclusiones, avanzamos a lo largo del presente epígrafe en el papel de los consejos de administración en el proceso de creación de valor de la empresa hacia sus clientes.

El punto de arranque de nuestra argumentación es que las decisiones sobre RSC, al igual que el resto de toma de decisiones de la empresa, están influenciadas por su gobierno corporativo (Jain & Jamali, 2016). Así, los diferentes órganos de gobierno interactúan y afectan tanto a los aspectos financieros como a los resultados sociales (Aguilera et al., 2015; Aguilera, Goyer, & Kabbach-Castro, 2013; Garcia-Castro & Aguilera, 2015); y su compromiso con los grupos de interés de la empresa puede mejorar el valor creado por la organización (Brown, Helland, & Smith, 2006).

Según Jain & Jamali (2016), existen cuatro marcos teóricos principales en la relación entre gobierno corporativo y RSC, que resumimos brevemente a continuación:

Teoría	Idea central	Acciones del consejo
Teoría de agencia (Dalton, Hitt, Certo y Dalton, 2007)	Consejo como mediador entre intereses divergentes entre propiedad y dirección.	Solo se desarrollarán actividades en materia de RSE que conlleven beneficios de eficiencia (McWilliams y Siegel, 2001).
Teoría institucional	Las conductas sociales y económicas de los consejos se rigen por sistemas informales de cada país, que a su vez se manifiestan en sistemas formales (Hofstede, 1984; Ioannou y Serafeim, 2012; Lubatkin, Lane, Collin, y Very, 2005; Williamson, 2000)	Las acciones de RSE se llevarán a cabo con fines instrumentales y estratégicos (Matten y Moon, 2008)
La teoría de la dependencia de recursos (Pfeffer y Salancik, 1978)	Enfatiza las funciones y capacidades de provisión de recursos del consejo para mejorar el desempeño de la empresa (de Villiers et al., 2011)	Permiten adoptar programas específicos y prácticas sociales que podrían mejorar el valor de la empresa (Bansal & Clelland, 2004; Berrone & Gomez-Mejia, 2009)
Teoría de los stakeholders (Freeman, 1984)	Una empresa tiene relaciones con un conjunto más amplio de partes interesadas, incluidos empleados, consumidores, gobiernos, defensores del medio ambiente y otros, más allá de los accionistas (Freeman, 1984)	Los sistemas de GC deben permitir que las empresas se administren en beneficio de todos sus grupos de interés, tanto financieros como no financieros (de Graaf & Stoelhorst, 2009; Windsor, 2006). En términos de RSC, esta visión tiene grandes consecuencias estratégicas (Weber, 2014).

Tabla 8. Marcos teóricos principales en la relación entre gobierno corporativo y RSC (adaptado de Jain & Jamali, 2016).

Tradicionalmente al gobierno corporativo se le ha relacionado, principalmente, con los accionistas; aunque actualmente se está desarrollando una corriente de investigación donde se estudia la influencia de otros posibles grupos de interés, en los que se destaca la relevancia de la RSC (Mason & Simmons, 2014; Jain & Jamali, 2016; Rees & Rodionova, 2015; Bundy, Shropshire & Buchholtz, 2013).

En conclusión, tanto la estructura como la composición y las características personales de los órganos de gobierno de la empresa y, más concretamente, de los consejos de administración, así como sus dinámicas internas de funcionamiento, influyen en el resultado de la empresa y en la creación de valor (Carter et al., 2003; Ferreira, 2015). Tal y como se ha expuesto en las páginas previas, el objetivo principal de esta investigación se centra en analizar como el consejo de administración incide en la capacidad de creación de valor de la empresa hacia uno de sus grupos de interés más relevante: los clientes. Además, se persigue analizar esta relación desde el punto de vista del ‘valor compartido’, dada la estrecha y necesaria relación entre empresa-cliente para su beneficio mutuo.

Entendiendo que ésta es una apuesta compleja y novedosa de analizar, se emplea a la RSC como variable intermedia que ayude a identificar la relación propuesta. De esta manera, argumentamos que la estructura y composición del consejo de administración influyen en la toma de decisiones de la empresa y, por tanto, en su RSC, siendo ésta última, a su vez, un indicador de la relación estrecha entre empresa-cliente en la generación del valor compartido. En definitiva, entendemos que la RSC permite recoger el grado de co-creación de valor de la empresa con sus clientes, además de ser una cuestión tremendamente relevante para el gobierno corporativo de las empresas.

4. Modelo propuesto y planteamiento de las hipótesis.

4.1. *Modelo propuesto: la influencia del consejo en la gestión del valor para el cliente, la co-creación de valor.*

Tal y como se ha expuesto en la revisión teórica, el gobierno de las organizaciones influye en la creación de valor para el cliente que, a su vez, desembocará en una creación de valor conjunta o *co-creación* de valor. En consecuencia, en la presente investigación, proponemos como objetivo principal profundizar en la relación entre las estructuras de gobierno de las empresas y la capacidad de generar valor hacia sus clientes. Ello implica, como hemos visto, analizar la estrategia empresarial desde la perspectiva de la demanda, poniendo en su núcleo al cliente y la orientación de la empresa hacia este grupo de interés en su estrategia de generación de valor.

Para alcanzar este objetivo, hemos seguido las siguientes fases o etapas: en primer lugar, analizar el papel de los órganos directivos, centrándonos en el consejo de administración, en la planificación e implantación de la estrategia empresarial (Barroso, Villegas, & Pérez-Calero, 2011); en segundo lugar, estudiar las diferentes opciones de generación de valor para el cliente en función de las capacidades de la empresa (Martelo, Barroso-Castro & Cepeda-Carrión, 2011; Tan, 2007) y en tercer

lugar, enlazar las características, composición y comportamiento de las estructuras de gobierno con las propuestas empresariales de generación de valor para el cliente.

4.2. Planteamiento de hipótesis.

En la presente investigación, como enunciamos en el apartado anterior, tenemos el objetivo de profundizar en la relación entre las estructuras de gobierno de las empresas y la capacidad de generar valor hacia sus clientes. Para alcanzar este objetivo se establece, como hipótesis general, que el consejo de administración de la empresa determina el interés por la RSC como proxy de medida de la *co-creación* de valor. Particularmente, planteamos que la estructura y composición de cada consejo ayuda a explicar cómo la empresa responde, a través de sus informes de sostenibilidad, acerca de la creación de valor para el cliente.

Por todo ello, se proponen las siguientes variables independientes para identificar esta relación: (i) composición del consejo, esto es, número de consejeros internos frente al número de consejeros externos; y (ii) estructura del consejo, en nuestro caso, medida por las variables tamaño del consejo, mujeres en el consejo y dualidad.

La variable dependiente es el grado de RSC, medido a través de las memorias de sostenibilidad de las empresas de la muestra que elaboran a partir del marco propuesto por la Global Reporting Initiative. A partir de los datos de este informe, podemos obtener diferentes indicadores de interés: (i) la declaración del máximo responsable de la organización en materia de sostenibilidad, (ii) la alusión al cliente cuando se describen los principales efectos y riesgos producidos por las actividades de las empresas en materia de sostenibilidad, (iii) la consideración del cliente como uno de los principales *stakeholders* de la organización, (iv) la consideración de la sostenibilidad por el consejo de administración al completo, frente a únicamente afectar a una de las comisiones, (v) la aprobación de la memoria de sostenibilidad por el consejo de administración al completo al igual que el indicador anterior y (vi) el grado de satisfacción de los clientes.

El importante papel que juega el consejo de administración en la definición de la estrategia empresarial (Golden & Zajac, 2001; Kiel & Nicholson, 2006; Pérez-Calero et al., 2016) nos hace pensar que, de igual forma, tendrá un gran peso en la elaboración de la estrategia de Responsabilidad Social Corporativa y, dentro de esta, en la creación de valor para el cliente. En este sentido, la literatura otorga una enorme importancia a la composición del consejo, (Rodríguez-Ariza, Frías Aceituno, & García Rubio, 2014). Así, según Wang & Coffey (1992) y Webb (2004) las empresas con un mayor porcentaje de consejeros independientes en su consejo de administración son socialmente más responsables.

Algunas investigaciones argumentan que los consejeros no ejecutivos llevan a las empresas a preocuparse más por la sostenibilidad, por ejemplo:

- (i) Según Wang & Coffey (1992) se defiende que los consejeros no-ejecutivos promueven comportamientos empresariales más responsables para con la sociedad debido a que desempeñan un rol más activo en el control de las decisiones operativas.

- (ii) Fama (1980) argumenta que la presencia de consejeros no ejecutivos hace al consejo de administración más independiente y con un poder más efectivo en el control directivo.
- (iii) García Sánchez, Rodríguez Domínguez, & Gallego Álvarez (2008) exponen que los consejeros independientes se preocupan por demostrar a la sociedad el cumplimiento de la normativa, puesto que el prestigio y reputación de estos consejeros se encuentra fuertemente asociado al comportamiento de las empresas para las que prestan sus servicios.
- (iv) Ibrahim & Angelidis (1995) argumentan que, en general, los consejeros no ejecutivos tienen un concepto más amplio del resultado y del comportamiento empresarial y son más sensibles a las demandas sociales, encontrándose en mejor posición que los consejeros ejecutivos para proteger y alcanzar las demandas de los distintos grupos de interés.

En este sentido, se espera que esta preocupación por el desarrollo de una estrategia de sostenibilidad, rindiendo cuentas, entre otros, a los clientes, tenga una relación inversa con la proporción de consejeros internos que se sientan en el consejo de administración de la organización, de manera que a mayor número de consejeros ejecutivos, menor grado de RSC.

H1. La composición del consejo afecta al grado de RSC de las organizaciones, de manera que a mayor número de consejeros ejecutivos, menor grado de RSC.

Respecto a la estructura del consejo, esta investigación recoge tres de los indicadores más utilizados y aceptados para su medida como son el porcentaje de mujeres que se sientan en el consejo de administración, el tamaño del consejo y la existencia o no de dualidad (Pérez-Calero Sánchez & Barroso Castro, 2013), para relacionarlos con los indicadores que construyen la variable referente al grado de RSC de las organizaciones.

Partiendo de la idea de Responsabilidad Social Corporativa como un concepto dinámico que se adapta a las exigencias de su entorno (de la Cuesta González, 2006) podemos pensar que dependiendo de la estructura del órgano de gobierno que tome las decisiones en esta materia, el grado de RSC será diferente. Así, en relación con el porcentaje de mujeres sentadas en el consejo de administración de una empresa, existen múltiples estudios que proponen la presencia de mujeres en el ámbito de la gestión influye positivamente en el comportamiento de la empresa (Betz, O'Connell, & Shepard, 1989). La presencia de mujeres en el consejo se asocia con una mayor transparencia informativa, especialmente en todo lo referido a la sostenibilidad (Fernández-Gago, Cabeza-García, & Nieto, 2016; Frias-Aceituno, Rodríguez-Ariza, & Garcia-Sanchez, 2013; Nielsen & Huse, 2010; Rodríguez-Ariza et al., 2014).

Por todo ello, podemos pensar que el porcentaje de mujeres sentadas en el consejo influye positivamente en el grado de RSC de las organizaciones ya que es ampliamente aceptado por la literatura que el pensamiento femenino es más sensible a temas sociales y ambientales y se preocupa más por abordarlos en el desarrollo de su actividad profesional.

H2. La estructura del consejo afecta al grado de RSC de las organizaciones.

H2.1. A mayor porcentaje de mujeres en el consejo, mayor grado de RSC de la organización.

Por otra parte, en los consejos de administración puede ocurrir que el presidente del consejo también será el CEO de la administración. La existencia de dualidad en el consejo de administración nos lleva a pensar que puede existir una relación negativa con el grado de RSC de la organización, al estar más orientado a la competencia (Sonnenfeld, 1981) en vez de a las preocupaciones sociales y de sus clientes en particular. Además, la no dualidad va a aumentar la capacidad de procesamiento de la información, la vigilancia sobre la dirección y va a ofrecer diferentes redes y recursos adicionales (Pérez-Calero Sánchez & Barroso Castro, 2013; Singla, & Veliyath, 2010).

H2.2. Si existe dualidad en el consejo de administración, menor grado de RSC de la organización.

Por último, de acuerdo con el tamaño del consejo, consideramos que un mayor número de consejeros favorecerá positivamente la elaboración de información sobre RSC, debido a que este documento exige el apoyo de consejeros con distintos conocimientos sobre sostenibilidad, siendo más habitual su presencia en los órganos de mayor tamaño (Frias-Aceituno et al., 2013).

En resumen, según estudios previos, a medida que la empresa cuenta con más consejeros más opciones tiene de poder contactar con su entorno y sus grupos de interés para atender a sus exigencias y necesidades (Goodstein, Gautam, & Boeker, 1994; Kim, 2005, 2007).

H2.3. A mayor tamaño del consejo, mayor grado de RSC de la organización.

Parte II. Fundamentos prácticos.

1. Selección y descripción de la muestra.

La muestra de empresas utilizadas en esta investigación serán las grandes empresas que cotizan en el mercado continuo de la bolsa de Madrid, dado que por los requisitos impuestos por la CNMV es más factible obtener la información necesaria para llevar a cabo el trabajo propuesto. A mayo de 2018, partimos de un total de 169 empresas. De éstas, 135 cotizan en el mercado continuo. Por otra parte, el periodo de análisis de la presente investigación se extiende del 2014 al 2016, por lo que aquellas empresas cuya inscripción en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE) tenga fecha posterior, no son consideradas. Con este nuevo requisito impuesto, la muestra queda en 124 grandes empresas cotizadas.

Las razones que justifican el periodo elegido se concretan a continuación. En 2014, España se encontraba inmersa en una profunda crisis, que generó un enorme interés por el conocimiento sobre las actividades de las grandes empresas. Junto a ello, el X aniversario de la elaboración del libro verde ponía en la palestra a la RSC. Por su parte, el 2016 constituye la fecha del último ejercicio cerrado de las empresas en el que han tenido la obligatoriedad de presentar sus informes anuales con sus correspondientes memorias de sostenibilidad.

Para la realización de la investigación empírica, se parte de las memorias de sostenibilidad elaboradas, en mayor o menor medida, según el marco propuesto por la Global Reporting Initiative (GRI). Es destacable que del montante de 124 empresas de partida, solo 53 son las que, en uno o más años, ha elaborado memorias de sostenibilidad según GRI.

Junto a la información relativa a la RSC, se cuenta con una base de datos obtenida de NRG Metrics (2014 y 2015), que proporciona información sobre la composición y estructura de los consejos de administración de empresas de todo el mundo. De la amplia información que se recoge en esta base de datos, para la presente investigación únicamente se ha recogido aquella información útil para construir las variables (i) tamaño del consejo, (ii) número de mujeres en el consejo de administración, (iii) dualidad del CEO, (iiii) número de consejeros internos. Por último, se ha completado esta base de datos con la información necesaria para esta investigación con los datos del ejercicio correspondiente al año 2016. Para ello, se ha hecho uso de los Informes Anuales de Gobierno Corporativo (IAGC) elaborados por las empresas, disponibles en la web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Recogida de información y construcción de la base de datos.

La obtención de la información relativa a la generación de valor para los clientes puede ser recopilada de dos vías distintas: (i) propuesta de valor de la empresa hacia sus clientes, a través de la información proporcionada en las memorias anuales o en los informes de responsabilidad social (GRI); (ii) percepción de valor por parte de los clientes, a través de índices de satisfacción o de calidad percibida, también disponibles en las memorias GRI.

Como variables de control se incluirá una de las variables más comúnmente utilizadas: el sector (Barroso et al., 2011; Foreman et al., 2014; Luo et al., 2014). En estudios posteriores se incluirán otras posibles variables.

Para la construcción de la base de datos, se identifican todas las empresas cotizadas en la bolsa de Madrid a fecha de mayo de 2018, excluyendo a todas aquéllas que no cotizan en el periodo seleccionado. Este proceso produce una pérdida de datos, ya que puede existir una organización que cotizaba en alguno de los años del periodo propuesto, pero haya dejado de cotizar a mayo de 2018.

A continuación, se realiza una búsqueda sobre la publicación de memorias de sostenibilidad de las empresas de la muestra. Partimos de la base de datos de GRI, si en este espacio no se encuentra, se realiza una búsqueda en la web corporativa. Las empresas que utilizan la guía GRI para la elaboración de memorias de sostenibilidad tienen la obligación de publicarlas, o bien de forma telemática en la web de dicha organización, o en su propia web o de forma no informatizada en sus propias instalaciones. Entendemos que la difusión de las memorias de sostenibilidad es un objetivo de todas las organizaciones ya que da una buena reputación a la corporación, mejorando la imagen frente a los grupos de interés. Por lo que se entienden como no elaboradas las memorias de las empresas que no están publicadas en ninguna de las dos fuentes consultadas. Una limitación con la que nos encontramos ha sido la falta de historial en las webs corporativas, por lo que se produce una pérdida de información en el momento en el que una empresa pone a disposición del usuario

únicamente las publicaciones de los últimos ejercicios. Una vez extraídas todas las memorias se procede a la identificación de los indicadores más acordes con la presente investigación.

3. Descripción de las variables.

Respecto a las variables de este estudio, podemos encontrar dos grandes tipos. Por un lado, utilizaremos variables para describir las características del consejo, claramente definidas en la literatura previa y extensamente utilizadas por los académicos; por otro, se encuentran las variables relativas a la percepción y creación de valor para el cliente, de mayor complejidad, las cuales necesitan un proceso de análisis más detenido.

Las variables referidas a consejo de administración utilizadas han sido:

- (i) Tamaño del consejo: definida por el número total de consejeros que componen el consejo de administración de cada una de las empresas estudiadas en el año de referencia.
- (ii) Número de mujeres del consejo de administración: número total de mujeres que se sientan en el consejo de administración entre el número total de consejeros de cada una de las empresas estudiadas en el año de referencia.
- (iii) Dualidad: hace referencia a si el máximo representante del consejo, es decir, el presidente del consejo de administración, es también el máximo representante de la empresa, es decir el CEO. Para ello se crea una variable dicotómica: sí, no.
- (iv) Número de consejeros internos: definida por el número total de consejeros ejecutivos que componen el consejo de administración entre el tamaño del consejo de cada una de las empresas estudiadas en el año de referencia.

Respecto a la creación de valor para el cliente:

- (i) La primera variable es la referencia expresa a los clientes en la declaración del máximo responsable de la organización en materia de sostenibilidad. Esta variable se obtiene de los indicadores 1.1 de las memorias de sostenibilidad G3 y G3.1 y G4-1 de las memorias G4. Se trata de una variable dicotómica, si/no.
- (ii) La segunda variable mide la referencia expresa a los clientes cuando las empresas reportan sobre los riesgos asociados al negocio. A través de las memorias GRI, se señalan mediante una variable dicotómica, con los indicadores 1.2 de las memorias de sostenibilidad G3 y G3.1 y G4-2 de las memorias G4 si las organizaciones tienen en cuenta a los clientes en la gestión de riesgos.
- (iii) La siguiente variable utilizada es en referencia a los *stakeholders* principales de la empresa, mediante el indicador 4.14 (G3 y G3.1) y G4-24 (G4) se identifica si en la lista de *stakeholders* propuesta por la organización como principales se reconoce al cliente a través de una variable dicotómica.
- (iv) Por otro lado para la identificación de los objetivos que propone la empresa para con los clientes se han utilizado un conjunto de indicadores de las memorias GRI.

- (v) Para la construcción de la variable herramientas, medios o canales de comunicación se ha hecho uso de los indicadores 4.16 o G4-26 y 4.17 o G4-27, anteriormente explicados. Se han listado los medios que sirven a las empresas para mantener diálogo con los clientes, entendemos que a más canales, más opciones para mantener ese diálogo, por lo que esta variable se define con el número total de canales para entablar dicha comunicación.
- (vi) En las siguientes dos variables se recoge el comité del consejo u órgano de gobierno encargado de la sostenibilidad de la empresa y el comité u órgano de gobierno encargado de la aprobación de las memorias de sostenibilidad respectivamente. Estas variables se han medido mediante los indicadores 4.1 o G4-38 y G4-48.
- (vii) Para medir la satisfacción de los clientes se ha usado el indicador PR5, se ha normalizado la escala 0-100 por lo que el resultado será porcentual.
- (viii) Otra variable estudiada ha sido el número de reclamaciones fundamentadas sobre la violación de la privacidad y la fuga de datos de los clientes, en esta variable se recoge el número, entendiendo que a más sanciones, peor relación con los clientes.
- (ix) La variable que recoge el costo de las multas significativas por incumplir la normativa y la legislación relativas al suministro y el uso de productos y servicios, recogida a través del indicador PR9. En este sentido se ha construido una variable dicotómica donde se establece si tienen sanciones debido a este aspecto o no, por la dificultad de obtener la cuantía exacta por la falta de claridad en las explicaciones.

En las siguientes tablas se hace referencia a los indicadores de las guías GRI considerados y analizados para la construcción de la base de datos de creación de valor para el cliente. En la primera tabla (tabla 9), se muestra una comparativa en cuanto a las partes principales de las que consta la guía de sostenibilidad propuestas por la Global Reporting Initiative. En las dos tablas posteriores se realiza una asociación entre indicadores con el fin de normalizar la información aportada y realizar una búsqueda efectiva a través de las memorias de sostenibilidad de las empresas de la muestra de forma indiferente a la versión de guía de la que hagan uso.

Comparativa: Guía G3, G3.1 y G4.

Asunto	G4	G3 y G3.1
Prólogo	<ul style="list-style-type: none"> - Argumentación de porqué es necesario elaborar una memoria de sostenibilidad. - Importancia creciente de las memorias de sostenibilidad. - Cómo los objetivos de GRI están en consonancia con esta tendencia. - Mejoras G4 respecto a versiones anteriores (facilidad de uso), para extender su uso. - Explicación del proceso de elaboración de la guía y agentes que han intervenido en este. - Novedad: integración de los datos relativos a la sostenibilidad estratégica con otros datos económicos. 	<ul style="list-style-type: none"> - Objetivo del desarrollo sostenible es “satisfacer las necesidades del presente sin poner en peligro la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer sus propias necesidades” - Importancia de la preocupación por la sostenibilidad de las empresas. - Cómo GRI se presenta como un marco de trabajo común a nivel mundial para informar de manera clara y abierta sobre sostenibilidad. - Importancia en la elaboración de la guía de los grupos de interés.
Propósito	<p>“Presentar una serie de Principios de elaboración de memorias, unos Contenidos básicos y un manual de aplicación con ánimo de facilitar la elaboración de memorias de sostenibilidad por parte de las organizaciones, independientemente de su tamaño, sector o ubicación”.</p>	<p>“Presentar los resultados que se han obtenido dentro del correspondiente periodo informativo en materia de sostenibilidad, atendiendo a los compromisos, la estrategia y el enfoque directivo adoptado por la organización”.</p> <p>En este mismo epígrafe se incluye una:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Orientación sobre el Marco GRI para la elaboración de memorias de sostenibilidad.

		<ul style="list-style-type: none"> - Orientación sobre la Guía GRI (principios y orientaciones para la elaboración de memorias y explicación de los contenidos básicos) - Aplicación de la guía (niveles de aplicación, solicitud de notificación de uso, maximizar el valor de la memoria)
	<p>Modo de empleo de la guía:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Descripción de la guía. - Pasos para elaborar una memoria de sostenibilidad a partir de la guía. - Solicitud de información de uso. 	<p>Parte 1. Definición del contenido, cobertura y calidad de la memoria</p> <ul style="list-style-type: none"> - Orientaciones para la definición del contenido de la memoria
	<p>Criterios que se deben aplicar para elaborar memorias de sostenibilidad</p>	
	<p>Principios de la elaboración de las memorias (contenido y calidad)</p>	<p>Parte 1. Definición del contenido, cobertura y calidad de la memoria</p> <ul style="list-style-type: none"> - Principios para la definición del contenido de la memoria. - Principios para verificar la calidad de la memoria. - Orientaciones sobre la cobertura de la memoria
	<p>Contenidos básicos</p> <p>Contenidos básicos generales</p> <ul style="list-style-type: none"> - Estrategia y análisis - Perfil de la organización - Aspectos materiales y Cobertura - Participación de los grupos de interés 	<p>Parte 2 Contenidos básicos.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Perfil - Estrategia y análisis - Perfil de la organización - Parámetros de la memoria - Gobierno corporativo, compromisos, retos y participación de grupos de interés

	<ul style="list-style-type: none"> - Perfil de la memoria - Gobierno - Ética e integridad <p>Contenidos básicos específicos</p> <ul style="list-style-type: none"> - Información sobre el enfoque de gestión - Indicadores: Categoría: Economía; Categoría: Medio ambiente; Categoría: Desempeño social (Subcategoría: Prácticas laborales y trabajo digno; Subcategoría: Derechos humanos; Subcategoría: Sociedad; Subcategoría: Responsabilidad sobre productos) 	<ul style="list-style-type: none"> - Enfoque de gestión e Indicadores de desempeño <ul style="list-style-type: none"> - Indicadores de desempeño económico - Indicadores de desempeño ambiental - Desempeño social - Prácticas laborales y Trabajo digno - Derechos Humanos - Sociedad - Responsabilidad sobre productos
	<p>Vínculos rápidos.</p> <p>Definición de las palabras clave</p>	<p>Observaciones generales con respecto a la información</p>

Tabla 9. Comparativa: Guía G3, G3.1 y G4 (adaptado de Global Reporting Initiative, 2000a, 2011a, 2013b, 2013a, 2015, 2018)

Comparativa: Indicadores G3, G3.1 y G4, relevantes para el estudio.

G3	G3.1	G4
Estrategia y análisis		
1.1	1.1	G4.1
1.2	1.2	G4.2
Participación de los grupos de interés		
4.14	4.14	G4.24
4.15	4.15	G4.25
4.16	4.16	G4.26
4.17	4.17	G4.27
Perfil de la memoria		
3.1	3.1	G4.28
3.2	3.2	G4.29
3.3	3.3	G4.30
3.13	3.13	G4.33
Gobierno		
4.1	4.1	G4.34 G4.38
4.4	4.4	G4.37 G4.49 G4.53
-	-	G4.48
Responsabilidad sobre productos: Aspecto etiquetado de los productos y servicios.		
PR5	PR5	G4PR5
PR8	PR8	G4PR8

Tabla 10. Comparativa: Indicadores G3, G3.1 y G4, relevantes para el estudio (adaptado Global Reporting Initiative, 2000a, 2011a, 2013b, 2013a, 2015, 2018).

G3 y G3.1**Estrategia y análisis**

1.1 Declaración del máximo responsable de la toma de decisiones de la organización (director general, presidente o puesto equivalente) sobre la relevancia de la sostenibilidad para la organización y su estrategia.

Esta declaración debe presentar la estrategia y la visión global a corto plazo, a medio plazo (3-5 años) y a largo plazo, en especial en lo referente a la gestión de los principales desafíos asociados al desempeño económico, ambiental y social. La declaración deberá incluir:

- Las prioridades estratégicas y asuntos clave a corto/medio plazo en lo referente a la sostenibilidad, incluyendo el cumplimiento de los estándares acordados a nivel internacional y su relación con la estrategia organizativa y el éxito a largo plazo**
- Las tendencias de mayor alcance (macroeconómicas o políticas, por ejemplo) que afecten a la organización y que puedan influir sobre sus prioridades en materia de sostenibilidad**
- Los principales eventos, logros y fracasos que se registren durante el periodo cubierto por la memoria**
- Perspectivas de desempeño con relación a los objetivos**

G4

G4.1 Inclúyase una declaración del responsable principal de las decisiones de la organización (la persona que ocupe el cargo de director ejecutivo, presidente o similar) sobre la relevancia de la sostenibilidad para la organización y la estrategia de esta con miras a abordar dicha cuestión.

En la declaración debe exponerse la visión general y la estrategia a corto, mediano y largo plazo, con especial atención a la gestión de los efectos económicos, ambientales y sociales significativos propiciados por la organización, o bien de los efectos que puedan asociarse a las actividades resultantes de su relación con otras entidades (por ejemplo, proveedores, personas u organizaciones de las comunidades locales). La declaración ha de reflejar:

- prioridades estratégicas y temas clave a corto y mediano plazo en relación con la sostenibilidad, tales como el cumplimiento de las normas internacionales y la relación de tales normas con la estrategia y el éxito a largo plazo de la organización;
- tendencias generales (por ejemplo, de índole macroeconómica o política) que afectan a la organización y repercuten en las prioridades sobre la sostenibilidad;
- sucesos, logros y fracasos más importantes a lo largo del periodo objeto de análisis;
- opinión sobre el desempeño en relación con los objetivos;

<ul style="list-style-type: none"> • Panorama de los principales desafíos y metas de la organización para el próximo año y objetivos para los siguientes 3-5 años • Otros asuntos referentes al enfoque estratégico de la organización 	<ul style="list-style-type: none"> - previsión sobre los retos y objetivos más importantes para la organización en el próximo año y objetivos para los próximos tres o cinco años; y - otros aspectos relacionados con el enfoque estratégico de la organización.
<p>1.2 Descripción de los principales impactos, riesgos y oportunidades.</p> <p>La organización informante debe elaborar dos apartados narrativos y concisos que describan los principales impactos, riesgos y oportunidades.</p> <p>El Apartado 1 debe centrarse en los impactos principales de la organización en materia de sostenibilidad y sus efectos sobre los grupos de interés, incluidos los derechos tal como los definen las leyes nacionales y los estándares internacionales pertinentes. Esta exposición deberá tener en cuenta todas las expectativas e intereses razonables que puedan tener los grupos de interés en la organización. Este apartado deberá incluir:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Una descripción de los impactos significativos que tenga la organización en materia de sostenibilidad y los principales desafíos y oportunidades asociados. Esto incluye el efecto sobre los derechos de los grupos de interés, tal como los definen las leyes nacionales y las expectativas de los estándares y normas acordados internacionalmente. 	<p>G4.2 Describa los principales efectos, riesgos y oportunidades.</p> <p>La organización ha de facilitar dos descripciones breves de los principales efectos, riesgos y oportunidades.</p> <p>La primera descripción debe centrarse en los efectos de la organización en el ámbito de la sostenibilidad y en los grupos de interés, sin olvidar los derechos reconocidos por las leyes nacionales y las normas internacionales pertinentes. Deben tenerse en cuenta el rango de las expectativas y los intereses razonables de los grupos de interés de la organización. Este apartado debe contener: una descripción de los efectos económicos, ambientales y sociales significativos de la organización, vinculados a sus correspondientes retos y oportunidades. Entre otros, han de mencionarse la relación con los derechos de los grupos de interés reconocidos por las leyes nacionales y las expectativas en cuanto a las normas y regulaciones internacionales adoptadas; una explicación del enfoque adoptado para priorizar tales retos y oportunidades; las principales conclusiones sobre los progresos al abordar estas cuestiones y sobre el desempeño en este sentido durante el periodo objeto de análisis. Debe incluirse una evaluación de las causas de un desempeño deficiente o mejor de lo previsto; una descripción de los procesos más importantes para abordar el desempeño y los cambios relevantes.</p>

- **Una Descripción del orden de prioridades de la organización con respecto a estos desafíos y oportunidades;**

- **Las principales conclusiones relativas al progreso realizado para responder a estos aspectos y el desempeño correspondiente en el periodo que cubre la memoria. Esto incluye una valoración de las razones de un desempeño superior o inferior a lo previsto; y**

- **Una descripción de los principales procesos disponibles para dirigir el desempeño y/o los cambios pertinentes**

El Apartado 2 se centrará en el impacto de las tendencias, riesgos y oportunidades de sostenibilidad en las perspectivas a largo plazo y en el desempeño financiero de la organización. Esta sección debe centrarse en concreto en la información relevante para los grupos de interés de índole económica o financiera, o que pudiera serlo en un futuro.

El Apartado 2 debe cubrir los siguientes puntos:

- **Una descripción de los riesgos y oportunidades más importantes para la organización que se deriven de las tendencias en la sostenibilidad.**

- **La priorización de los principales aspectos de sostenibilidad, como son los riesgos y oportunidades según su importancia para la estrategia de la organización a largo plazo, la posición competitiva, y los**

El segundo apartado ha de centrarse en la repercusión que las tendencias, los riesgos y las oportunidades relacionados con la sostenibilidad tienen en las perspectivas a largo plazo y en el desempeño económico de la organización, con información específica y pertinente para los grupos de interés accionarial proveedores de capital que puedan trabajar en dicho ámbito en el futuro. El segundo apartado debe contener: una descripción de los riesgos y las oportunidades que se derivan de las tendencias en materia de sostenibilidad más importantes para la organización; prioridad otorgada a los asuntos clave para la sostenibilidad, tales como los riesgos y las oportunidades en función de su relevancia para la estrategia, la posición competitiva y los factores cualitativos y, de ser posible, cuantitativos determinantes para el valor económico de la organización; un cuadro en el que se resuman: – los objetivos, el desempeño en función de estos y las lecciones aprendidas en el periodo objeto de análisis; y – los objetivos de cara al siguiente periodo y los objetivos a mediano plazo (entre tres y cinco años) relacionados con los riesgos y las oportunidades clave. Una descripción breve de los mecanismos vigentes de gobierno corporativo con ánimo de gestionar tales riesgos y oportunidades, e identificación de otros riesgos y oportunidades relacionados.

<p>generadores de valor económico para la organización, tanto los cualitativos como (si es posible) los cuantitativos.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Una tabla que resuma los siguientes aspectos: • Objetivos: el desempeño obtenido respecto a los objetivos marcados, y las lecciones aprendidas durante el presente periodo informativo • Objetivos para el siguiente periodo informativo y a medio plazo (3-5 años) en relación con los principales riesgos y oportunidades • Una descripción concisa de los mecanismos de gobierno, implantados para gestionar específicamente estos riesgos y oportunidades y una identificación de riesgos y oportunidades relacionados 	
<p>Participación de los grupos de interés</p>	
<p>4.14 Relación de grupos de interés que la organización ha incluido.</p> <p>Ejemplos de grupos de interés son:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sociedad civil; • Clientes; • Empleados, otros trabajadores, y sus sindicatos; • Comunidades locales; 	<p>G4.24 Elabore una lista de los grupos de interés vinculados a la organización.</p>

<ul style="list-style-type: none"> • Accionistas y proveedores de capital; y • Proveedores. 	
<p>4.15 Base para la identificación y selección de grupos de interés con los que la organización se compromete.</p> <p>Este apartado incluirá el procedimiento de la organización para la definición de sus grupos de interés así como para la determinación de los grupos que participan y los que no.</p>	<p>G4.25 Indique en qué se basa la elección de los grupos de interés con los que se trabaja.</p>
<p>4.16 Enfoques adoptados para la inclusión de los grupos de interés, incluidas la frecuencia de su participación por tipos y categoría de grupos de interés.</p> <p>Este apartado puede incluir estudios y encuestas, grupos de discusión, grupos de expertos sociales, grupos de asesores empresariales, comunicaciones escritas, estructuras directivas/sindicatos y otros medios. La organización deberá indicar si alguna parte del proceso de inclusión se desarrolló específicamente como parte del proceso de elaboración de la memoria.</p>	<p>G4.26 Describa el enfoque de la organización sobre la participación de los grupos de interés, incluida la frecuencia con que se colabora con los distintos tipos y grupos de partes interesadas, o señale si la participación de un grupo se realizó específicamente en el proceso de elaboración de la memoria.</p>
<p>4.17 Principales preocupaciones y aspectos de interés que hayan surgido a través de la participación de los grupos de interés y la forma en la que ha respondido la organización a los mismos en la elaboración de la memoria.</p>	<p>G4.27 Señale qué cuestiones y problemas clave se han identificado a raíz de la participación de los grupos de interés y describa la evaluación hecha por la organización, entre otros aspectos mediante su memoria. Especifique qué grupos de interés plantearon cada uno de los temas y problemas clave.</p>
<p>Perfil de la memoria</p>	
<p>3.1 Periodo cubierto por la información contenida en la memoria (por ejemplo, ejercicio fiscal, año calendario).</p>	<p>G4.28 Periodo objeto de la memoria (por ejemplo, año fiscal o año calendario).</p>

<p>3.2 Fecha de la memoria anterior más reciente (si la hubiere).</p>	<p>G4.29 Fecha de la última memoria (si procede).</p>
<p>3.3 Ciclo de presentación de memorias (anual, bienal, etc).</p>	<p>G4.30 Ciclo de presentación de memorias (anual, bienal, etc.).</p>
<p>Gobierno</p>	
<p>4.1 La estructura de gobierno de la organización, incluyendo los comités del máximo órgano de gobierno responsable de tareas tales como la definición de la estrategia o la supervisión de la organización.</p> <p>Deben describirse el mandato y la composición (incluido el número de miembros independientes o de miembros no ejecutivos) del máximo órgano de gobierno y sus comités, y debe indicarse el cargo de cada miembro y su responsabilidad directa sobre el desempeño económico, social y medioambiental.</p> <p><i>Añadido en G3.1 respecto de G3:</i> Debe indicarse el porcentaje de personas, desglosado por sexo, que componen el máximo órgano de gobierno de la organización y sus comités, desglosado por grupo de edad y pertenencia a minorías, así como otros indicadores de diversidad.</p> <p>Deben consultarse las definiciones de edad y minoría en el protocolo del indicador LA13 y cabe destacar que pueden hacerse referencias cruzadas entre la información indicada con respecto al contenido 4.1 y la información indicada correspondiente al indicador LA13.</p>	<p>G4.34 Describa la estructura de gobierno de la organización, sin olvidar los comités del órgano superior de gobierno. Indique qué comités son responsables de la toma de decisiones sobre cuestiones económicas, ambientales y sociales.</p> <p>G4.38 Describa la composición del órgano superior de gobierno y de sus comités: ejecutivos y no ejecutivos; independencia; antigüedad en el ejercicio en el órgano de gobierno; número de otros puestos y actividades significativos, y naturaleza de tales actividades; sexo; miembros de grupos sociales con representación insuficiente; competencias relacionadas con los efectos económicos, ambientales y sociales; y representación de grupos de interés.</p>
<p>4.4 Mecanismos de los accionistas y empleados para comunicar recomendaciones o indicaciones al máximo órgano de gobierno.</p>	<p>G4.37 Describa los procesos de consulta entre los grupos de interés y el órgano superior de gobierno con respecto a cuestiones económicas, ambientales y sociales. Si se delega dicha consulta,</p>

<p>Se debe hacer referencia a los procesos relativos al:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Uso de resoluciones de accionistas u otros mecanismos que permitan a los accionistas minoritarios expresar su opinión ante el máximo órgano de gobierno • Proceso de información y consulta a los empleados sobre las relaciones laborales con órganos de representación formal tales como “comités de empresa” a nivel de organización y la representación de los empleados en el máximo órgano de gobierno <p>Se identificarán los aspectos relacionados con el desempeño económico, ambiental y social que se hayan suscitado a través de estos mecanismos durante el periodo que cubre el informe.</p>	<p>señale a quién y describa los procesos de intercambio de información con el órgano superior de gobierno.</p>
	<p>G4.48 Indique cuál es el comité o el cargo de mayor importancia que revisa y aprueba la memoria de sostenibilidad de la organización y se asegura de que todos los Aspectos materiales queden reflejados.</p>
<p>Responsabilidad sobre productos: Aspecto etiquetado de los productos y servicios.</p>	
<p>PR5 Prácticas con respecto a la satisfacción del cliente, incluyendo los resultados de los estudios de satisfacción del cliente.</p>	<p>G4PR5 RESULTADOS DE LAS ENCUESTAS PARA MEDIR LA SATISFACCIÓN DE LOS CLIENTES</p> <p>Facilite los resultados o las conclusiones principales de las encuestas de satisfacción de los clientes (basados en muestras estadísticamente relevantes) que se hayan realizado en el periodo objeto de la memoria sobre: la organización en su conjunto; una categoría principal de productos o servicios; y centros de operaciones significativos</p>

<p>PR8 Número total de reclamaciones debidamente fundamentadas en relación con el respeto a la privacidad y la fuga de datos personales de clientes</p>	<p>G4PR8 NÚMERO DE RECLAMACIONES FUNDAMENTADAS SOBRE LA VIOLACIÓN DE LA PRIVACIDAD Y LA FUGA DE DATOS DE LOS CLIENTES</p>
	<p>a. Número de reclamaciones fundamentadas sobre la violación de la privacidad y la fuga de datos de los clientes, divididas en: reclamaciones de partes externas fundamentadas por la organización; y reclamaciones de órganos regulatorios.</p> <p>b. Indique el número de filtraciones, robos o pérdidas de datos personales que se han detectado.</p> <p>c. Si la organización informante no ha detectado ninguna queja fundamentada, bastará con una breve declaración sobre este tema.</p>

Tabla 11. Comparativa y explicación: Indicadores G3, G3.1 y G4, relevantes para el estudio (adaptado de Global Reporting Initiative, 2000a, 2011a, 2013b, 2013a, 2015, 2018).

4. Metodología utilizada.

Son varias las metodologías utilizadas en esta investigación. En primer lugar, se ha partido de la identificación de las variables más acordes para la propuesta realizada, así como para la normalización de la información desarrollada en las memorias. En este sentido, la metodología empleada ha sido el análisis de contenidos ampliamente utilizado en las investigación en ciencias sociales (Rodríguez Gutiérrez, José Fuentes García, & Sánchez Cañizares, 2013) con la correspondiente categorización de los datos obtenidos, que es de gran utilidad la categorización, cuando los datos que se obtienen son de carácter cualitativo (Noguero, 2002).

A continuación, una vez recogida, normalizada y categorizada en algunos casos la información necesaria para la realización del estudio, se ha pasado al análisis descriptivo de las variables a fin de obtener una visión global de la situación. Posteriormente, este mismo análisis descriptivo se ha pasado a realizar para cada uno de los años de estudio por separado para identificar tendencias y hacer ver su evolución.

Por último, con el objetivo de contrastar las hipótesis propuestas se ha realizado sendos análisis de regresiones lineales y logísticas, dependiendo de las características de la variable dependiente.

5. Resultados obtenidos.

En primer lugar se realiza un análisis descriptivo a fin de conocer el número de casos válidos, la media, la desviación estándar y el mínimo y máximo de las variables para todo el conjunto de datos.

(i) Sector y Subsector:

Mediante la clasificación propuesta por la bolsa de Madrid hemos identificado que las empresas que han reportado mediante la elaboración de memorias GRI la gestión de su Responsabilidad Social Corporativa han pertenecido a seis sectores de actividad (Tabla 12) y 20 subsectores (Tabla 13). Las empresas que más han rendido cuentas de su RSC han sido pertenecientes al sector de “Materiales Básicos, Industria y Construcción”, seguido del sector “Servicios de Consumo”.

Sector	Número de empresas han publicado las memorias
Materiales Básicos, Industria y Construcción	11
Servicios de Consumo	9
Tecnología y Telecomunicaciones	3
Servicios Financieros e Inmobiliarios	7
Bienes de Consumo	5
Petróleo y Energía	5

Tabla 12. Sector de actividad de las empresas que conforman la base de datos.

Subsector	Número de empresas han publicado las memorias
Ingeniería y Otros	1
Autopistas y Aparcamientos	1
Construcción	5
Mineral, Metales y Transformación	2
Aeroespacial	1
Electrónica y Software	2
Medios de Comunicación y Publicidad	4
Bancos y Cajas de Ahorro	6
Comercio	1
Alimentación y Bebidas	1
Fabricación y Montaje Bienes de Equipo	2
Electricidad y Gas	4
Papel y Artes Gráficas	2
Textil, Vestido y Calzado	1
Ocio, Turismo y Hostelería	2
Otros Servicios	1
Inmobiliarias y Otros	1
Petróleo	1
Telecomunicaciones y Otros	1
Otros Bienes de Consumo	1

Tabla 13. Subsector de actividad de más empresas que componen la base de datos.

(ii) Tamaño:

En primer lugar, el tamaño medio de los consejos de administración de la muestra en el cómputo total de los tres años de estudio ha sido de 12,64, es decir, de media son 13 los consejeros integrantes del consejo de administración. Es reseñable la gran diferencia encontrada en esta variable: el tamaño mínimo es de 6 consejeros, frente a su cuádruple, 24 consejeros que se consolida como el máximo. Así, los análisis nos muestran una desviación estándar de 3,21.

(iii) Mujeres:

Durante los tres años de estudio se han dado casos donde no existía ninguna mujer sentada en el consejo de administración, por lo que el porcentaje mínimo de mujeres consejeras es de 0. El porcentaje máximo ha sido del 57% y el medio de 18,39%. Finalmente, la desviación estándar en este indicador es amplia siendo de un 11,66%.

(iv) Dualidad:

De la dualidad, presidente-CEO, podemos decir que en la mayoría de los consejos de administración no existe dualidad. Son 86 consejos donde no existe dualidad frente a 34 en lo que sí. Estos datos se corresponden con un 71,67% donde no existe dualidad frente a un 28,33% donde existe dualidad.

(v) Número de consejeros internos de entre el total de consejeros:

El porcentaje medio de internos que componen el consejo de entre el número total de consejeros es de 15,45%. Siendo el mínimo que alcanza de 0, es decir, existen casos en los que el consejo de administración está compuesto únicamente por consejeros externos, frente a un máximo del 44,44%, es decir, casi la mitad del consejo lo conforman consejeros ejecutivos. La desviación estándar es de un 8,03%. El porcentaje de internos en el consejo que más veces se repite es del 20% en el total de los tres años, es decir, de todos los casos estudiados el veinte por ciento de consejeros ejecutivos es el más frecuente.

(vi) La primera variable en relación a la creación de valor para el cliente es la referencia expresa a los clientes en la declaración del máximo responsable de la organización en materia de sostenibilidad.

De un total de 120 casos se han señalado como perdidos 3 casos, siendo 117 casos válidos para el estudio.

Es reseñable que en el 84,2% de las memorias de sostenibilidad analizadas, el máximo responsable de la empresa, es decir, en nuestro caso, el presidente del consejo de administración haga alusión a los clientes en la declaración sobre sostenibilidad.

DECLARACIÓN					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	si	101	84,2	84,2	84,2
	no	16	13,3	13,3	97,5
Perdidos	99,0	3	2,5	2,5	100,0
Total		120	100,0	100,0	

Tabla 14. Referencia a los clientes en la declaración de sostenibilidad.

(vii) La segunda variable mide la referencia expresa a los clientes cuando las empresas reportan sobre los riesgos asociados al negocio.

De un total de 120 casos se han señalado como perdidos 19 casos, siendo 101 casos válidos para el estudio.

Con respecto a esta variable dicotómica podemos concluir que el 64,2% de las memorias de sostenibilidad analizadas, en la gestión de riesgo que analiza la empresa, se hace alusión a los clientes con el objetivo de minimizar los riesgos

que pueden tener como consecuencia del desarrollo de las actividades de las organizaciones, o los riesgos en los que las organizaciones pueden incurrir debido a una mala gestión de su sostenibilidad, como por ejemplo la mala reputación.

RIESGOS					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	si	77	64,2	64,2	64,2
	no	24	20,0	20,0	84,2
Perdidos	99,0	19	15,8	15,8	100,0
Total		120	100,0	100,0	

Tabla 15. Referencia a los clientes en la gestión de riesgos.

(viii) Lista de *stakeholders* principales de la empresa:

Como venimos enunciando del total de 120 casos se han señalado como válidos todos y cada uno de ellos.

En este indicador se muestra como en el 95% de las memorias de RSC se han señalado a los clientes como uno de los principales grupos de interés de la empresa.

STAKEHOLDERS					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	si	114	95,0	95,0	95,0
	no	6	5,0	5,0	100,0
Total		120	100,0	100,0	

Tabla 16. Lista de *stakeholders* principales.

(ix) Herramientas, medios o canales de comunicación entre empresa y cliente.

De un total de 120 casos se han señalado como válidos 110, quedando 10 como datos perdidos.

El número de herramientas que registra mayor frecuencia es 5, por lo que podemos decir que en un 22,5% de los casos de estudio las empresas utilizan 5 canales de comunicación para con el cliente. Con respecto a la media de herramientas registradas ha sido de 4,39, es decir, 4 han sido como término medio los canales o herramientas utilizados por las empresas para el diálogo con los clientes. Estos canales o herramientas han registrado un mínimo de cero, no existiendo diálogo entre empresa y cliente y un máximo de canales doce canales de comunicación diferentes. La desviación estándar ha sido de 2.55.

- (x) Comité u órgano de gobierno encargado de la sostenibilidad de la empresa.

En el presente indicador se han registrado 6 valores perdidos, por lo que contamos con 114 casos válidos.

En cuanto al órgano o comité específico encargado de la sostenibilidad de la empresa se ha obtenido resultados poco dispares, siendo en un 42,5% de las ocasiones donde la gestión de la sostenibilidad se encuentra en manos de un comité del consejo de administración, frente a un 52,5% donde es el consejo en su totalidad el encargado de este tema.

COMITÉ RSC					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	comités	51	42,5	42,5	42,5
	consejo de administración	63	52,5	52,5	95,0
Perdidos	99,0	6	5,0	5,0	100,0
	Total	120	100,0	100,0	

Tabla 17. Comité u órgano de gobierno encargado de la gestión de la RSC.

- (xi) Comité u órgano de gobierno encargado de la aprobación de las memorias de sostenibilidad.

En el presente indicador se han registrado 19 valores perdidos, por lo que contamos con 101 casos válidos.

En cuanto al órgano o comité específico encargado de la aprobación de la memoria de sostenibilidad de la empresa se han obtenido como resultados que en un 28,3% de los casos es un comité o persona representante del consejo quien aprueba la memoria, mientras que en un 55,8% de los casos se trata del consejo en su totalidad el encargado de esta aprobación.

COMITÉ MEMORIA					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	comités	34	28,3	28,3	28,3
	consejo de administración	67	55,8	55,8	84,2
	99,0	19	15,8	15,8	100,0
	Total	120	100,0	100,0	

Tabla 18. Persona, comité u órgano de gobierno encargado de la aprobación de la memoria de sostenibilidad.

(xii) Satisfacción de los clientes.

De un total de 120 casos se han señalado como válidos 91, quedando 29 como datos perdidos.

La media de la satisfacción en los tres años ha sido de 78,43% La desviación estándar 12,66%, el mínimo en la satisfacción de los clientes registrada ha sido de un 23% con un máximo de un 98%.

(xiii) Reclamaciones fundamentadas sobre la violación de la privacidad y la fuga de datos de los clientes.

En relación al reporte de las sanciones impuestas por la violación de la privacidad y protección de datos de los clientes se percibe que no son muchas las empresas que rinden cuentas sobre este tema siendo perdidos 50 datos de los 120 posibles, por lo que ha quedado 70 datos válidos. Es de esperar que dentro de los datos válidos, son 55 o el 78,6% de los casos las empresas que no han obtenido sanción por la violación de la privacidad y fuga de datos frente a un 21,4% correspondiente a las restantes 15 empresas que sí han obtenido sanciones y sí han reportado sobre esto.

PROTECCION DATOS					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	no	55	45,8	78,6	78,6
	si	15	12,5	21,4	100,0
	Total	70	58,3	100,0	
Perdidos	99	50	41,7		
Total		120	100,0		

Tabla 19. Sanciones impuestas por la violación de la privacidad y la fuga de datos del cliente.

(xiv) Multas significativas por incumplir la normativa y la legislación relativas al suministro y el uso de productos y servicios.

Al igual que ocurre en la variable anterior, existen gran cantidad de datos perdidos, ya que las empresas no rinden cuentas de las multas impuestas por incumplir la normativa relativa al suministro y el uso de productos y servicios, quedando como datos perdidos 42 de los 120 posibles. Es igualmente reseñable que en el 74,4 % de las empresas que sí reportan de este indicador, no se hayan obtenido multa o sanción alguna.

MULTAS					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	no	58	48,3	74,4	74,4
	si	20	16,7	25,6	100,0

	Total	78	65,0	100,0	
Perdidos	99	42	35,0		
Total		120	100,0		

Tabla 20. Multas significativas por incumplir la normativa y la legislación relativas al suministro y el uso de productos y servicios.

Al considerar los años de estudio de manera individualizada, es decir 2014, 2015 y 2016 por separados el análisis el siguiente:

(i) Tamaño:

Al igual que en el análisis conjunto, no han existido valores perdidos.

A continuación se presentan los principales estadísticos a fin de identificar la tendencia a lo largo de estos tres años de estudio.

Estadístico	2014	2015	2016
Media	13,13	12,55	12,25
Desviación estándar	3,63	3,02	2,95
Mínimo- Máximo	8 – 24	7 - 23	6 - 18

Tabla 21. Estadísticos del tamaño del consejo por años.

Del análisis de estos resultados podemos señalar la tendencia decreciente del tamaño del consejo, la reducción de la desviación típica y la poco notable bajada entre en la diferencia entre el mínimo y el máximo, eso sí, bajando ambos valores a lo largo de los años.

(ii) Mujeres:

En primer lugar, mencionar que en este indicador no han existido valores perdidos. En segundo lugar, se presentan los principales estadísticos a fin de identificar la tendencia a lo largo de estos tres años de estudio.

Estadístico	2014	2015	2016
Media	16,29%	18,95%	19,93%
Desviación estándar	11,71%	12,14%	11,08%
Mínimo- Máximo	0 - 50%	0 – 57,14%	6,25% – 57,14%

Tabla 22. Estadísticos sobre el porcentaje de mujeres en el consejo por año.

En tercer lugar, concluimos con la tendencia creciente que muestra la media y con el hecho de que únicamente en 2016 es cuando todos los consejos de administración estudiados tienen presencia de mujeres.

(iii) Dualidad:

En relación al indicador dualidad, vemos a partir de la siguiente tabla de datos que el porcentaje de dualidad en el consejo ha ido reduciéndose discreta y paulatinamente.

DUALIDAD						
AÑO			Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
2014	Válido	si	13	32,5	32,5	32,5
		no	27	67,5	67,5	100,0
		Total	40	100,0	100,0	
2015	Válido	si	12	30,0	30,0	30,0
		no	28	70,0	70,0	100,0
		Total	40	100,0	100,0	
2016	Válido	si	9	22,5	22,5	22,5
		no	31	77,5	77,5	100,0
		Total	40	100,0	100,0	

Tabla 23. Estudio de frecuencias de la dualidad.

(iv) Número de consejeros internos de entre el total de consejeros:

En el número de consejeros internos en relación al tamaño del consejo se observa un decremento del porcentaje de consejeros ejecutivos en el consejo de administración. Por otra parte, en los tres años han existido consejos de administración que no han contado con ningún consejero interno, sin embargo la proporción máxima ha caído notablemente de 2014 a 2016.

Estadístico	2014	2015	2016
Media	15,98%	15,57%	14,80%
Desviación estándar	9,92%	7,30%	7,49%
Mínimo- Máximo	0 – 44,44%	0 – 36,36%	0 – 27,27%

Tabla 24. Estadísticos del número de consejeros internos en relación al total del consejo.

(v) Número de consejeros internos versus consejeros externos:

Respecto al número de consejeros internos en relación al total de consejeros externos se observa un decremento en la proporción de consejeros ejecutivos, al igual que en la desviación estándar. Además, en los tres años han existido consejos de administración que no han contado con ningún consejero interno, sin embargo la proporción máxima ha caído notablemente de 2014 a 2016.

Estadístico	2014	2015	2016
Media	20,64%	19,37%	18,28%

Desviación estándar	15,28%	11,07%	10,56%
Mínimo- Máximo	0 – 80%	0 – 57,14%	0 – 37,50%

Tabla 25. Estadísticos del número de consejeros internos en relación al total de consejeros externos.

- (vi) Referencia expresa a los clientes en la declaración del máximo responsable de la organización en materia de sostenibilidad.

En relación al presente indicador, comentar que de cero valores perdidos en 2014, se pasa a uno en 2015 y a dos en 2016. Por otro lado no existe una tendencia concreta en la inclusión de los clientes en esta declaración del presidente del consejo.

DECLARACION

AÑO			Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
2014	Válido	si	34	85,0	85,0	85,0
		no	6	15,0	15,0	100,0
		Total	40	100,0	100,0	
2015	Válido	si	35	87,5	89,7	89,7
		no	4	10,0	10,3	100,0
		Total	39	97,5	100,0	
	Perdidos	99	1	2,5		
Total			40	100,0		
2016	Válido	si	32	80,0	84,2	84,2
		no	6	15,0	15,8	100,0
		Total	38	95,0	100,0	
	Perdidos	99	2	5,0		
Total			40	100,0		

Tabla 26. Evolución de la referencia expresa al cliente en la declaración del presidente del consejo.

- (vii) La segunda variable mide la referencia expresa a los clientes cuando las empresas reportan sobre los riesgos asociados al negocio.

En esta variable es poco reseñable el aumento de valores perdidos aumentando en uno en el último año. Igualmente, no sigue una evolución constante, ocurriendo lo mismo que en el indicador anterior.

RIESGOS

AÑO	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
-----	------------	------------	-------------------	----------------------

2014	Válido	si	24	60,0	70,6	70,6
		no	10	25,0	29,4	100,0
		Total	34	85,0	100,0	
	Perdidos	99	6	15,0		
	Total		40	100,0		
2015	Válido	si	29	72,5	85,3	85,3
		no	5	12,5	14,7	100,0
		Total	34	85,0	100,0	
	Perdidos	99	6	15,0		
	Total		40	100,0		
2016	Válido	si	24	60,0	72,7	72,7
		no	9	22,5	27,3	100,0
		Total	33	82,5	100,0	
	Perdidos	99	7	17,5		
	Total		40	100,0		

Tabla 27. Evolución de la referencia expresa al cliente en la gestión de riesgos.

(viii) Lista de *stakeholders* principales de la empresa:

En este indicador no existen valores perdidos ni variación a lo largo de los años.

STAKEHOLDERS						
AÑO			Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
2014	Válido	si	38	95,0	95,0	95,0
		no	2	5,0	5,0	100,0
		Total	40	100,0	100,0	
2015	Válido	si	38	95,0	95,0	95,0
		no	2	5,0	5,0	100,0
		Total	40	100,0	100,0	
2016	Válido	si	38	95,0	95,0	95,0
		no	2	5,0	5,0	100,0
		Total	40	100,0	100,0	

Tabla 28. Evolución de la inclusión del cliente en la lista de *stakeholders* principales de la empresa.

(ix) Herramientas, medios o canales de comunicación entre empresa y cliente.

En este indicador en 2014 se han dado cuatro valores perdidos, cosa que no ocurre en 2015 y 2016 con cero valores perdidos.

La media en los canales de diálogo entre empresa y cliente va en aumento a lo largo de los años a pesar de que el máximo de canales ha descendido en los dos últimos años respecto del primero.

Estadístico	2014	2015	2016
Media	4,14	4,43	4,59
Desviación estándar	2,61	2,49	2,59
Mínimo- Máximo	0 – 12	0 – 10	0 – 10

Tabla 29. Evolución en el número de canales de dialogo empresa-cliente a lo largo de los años.

- (x) Comité u órgano de gobierno encargado de la sostenibilidad de la empresa.

Con dos valores perdidos en cada año, el porcentaje que hace cargo al consejo en su totalidad la gestión de la Responsabilidad Social corporativa va decreciendo de forma discreta.

COMITÉ RSC					
AÑO		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
2014	Válido	Otros	14	35,0	36,8
		consejo de administración	24	60,0	63,2
		Total	38	95,0	100,0
	Perdidos	99	2	5,0	
	Total		40	100,0	
2015	Válido	Otros	18	45,0	47,4
		consejo de administración	20	50,0	52,6
		Total	38	95,0	100,0
	Perdidos	99	2	5,0	
	Total		40	100,0	
2016	Válido	Otros	19	47,5	50,0
		consejo de administración	19	47,5	50,0
		Total	38	95,0	100,0
	Perdidos	99	2	5,0	
	Total		40	100,0	

Tabla 30. Evolución del comité u órgano de gobierno encargado de la sostenibilidad de la empresa.

- (xi) Comité u órgano de gobierno encargado de la aprobación de las memorias de sostenibilidad.

Con siete valores perdidos en 2014 y seis 2015 y 2016, el porcentaje que hace cargo al consejo en su totalidad la gestión de la Responsabilidad Social corporativa va decreciendo de forma discreta.

COMITÉ MEMORIA

AÑO			Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
2014	Válido	0	10	25,0	30,3	30,3
	consejo de administración		23	57,5	69,7	100,0
	Total		33	82,5	100,0	
	Perdidos	99	7	17,5		
	Total		40	100,0		
2015	Válido	0	11	27,5	32,4	32,4
	consejo de administración		23	57,5	67,6	100,0
	Total		34	85,0	100,0	
	Perdidos	99	6	15,0		
	Total		40	100,0		
2016	Válido	0	13	32,5	38,2	38,2
	consejo de administración		21	52,5	61,8	100,0
	Total		34	85,0	100,0	
	Perdidos	99	6	15,0		
	Total		40	100,0		

Tabla 31. Evolución del comité u órgano de gobierno encargado de la aprobación de las memorias de sostenibilidad.

(xii) Satisfacción de los clientes.

En cuanto a la satisfacción de los clientes se han registrado 12, 8 y 9 valores perdidos en 2014, 2015 y 2016 respectivamente.

La media de la satisfacción ha sufrido una crecida no muy pronunciada a lo largo de los años de estudio así como el mínimo y el máximo los cuales crecen respecto a 2014.

Estadístico	2014	2015	2016
Media	76,32%	78,72%	80,03%
Desviación estándar	12,96%	13,20%	11,95%
Mínimo- Máximo	23% - 90%	23% - 98%	25% - 97%

Tabla 32. Evolución de la satisfacción de los clientes.

(xiii) Reclamaciones fundamentadas sobre la violación de la privacidad y la fuga de datos de los clientes.

Los valores perdidos en este indicador han sido 17 para 2014 y 2015 y 16 para 2016. En este estudio de frecuencias no se identifica una tendencia clara, lo que sí es destacable es que en los tres años el porcentaje de empresas que no tienen sanciones es muy superior a las que sí han obtenido sanciones.

PROTECCIÓN DATOS

AÑO			Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
2014	Válido	no	17	42,5	73,9	73,9
		si	6	15,0	26,1	100,0
		Total	23	57,5	100,0	
	Perdidos	99	17	42,5		
	Total		40	100,0		
2015	Válido	no	20	50,0	87,0	87,0
		si	3	7,5	13,0	100,0
		Total	23	57,5	100,0	
	Perdidos	99	17	42,5		
	Total		40	100,0		
2016	Válido	no	18	45,0	75,0	75,0
		si	6	15,0	25,0	100,0
		Total	24	60,0	100,0	
	Perdidos	99	16	40,0		
	Total		40	100,0		

Tabla 33. Evolución de las sanciones por violación de la protección de datos del cliente.

- (xiv) Multas significativas por incumplir la normativa y la legislación relativas al suministro y el uso de productos y servicios.

En este indicador, los valores perdidos van en aumento a lo largo de los años, llegando a un número total de 23, más de la mitad de la muestra, en 2016. Al igual que en indicador anterior, en los tres años de estudio, el reporte de empresas que no han obtenido multas con respecto a este indicador ha sido notablemente superior a las que sí han obtenido multas.

MULTAS

AÑO			Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
2014	Válido	no	23	57,5	79,3	79,3
		si	6	15,0	20,7	100,0
		Total	29	72,5	100,0	
	Perdidos	99	11	27,5		
	Total		40	100,0		

2015	Válido	no	19	47,5	73,1	73,1
		si	7	17,5	26,9	100,0
		Total	26	65,0	100,0	
	Perdidos	99	14	35,0		
	Total		40	100,0		
2016	Válido	no	16	40,0	69,6	69,6
		si	7	17,5	30,4	100,0
		Total	23	57,5	100,0	
	Perdidos	99	17	42,5		
	Total		40	100,0		

Tabla 34. Evolución de las multas por incumplir la normativa en relación al suministro y el uso de productos y servicios.

Análisis de Regresión

De manera posterior al análisis descriptivo, se han realizado una serie de regresiones, lineales o logística, dependiendo de la variable dependiente, con el fin de poder llegar a contrastar las hipótesis propuestas con anterioridad.

Estas regresiones se han dividido en cuatro modelos, los dos primeros se toma a la base de datos en su totalidad, mientras los dos últimos se hacen consideraciones en los diferentes años, al igual que se ha realizado en el análisis descriptivo previo.

Modelo 1:

La variable dependiente es la satisfacción del cliente por lo que se realiza una regresión lineal. Se estudia la influencia del tamaño del consejo, dualidad, tipo de sector, porcentaje de mujeres y de consejeros ejecutivos en relación al tamaño del consejo en la satisfacción del cliente.

Antes de realizar el análisis, los valores perdidos deben ser sustituidos por la media para el correcto análisis. Por otra parte, profundizando en los resultados y en la reciente literatura sobre el tema, finalmente se apuesta por una relación curvilínea de la influencia del porcentaje de mujeres en el consejo sobre el grado de satisfacción del cliente. Así, el efecto de la diversidad de género es mucho más complejo de lo que a priori puede parecer. Como plantean Chang, Oh, Park y Jang (2017) con la diversidad educacional, la influencia en una primera fase es negativa, para pasar después a ser positiva. Ello es debido a que la presión de la mayoría decrementa cuando la masa crítica de mujeres aumenta.

Por estos argumentos, la influencia de la presencia de mujeres se explica de manera curvilínea, de tal forma que, en un principio, la presencia de mujeres en el consejo incide negativamente ya que la mayoría tiene un peso muy superior a los planteamientos de las minorías, mientras que en el momento en que la presencia ya es más notable, su incidencia es positiva.

Resumen del modelo									
Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Estadísticos de cambio				Sig. Cambio en F
					Cambio en R cuadrado	Cambio en F	gl1	gl2	
1	,266 ^a	,071	,022	5,81744	,071	1,440	6	113	,206

a. Predictores: (Constante), Mujeres2, DUALIDAD, INTERNOTAMAÑO, SECTOR, TAMAÑO, MUJERES

Tabla 35. Resumen del modelo. Regresión lineal con variable dependiente satisfacción.

ANOVA ^a						
Modelo		Suma de cuadrados	Gl	Media cuadrática	F	Sig.
	Residuo	3824,215	113	33,843		
	Total	4116,545	119			

a. Variable dependiente: SATISFACCION

b. Predictores: (Constante), Mujeres2, DUALIDAD, INTERNOTAMAÑO, SECTOR, TAMAÑO, MUJERES

Tabla 36. Prueba ANOVA. Regresión lineal con variable dependiente satisfacción.

Coeficientes ^a						
Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados		
		B	Error estándar	Beta	t	Sig.
1	(Constante)	6,009	3,483		1,725	,087
	MUJERES	-,366	,143	-,726	-2,566	,012
	DUALIDAD	,861	1,220	,066	,706	,482
	TAMAÑO	-,095	,180	-,052	-,531	,597
	SECTOR	-,288	,312	-,087	-,924	,357
	INTERNOTAMAÑO	,027	,068	,036	,393	,695
	Mujeres2	,006	,003	,623	2,207	,029

a. Variable dependiente: SATISFACCION

Tabla 37. Tabla de coeficientes. Regresión lineal con variable dependiente satisfacción.

Modelo 2:

La variable dependiente es el Comité RSC como medida del máximo encargado de la sostenibilidad de la empresa. Como es una variable binaria, se usa una

regresión logística binaria para analizar la influencia de las variables tamaño del consejo, dualidad, tipo de sector, porcentaje de mujeres y de consejeros ejecutivos en esta variable dependiente.

En este caso, son significativos tanto la presencia de mujeres como el porcentaje de internos, esta última, en el sentido contrario al esperado.

Resumen del modelo			
Paso	Logaritmo de la verosimilitud -2	R cuadrado de Cox y Snell	R cuadrado de Nagelkerke
1	117,588 ^a	,291	,389

a. La estimación ha terminado en el número de iteración 5 porque las estimaciones de parámetro han cambiado en menos de ,001.

Variables en la ecuación						
		B	Error estándar	Wald	gl	Sig.
Paso 1 ^a	SECTOR	,155	,142	1,197	1	,274
	TAMAÑO	-,024	,076	,102	1	,749
	MUJERES	-,298	,071	17,745	1	,000
	DUALIDAD	-,607	,507	1,434	1	,231
	INTERNOTAMAÑO	,096	,033	8,466	1	,004
	Mujeres2	,004	,001	10,915	1	,001
	Constante	2,581	1,493	2,991	1	,084

a. Variables especificadas en el paso 1: SECTOR, TAMAÑO, MUJERES, DUALIDAD, INTERNOC Mujeres2.

Tabla 38. Resumen del modelo. Regresión logística binaria con variable dependiente Comité RSC.

Modelo 3:

La variable dependiente es la satisfacción del cliente por lo que se realiza una regresión lineal. Se estudia la influencia del tamaño del consejo, dualidad, tipo de sector, porcentaje de mujeres y de consejeros ejecutivos en la satisfacción del cliente.

En primer lugar, los valores perdidos deben ser sustituidos por la media. En segundo lugar, no se considera la posible relación curvilínea de las mujeres, como en el modelo 1, al ser menos casos.

En este modelo, es significativo tanto el tamaño del consejo para el 2015, como el tamaño y el sector (aunque a menos nivel de significación esta última) para el 2016.

AÑO	Modelo	R	R cuadrado ^b	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Estadísticos de cambio				
						Cambio en R cuadrado	Cambio en F	gl1	gl2	Sig. Cambio en F
2014	1	,318 ^a	,101	-,027	10,43940	,101	,787	5	35	,566
2015	1	,919 ^a	,845	,823	,30949	,845	38,178	5	35	,000
2016	1	,916 ^c	,840	,817	,31741	,840	36,618	5	35	,000

a. Predictores: INTERNOTAMAÑO, DUALIDAD, MUJERES, SECTOR, TAMAÑO

b. Para la regresión a través del origen (el modelo sin intersección), R cuadrado mide la proporción de la variabilidad en la variable dependiente sobre el origen explicado por la regresión. Esto NO SE PUEDE comparar con el R cuadrado para los modelos que incluyen intersección.

c. Predictores: INTERNOTAMAÑO, SECTOR, MUJERES, DUALIDAD, TAMAÑO

Tabla 39. Resumen del modelo. Regresión lineal con variable dependiente satisfacción, por años.

ANOVA ^{a,b}							
AÑO	Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
2014	1	Regresión	428,696	5	85,739	,787	,566 ^c
		Residuo	3814,337	35	108,981		
		Total	4243,032 ^d	40			
2015	1	Regresión	18,284	5	3,657	38,178	,000 ^c
		Residuo	3,352	35	,096		
		Total	21,637 ^d	40			
2016	1	Regresión	18,446	5	3,689	36,618	,000 ^e
		Residuo	3,526	35	,101		
		Total	21,972 ^d	40			

a. Variable dependiente: SATISFACCION

b. Regresión lineal a través del origen

c. Predictores: INTERNOTAMAÑO, DUALIDAD, MUJERES, SECTOR, TAMAÑO

d. Esta suma total de cuadrados no está corregida para la constante porque la constante es cero para la regresión a través del origen.

e. Predictores: INTERNOTAMAÑO, SECTOR, MUJERES, DUALIDAD, TAMAÑO

Tabla 40. Prueba ANOVA. Regresión lineal con variable dependiente satisfacción, por años.

Coeficientes ^{a,b}							
AÑO	Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados		
			B	Error estándar	Beta	T	Sig.
2014	1	MUJERES	-,119	,143	-,231	-,834	,410

		DUALIDAD	3,586	3,384	,286	1,060	,297
		TAMAÑO	,113	,252	,149	,449	,656
		SECTOR	-,542	,924	-,184	-,587	,561
		INTERNOTAMAÑO	,099	,162	,177	,611	,545
2015	1	MUJERES	,004	,004	,128	1,070	,292
		DUALIDAD	-,009	,101	-,010	-,085	,933
		TAMAÑO	,034	,009	,589	3,634	,001
		SECTOR	,038	,029	,181	1,322	,195
		INTERNOTAMAÑO	,004	,006	,083	,572	,571
2016	1	MUJERES	,003	,004	,104	,765	,449
		DUALIDAD	,056	,117	,066	,477	,636
		TAMAÑO	,031	,011	,523	2,900	,006
		SECTOR	,053	,030	,252	1,776	,084
		INTERNOTAMAÑO	,001	,007	,022	,147	,884

a. Variable dependiente: SATISFACCION

b. Regresión lineal a través del origen

Tabla 41. Tabla de coeficientes. Regresión lineal con variable dependiente satisfacción, por años.

Modelo 4:

La variable dependiente es el Comité RSC como medida del máximo encargado de la sostenibilidad de la empresa. Como es una variable binaria, se usa una regresión logística binaria para analizar la influencia de las variables tamaño del consejo, dualidad, tipo de sector, porcentaje de mujeres y de consejeros ejecutivos en esta variable dependiente.

En este caso, es significativa la presencia de mujeres (aunque en sentido negativo, al no considerar su efecto curvilíneo).

Variables en la ecuación								
AÑO			B	Error estándar	Wald	gl	Sig.	Exp(B)
2014	Paso 1 ^a	SECTOR	,256	,292	,770	1	,380	1,292
		TAMAÑO	,067	,125	,289	1	,591	1,069
		MUJERES	-,123	,046	7,030	1	,008	,884
		DUALIDAD	,089	,872	,010	1	,919	1,093
		INTERNOTAMAÑO	,085	,055	2,418	1	,120	1,089
		Constante	-,419	2,454	,029	1	,864	,658
2015	Paso 1 ^a	SECTOR	,161	,222	,525	1	,469	1,174
		TAMAÑO	-,126	,137	,855	1	,355	,881
		MUJERES	-,093	,041	5,072	1	,024	,911
		DUALIDAD	-,816	,844	,936	1	,333	,442

		INTERNOTAMAÑO	,076	,056	1,846	1	,174	1,079
		Constante	2,323	2,508	,858	1	,354	10,209
2016	Paso 1ª	SECTOR	,235	,226	1,080	1	,299	1,265
		TAMAÑO	-,073	,133	,297	1	,585	,930
		MUJERES	-,082	,042	3,912	1	,048	,921
		DUALIDAD	-1,137	,902	1,589	1	,207	,321
		INTERNOTAMAÑO	,070	,052	1,805	1	,179	1,072
		Constante	1,604	2,154	,554	1	,457	4,970

a. Variables especificadas en el paso 1: SECTOR, TAMAÑO, MUJERES, DUALIDAD, INTERNOTAMAÑO.

Tabla 42. Variables de la ecuación. Regresión logística binaria con variable dependiente Comité RSC, por años.

A continuación en relación a los resultados obtenidos, procedemos al siguiente contraste de hipótesis:

H1. La composición del consejo afecta al grado de RSC de las organizaciones.

En referencia a la influencia de la composición del consejo medido mediante consejeros internos en relación al total de consejeros en el grado de RSC, medido a través del comité encargado de la sostenibilidad de las organizaciones, la influencia es significativa tanto para la influencia global como para el análisis por año, pero en sentido contrario a lo propuesto. Por lo tanto no podemos aceptar H1 bajo estas circunstancias.

H2.1. A mayor porcentaje de mujeres en el consejo, mayor grado de RSC de la organización.

A la luz de los resultados obtenidos podemos concluir que la relación entre el porcentaje de mujeres y el grado de RSC de la organización medido a través de la satisfacción del cliente es curvilínea de manera que, en un primer momento, la presencia de mujeres en el consejo incide negativamente en este grado de RSC, mientras que en el momento en que la presencia ya es más notable, su incidencia es positiva. Esto quiere decir que para que la influencia de las mujeres tenga una influencia positiva en el grado de RSC debe de haber un porcentaje importante de las mismas.

Además, se demuestra significativa esta presencia de mujeres en el consejo en el grado de RSC de la organización medida a través del comité que encargado de la RSC, tanto en el análisis global como en el análisis detallado por año de estudio, aunque en sentido negativo

Por lo tanto, se acepta muy parcialmente H2.1. A mayor porcentaje de mujeres en el consejo, mayor grado de RSC de la organización.

H2.2. Si existe dualidad en el consejo de administración, mayor grado de RSC de la organización.

Según los resultados obtenidos, se ha demostrado no significativa la existencia de dualidad en el consejo de administración por lo que podemos rechazar H2.2. Si existe dualidad en el consejo de administración, mayor grado de RSC de la organización.

H2.3. A mayor tamaño del consejo, mayor grado de RSC de la organización.

El tamaño del consejo de ha demostrado significativo en el grado RSC medido a través de la satisfacción al cliente en los años 2015 y 2016 afectando positivamente a este. Por lo tanto podemos aceptar parcialmente, para estos dos años, H2.3. A mayor tamaño del consejo, mayor grado de RSC de la organización.

H2. La estructura del consejo afecta al grado de RSC de las organizaciones.

Con el análisis pormenorizado de las subhipótesis propuestas podemos concluir, al menos parcialmente, que la estructura del consejo afecta al grado de RSC de las organizaciones.

Parte III. Conclusiones.

1. Conclusiones finales.

La influencia de los órganos de gobierno en la estrategia de la empresa, como venimos destacando a lo largo de la presente investigación, es un tema que despierta gran interés entre el colectivo investigador (Barroso-Castro, Villegas-Periñan & Pérez-Calero, 2016; Kiel & Nicholson, 2006; He & Huang, 2010; Golden & Zajac, 2001). De ella, una parte indispensable, cuyo interés está creciendo exponencialmente en los últimos años, es la estrategia de sostenibilidad de las empresas. Por ello, el gobierno corporativo en general y el consejo de administración en particular tiene una repercusión directa en la construcción y gestión de la Responsabilidad Social de la Empresa (Aguilera et al., 2015; Aguilera, Goyer, & Kabbach-Castro, 2012; Garcia-Castro & Aguilera, 2015; Jain & Jamali, 2016).

Para la elaboración de una estrategia de sostenibilidad efectiva es necesario tener en cuenta a los principales grupos de interés de la organización, entre ellos los clientes (Jarvis, Ouschan, Burton, Soutar, & O'Brien, 2017; Nenonen & Storbacka, 2010) . Esto pasa por, poner al cliente en el centro de las actividades de la empresa, lo cual implica la adopción de la *demand side perspective* que no es más que destacar el papel central del consumidor en la elaboración de la estrategia empresarial, poner la creación de valor en el centro de las actividades de la empresa y diseñar estrategias de innovación basadas en la demanda.

Los clientes son fuentes de valor para la empresa y solo creando valor para ellos la organización puede hacer la captura de valor que busca de su relación.

Considerando un sistema en el que la creación y captura de valor sea completa, es decir, que los clientes obtengan lo que consideran el máximo valor posible y que, tras esto, la empresa pueda maximizar la captura de valor. Podemos afirmar, que este sistema brinda oportunidades para la *co-creación* de valor entre empresa y cliente, lo que resalta el potencial de esfuerzos cooperativos (Von Hippel, 1976) que puede aumentar el "tamaño" de lo que Priem & Swink (2012) nombran como sistema de valores.

El concepto de *co-creación* de valor se materializa en la colaboración entre cliente y organización. La creación de valor compartido pretende maximizar la función de utilidad de ambas partes del mercado. Esta *co-creación* de valor puede conseguirse: (i) mediante la re concepción de productos y mercados para satisfacer necesidades de mercados no atendidos hasta la fecha, (ii) redefiniendo la productividad en la cadena de valor desde la perspectiva del valor compartido y (iii) construyendo clúster de apoyo para el sector.

Una vez estudiada la importancia del gobierno corporativo en la estrategia de sostenibilidad y definida esta nueva corriente de investigación en torno al también novedoso concepto de creación de valor compartido, se pasa a estudiar en enlace entre ambos bloques de investigación.

En este estudio se ha puesto en relieve la importancia del consejo de administración en la *co-creación* de valor con el cliente de forma que se estudia la influencia de este órgano de gobierno en creación de valor para el cliente a través de la RSC, medida mediante su reporte en las memorias GRI.

A la luz de los resultados obtenidos se pueden concluir que el consejo de administración juega un papel importante en la *co-creación* de valor con el cliente ya que tiene influencia en la gestión de la Responsabilidad Social Corporativa. Más concretamente, se puede concluir que la composición y estructura del consejo de administración tiene una influencia significativa, al menos parcialmente, en el grado de RSC de las organizaciones.

En cuanto a la composición del consejo, medida con el porcentaje de internos, la investigación empírica ha puesto en relieve la relación positiva con la Responsabilidad Social Corporativa de manera que un consejo con presencia de consejeros internos favorece la responsabilidad social de la empresa, a diferencia de lo inicialmente hipotetizado. Esto puede ser debido a que la actividad diaria de los consejeros ejecutivos en la organización les lleva a estar más al tanto de las preocupaciones ambientales y sociales existentes de lo que a priori podríamos llegar a pensar; y de las soluciones que se demandan o pueden establecerse, por lo que la identificación más directa, constante y dinámica que estos consejeros pueden tener, no la van a conseguir los consejeros externos, tal y como afirman Nieto Antolín, Fernández Gago, & Cabeza García (2012). Además, los consejeros ejecutivos pueden trasladar de forma efectiva estas preocupaciones y necesidades de actuación al consejo, de manera que se enriquecerá el desarrollo de propuestas y medidas tanto en calidad como en cantidad para hacer efectiva la estrategia en materia de sostenibilidad.

En lo referente a la estructura del consejo, mientras que la dualidad no es significativa, el tamaño del consejo y el porcentaje de mujeres sí tiene influencia en el grado de RSC. En cuanto al tamaño del consejo, el análisis empírico ha demostrado, al menos parcialmente, la existencia de una relación positiva entre el tamaño del consejo y el grado de Responsabilidad Social de manera que los consejos de administración más grandes la empresa cuenta con más consejeros más opciones tiene de poder contactar con su entorno y sus grupos de interés para atender a sus exigencias y necesidades, aunque esto solo se demuestra en los dos últimos años del estudio (2015 y 2016), estos resultados son consistentes con los que muestran Cuadrado Ballesteros, García Rubio, & Martínez Ferrero, (2015). Por otro lado, la relación entre el porcentaje de mujeres y el grado de RSC de la organización es significativa y curvilínea de manera que la presencia de mujeres en el consejo incide negativamente en este grado de RSC, sin embargo, a medida que la presencia es más notable, su incidencia es positiva. Esto quiere decir que para que la influencia de las mujeres tenga una influencia positiva en el grado de RSC debe de haber un porcentaje importante de las mismas.

Como conclusión final, destacar la hasta ahora poco estudiada influencia del consejo de administración en la estrategia de sostenibilidad de la empresa que se irá perfilando hacia una estrategia de creación de valor compartido, a medida que se sienten las bases del concepto.

2. Limitaciones y futuras líneas de investigación.

En este último epígrafe, se exponen las limitaciones con las que ha contado la investigación, así como, se presentan las posibles futuras líneas de investigación.

En primer lugar, respecto a la parte teórica del trabajo, la mayor limitación la ha supuesto la falta de investigaciones potentes que respalden nuestro principal objetivo de identificar la influencia de los órganos gobierno corporativo en la *co-creación* de valor para el cliente. Esto, se ha debido al carácter sumamente novedoso de la temática elegida, no por la parte de consejo, donde se cuenta con una sólida base de investigaciones en la materia, sino por ese concepto de *co-creación* de valor, y por el enlace que se pretendía hacer con los consejos de administración.

En segundo lugar, también debido al carácter actual de la investigación, se ha reconocido la dificultad de medir esta *co-creación* de valor, ya que el término aún no está extendido por el mundo empresarial. Por ello, aunque no sean términos homónimos ni mucho menos, se ha tenido que hacer uso de los reportes en materia de Responsabilidad Social Corporativa.

En tercer lugar, nos encontrábamos con la dificultad de la elección de un método que permitiera medir la RSC en las empresas de forma similar, además, otro gran hándicap ha sido la falta de presentación de memorias de sostenibilidad por parte de las empresas, debido al carácter voluntario de la misma. En consonancia con esto, nos encontrábamos el caso de la no continuidad en la

presentación de las memorias, es decir, algunas de las empresas presentan sus informes en años aleatorios, no cada año de forma regular.

Por último, no todas las empresas reportan sobre los mismos indicadores, y si lo hacen pueden hacerlo de forma parcial, no incluyendo todos los datos que se solicitan, por lo que nos hemos encontrado con muchos valores perdidos a la hora de construir la base de datos.

En cuanto a futuras líneas de investigación podemos decir que al ser un campo de estudio novedoso, existen infinidad de opciones de abordarlo en la actualidad. Por una parte, siguiendo el modelo propuesto, se podría ampliar la investigación con otras características del consejo o incluso con características personales de los consejeros. Así, por ejemplo, una línea de investigación interesante podría pasar por ver si el capital social y humano del consejo influye en la *co-creación* de valor. Por otra parte, se podría ampliar a otros órganos de gobierno, estudiando por ejemplo si el papel del equipo directivo o el CEO tienen relación en la *co-creación* de valor.

Otra posible línea de investigación puede ir enfocada en la parte de la *demand side perspective*, este mismo estudio puede contemplarse asumiendo la todavía en construcción *two side perspective*. Incluso, se podría investigar otras teorías y perspectivas que fueran en consonancia con los objetivos de la *co-creación* de valor.

No cabe duda de que el desarrollo sostenible de las empresas se ha convertido en una preocupación social por lo que cómo trasladar las actividades de Responsabilidad Social Corporativa desde la periferia del negocio, donde actualmente se encuentra, al centro se establece como otro posible campo de estudio que ayudaría al tejido empresarial, en nuestro caso, español, pero presumo que mundial. Además, dar cuenta de ello con un marco de referencia estandarizado, rápido en la realización por parte de las empresas y fácilmente accesible y comprensible para los organismos y personas que rodean la organización se pone de manifiesto que podría ser otra línea a seguir.

Por último, como línea de investigación novedosa e interesante, ampliar el concepto de *co-creación* de valor de empresa- cliente a una *co-creación* de valor de la empresa junto a todos sus *stakeholders* principales, de manera que se produjera una creación de valor máxima para todos los entes partícipes o afectados por las consecuencias de las actividades realizadas día a día por las organizaciones. Para desarrollar esta línea se debe partir de sentar las bases del concepto de *co-creación* de valor por lo que en este sentido queda mucho por hacer.

Bibliografía.

- Acedo, F. J., Barroso, C., & Galan, J. L. (2006). The resource-based theory: dissemination and main trends. *Strategic Management Journal*, 27(7), 621–636.
- Ackerman, D., & Tellis, G. (2001). Can culture affect prices? A cross-cultural study of shopping and retail prices. *Journal of Retailing*, 77(1), 57–82.
- Adair, D. (2001). *Justicia para las personas y el planeta. Por el fin de la impunidad de las grandes corporaciones*. Madrid.
- Adner, R., & Snow, D. (2010). Old technology responses to new technology threats: demand heterogeneity and technology retreats. *Industrial and Corporate Change*, 19(5), 1655–1675.
- Aguilera, R., Florackis, C., & Kim, H. (2016). Advancing the Corporate Governance Research Agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 24(3), 172–180.
- Aguilera, R. V. (2005). Corporate Governance and Director Accountability: an Institutional Comparative Perspective*. *British Journal of Management*, 16(s1), S39–S53.
- Aguilera, R. V., Desender, K., Bednar, M. K., & Lee, J. H. (2015). Connecting the Dots: Bringing External Corporate Governance into the Corporate Governance Puzzle. *The Academy of Management Annals*, 9(1), 483–573.
- Aguilera, R. V., Goyer, M., & Kabbach-Castro, L. R. (2012). Regulation and Comparative Corporate Governance. *Handbok of Corporate Governance*, 23- 45.
- Aguilera, R. V., & Jackson, G. (2010). Comparative and International Corporate Governance. *Academy of Management Annals*, 4(1), 485–556.
- Aguilera, R. V., Judge, W. Q., & Terjesen, S. A. (2018). Corporate governance deviance. *Q Academy of Management Review*, 43(1), 87–109.
- Anderson, R. C., Bates, T. W., Bizjak, J. M., & Lemmon, M. L. (2000). Corporate Governance and Firm Diversification. *Financial Management*, 29(1), 5.
- Andrés de Alonso, P., & Santamaria Mariscal, M. (2010). Un paseo por el Gobierno Corporativo. *Revista de Responsabilidad Social de La Empresa*, 2(2), 95–114.
- Aoki, M. (2001). *Toward a comparative institutional analysis*. MIT Press.
- Arrese Reca, A. (2006). Reflexiones sobre el buen gobierno corporativo en las empresas periodísticas. *Doxa Comunicación: Revista Interdisciplinar de Estudios de Comunicación y Ciencias Sociales.*, (4), 59–82.

- ASX Corporate Governance Council. (2014). *Corporate Governance Principles and Recommendations*. Australia.
- Bansal, P., & Roth, K. (2000). Why Companies Go Green: A Model of Ecological Responsiveness. *Academy of Management Journal*, 43(4), 717–736.
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.
- Barney, J. B. (2001). Is the Resource-Based “View” a Useful Perspective for Strategic Management Research? Yes. *Academy of Management Review*, 26(1), 41–56.
- Barroso, C., Dominguez, M., Vecino, J., & Villegas, M. M. (2009). Does the Team Leverage the Board’s Decisions? *Corporate Governance: An International Review*, 17(6), 744–761.
- Barroso, C., Periñan, C. V., & Pérez-Calero, M. M. (2010). ¿Son efectivos los consejos de administracion? La eficacia del consejo y los resultados de la empresa. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de La Empresa*, 16(3), 107–126.
- Barroso, C., Villegas, M. M., & Pérez-Calero, L. (2011). Board influence on a firm’s internationalization. *Corporate Governance: An International Review*, 19(4), 351–367.
- Bathala, C. T., & Rao, R. P. (1995). The determinants of board composition: An agency theory perspective. *Managerial and Decision Economics*, 16(1), 59–69.
- Baysinger, B. D., & Butler, H. N. (1985). Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition. *Journal of Law, Economics, & Organization*. Oxford University Press.
- Bennett, R. J., & Robson, P. J. A. (2004). The role of boards of directors in small and medium-sized firms. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 11(1), 95–113.
- Berle, A., & Means, G. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Macmillan.
- Betz, M., O’Connell, L., & Shepard, J. M. (1989). Gender differences in proclivity for unethical behavior. *Journal of Business Ethics*, 8(5), 321–324.
- Bjørnåli, E. S., & Gulbrandsen, M. (2010). Exploring board formation and evolution of board composition in academic spin-offs. *The Journal of Technology Transfer*, 35(1), 92–112.
- Bolton, P., Becht, M., & Röell, A. (2002). *Corporate Governance and Control*. Cambridge, MA.

- Brown, J. A., Anderson, A., Salas, J. M., & Ward, A. J. (2017). Do Investors Care About Director Tenure? Insights from Executive Cognition and Social Capital Theories. *Organization Science*, 28(3), 471–494.
- Brown, W. O., Helland, E., & Smith, J. K. (2006). Corporate philanthropic practices. *Journal of Corporate Finance*, 12(5), 855–877.
- Bueno Campos, E., Alonso Almeida, M., & Seoane Coftoya, C. (2004). *El gobierno de la empresa: en busca de la transparencia y la confianza*. Ediciones Pirámide.
- Byun, H., Frake, J., Agarwal, R. (2018). Leveraging who you know by what you know: Specialization and returns to relational capital. *Strategic Management Journal*, 39(7), 1803- 1833.
- Canals, J. (2004). Pautas de buen gobierno en los consejos de administración. *Universia Business Review*, 1. 18-27.
- Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39–48.
- Carter, D. A., Simkins, B. J., Simpson, W. G., Borokhovich, K., Crutchley, C., Elson, C., ... Longhofer, S. (2003). Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value. *The Financial Review*, 38, 33–53.
- Castro-Abancéns, I., Casanueva Rocha, C., & Galán González, J. L. (2006). El capital social y su incidencia en la competitividad de las empresas españolas. *Claves de La Economía Mundial, ISSN 2531-274X, Nº. 1, 2006, ISBN 978-84-7811-950-9, Págs. 140-147, (1), 140–147*.
- Charreaux, G. (1997). *Vers une théorie du gouvernement des entreprises en Le Gouvernement des entreprises: Corporate Governance, théories et faits*. París: Charreaux.
- CNMV. (2015). *Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas*.
- CNMV. (2016). *Guía técnica de buenas prácticas para la aplicación del principio cumplir o explicar*.
- Comisión de Aldama. (2003). *Informe de la comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y las sociedades cotizadas (Comisión Aldama)*.
- Comisión de Olivencia. (1998). *Informe de la comisión especial para el estudio de un código ético de los consejos de administración de las sociedades (Comisión Olivencia)*.
- Comisión Europea. (2011). *Estrategia renovada de la UE para 2011-2014 sobre la responsabilidad social de las empresas*. Bruselas.

- Crane, A., Palazzo, G., Spence, L. J., & Matten, D. (2014). Contesting the Value of Creating Shared Value. *California Management Review*, 56(2), 130–153.
- Cuadrado Ballesteros, B., García Rubio, R., & Martínez Ferrero, J. (2015). Efecto de la composición del consejo de administración en las prácticas de responsabilidad social corporativa. *Revista de Contabilidad*, 18(1), 20–31.
- Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, 22(1), 20–47.
- de la Cuesta González, M. (2006). *Responsabilidad social del sector bancario su contribución a un desarrollo más sostenible. Papeles de economía española*. Confederación Española de Cajas de Ahorros.
- Delai, I., & Takahashi, S. (2011). Sustainability measurement system: a reference model proposal. *Social Responsibility Journal*, 7(3), 438–471.
- Dewhirst, H. D., & Wang, J. (1992). Boards of directors and stakeholder orientation. *Journal of Business Ethics*, 11(2), 115–123.
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns. *Australian Journal of Management*, 16(1), 49–64.
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65–91.
- Dorff, M. B. (2014). *Indispensable and Other Myths: Why the CEO Pay Experiment Failed and How to Fix It*. University of California Press.
- Durden, C. (2008). Towards a socially responsible management control system. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 21(5), 671–694.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57-74.
- Eisenhardt, K. M., & Martin, J. A. (2000). Dynamic Capabilities: What Are They? *Strategic Management Journal*, 21(10-11), 1105-1121.
- Evans, D., & Schmalensee, R. (2005). *The Industrial Organization of Markets with Two-Sided Platforms*. Cambridge, MA.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983a). Agency Problems and Residual Claims. *The Journal of Law & Economics*, 26, 326-349.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law & Economics* 26(2), 301-325.
- Fernández Álvarez, A. I., Gomez Anson, S., & Fernandez, C. (1998). El papel

supervisor del consejo de administración sobre la actuación gerencial. *Investigaciones Económicas*, 22(3), 501–516.

Fernández-Gago, R., Cabeza-García, L., & Nieto, M. (2016). Corporate social responsibility, board of directors, and firm performance: an analysis of their relationships. *Review of Managerial Science*, 10(1), 85–104.

Ferreira, D. (2015). Board diversity: Should we trust research to inform policy? *Corporate Governance: An International Review*, 23(2), 108-111.

Fiegener, M. K., Brown, B. M., Dreux, D. R., & Dennis, W. J. (2000). The adoption of outside boards by small private US firms. *Entrepreneurship & Regional Development*, 12(4), 291–309.

Filatotchev, I., & Boyd, B. K. (2009). Taking Stock of Corporate Governance Research While Looking to the Future. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 257–265.

Finkelstein, S., & Mooney, A. C. (2003). Not the Usual Suspects: How to Use Board Process to Make Boards Better. *The Academy of Management Executive (1993-2005)*, 17, 101-113.

Forbes, D. P., & Milliken, F. J. (1999). Cognition and Corporate Governance: Understanding Boards of Directors as Strategic Decision-Making Groups. *Academy of Management Review*, 24(3), 489–505.

Foreman, J., Donthu, N., Henson, S., & Poddar, A. (2014). The performance implications of planning, implementation, and evolution of firms' customer and competitor orientations. *Journal of Marketing Theory and Practice*, 22(4), 349–365.

Fornell, C., Johnson, M. D., Anderson, E. W., Cha, J., & Bryant, B. E. (1996). The American Customer Satisfaction Index: Nature, Purpose, and Findings. *Journal of Marketing*, 60(4), 7.

Fragidis, G., Ignatiadis, I., & Wills, C. (2010). Value Co-creation and Customer-Driven Innovation in Social Networking Systems (pp. 254–258). Springer, Berlin, Heidelberg.

Freeman, R. E. (1994). The Politics of Stakeholder Theory: Some Future Directions. *Business Ethics Quarterly*, 4(04), 409–421.

Freeman, R. E. (1999). Divergent Stakeholder Theory. *Academy of Management Review*, 24(2), 233–236.

Freeman, R. E. (2010). *Strategic Management: A Stakeholder Approach* (Cambridge).

Freeman, R. E. (2010). *Stakeholder theory: the state of the art*. Cambridge University Press.

- Freeman, R. E., & Dmytreyev, S. (2017). Corporate Social Responsibility and Stakeholder Theory: Learning From Each Other. *Symphonya. Emerging Issues in Management*, (1), 7–15.
- Freeman, R. E., Wicks, A. C., & Parmar, B. (2004). Stakeholder Theory and “The Corporate Objective Revisited.” *Organization Science*, 15(3), 364–369.
- Frias-Aceituno, J. V., Rodriguez-Ariza, L., & Garcia-Sanchez, I. . (2013). The Role of the Board in the Dissemination of Integrated Corporate Social Reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(4), 219–233.
- Friedman, M. (2009). *Capitalism and freedom*. (Fr, Ed.).
- Gabrielsson, J., & Huse, M. (2005). Outside directors in SME boards: a call for theoretical reflections. *Corporate Board: Role, Duties & Composition*, 1(1), 28-37.
- Gabrielsson, J., & 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 & Regional Development*, 12(4), 311–330.
- Garcia-Castro, R., & Aguilera, R. V. (2015). Incremental value creation and appropriation in a world with multiple stakeholders. *Strategic Management Journal*, 36(1), 137–147.
- García-Meca, E., & Palacio, C. J. (2018). Board composition and firm reputation: The role of business experts, support specialists and community influentials. *BRQ Business Research Quarterly*, 21(2), 111–123.
- García-Torres, M. (2018). *El IBEX 35 en guerra contra la vida. Transnacionales españolas y conflictos socioecológicos en América Latina. Un análisis ecofeminista*. Madrid.
- García Sánchez, I. M., Rodríguez Domínguez, L., & Gallego Álvarez, I. (2008). La influencia del consejo de administración en la adopción de un código ético. *Revista de Contabilidad: Spanish Accounting Review*, 11(2), 93–120.
- Garriga, E. (2014). Beyond Stakeholder Utility Function: Stakeholder Capability in the Value Creation Process. *Journal of Business Ethics*, 120(4), 489–507.
- Global Reporting Initiative. (2000a). *Guía para la elaboración de Memorias de Sostenibilidad. 3.1*. Global Reporting Initiative.
- Global Reporting Initiative. (2000b). *Guía para la elaboración de Memorias de Sostenibilidad*. Global Reporting Initiative.
- Global Reporting Initiative. (2011a). *G3 Sustainability Reporting Guidelines. G3 Guide*.

- Global Reporting Initiative. (2011b). *GRI e ISO 26000: Cómo usar las Directrices del GRI, en conjunto con la Norma ISO 26000*. Amsterdam.
- Global Reporting Initiative. (2013a). *Overview of changes in standard disclosures from G3.1 To G4 guidelines*. Global Reporting Initiative.
- Global Reporting Initiative. (2013b). Overview of changes in standard disclosures from G3 To G4 guidelines. *Global Reporting Initiative*, (May), 3–4.
- Global Reporting Initiative. (2015). *Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad. G4*. Global Reporting Initiative.
- Global Reporting Initiative. (2018). *Preguntas Frecuentes. Guía G4*.
- Golden, B. R., & Zajac, E. J. (2001). When will boards influence strategy? inclination \times power = strategic change. *Strategic Management Journal*, 22(12), 1087–1111.
- Gonzales Bustos, J. P. (2017, September 12). *El impacto de la estructura y composición del consejo de administración en la innovación: El caso de la empresa familiar*. TDX (Tesis Doctorals en Xarxa). Universitat Rovira i Virgili.
- Goodstein, J., Gautam, K., & Boeker, W. (1994). The effects of board size and diversity on strategic change. *Strategic Management Journal*, 15(3), 241–250.
- Habel, J., Schons, L. M., Alavi, S., & Wieseke, J. (2016). Warm Glow or Extra Charge? The Ambivalent Effect of Corporate Social Responsibility Activities on Customers' Perceived Price Fairness. *Journal of Marketing*, 80(1), 84–105.
- Hamel, G., & Heene, A. (1994). *Competence-based competition*. Chichester; New York: Wiley.
- Harrison, J. S., Bosse, D. A., & Phillips, R. A. (2012). Managing for Stakeholders, Stakeholder Utility Functions, and Competitive Advantage. *New Directions in Business Ethic*, 4, 149–174.
- Hart, O. (1995). Corporate Governance: Some Theory and Implications. *The Economic Journal*, 105(430), 678.
- Hartman, L. P., & Painter-Morland, M. (2007). Exploring the global reporting initiative (GRI) guidelines as a model for triple bottom-line reporting. *African Journal of Business Ethics*, 2(1), 45.
- Hauser, R. (2018). Busy directors and firm performance: Evidence from mergers. *Journal of Financial Economics*, 128(1), 16–37.
- Hillman, A. J., & 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., Nicholson, G., & Shropshire, C. (2008). Directors' Multiple Identities, Identification, and Board Monitoring and Resource Provision. *Organization Science*, 19(3), 441–456.
- Hoogstraten, J., & Vorst, H. C. M. (1978). Group Cohesion, Task Performance, and the Experimenter Expectancy Effect. *Human Relations*, 31(11), 939–956.
- Hoppmann, J., Naegele, F., & Girod, B. (2018). Boards as a Source of Inertia: Examining the Internal Challenges and Dynamics of Boards of Directors in Times of Environmental Discontinuities. *Academy of Management Journal*, amj.2016.1091.
- Hsu, H.-E. (2010). The relationship between board characteristics and financial performance: an empirical study os United States Initial Public Offerings. *International journal of management. International Journal of Management*, 27(2).
- Hung, H. (1998). A typology of the theories of the roles of governing boards. *Corporate Governance*, 6(2), 101–111.
- Hunt, S. D., & Davis, D. F. (2012). Grounding Supply Chain Management in Resource-Advantage Theory: In Defense of a Resource-Based View of the Firm. *Journal of Supply Chain Management*, 48(2), 14–20.
- Hunt, S. D., & DAVIS, D. F. (2008). Grounding supply chain management in resource-advantage theory. *The Journal of Supply Chain Management*, 44(1), 10–21.
- Huse, M. (2005). Accountability and Creating Accountability: a Framework for Exploring Behavioural Perspectives of Corporate Governance. *British Journal of Management*, 16(s1), S65–S79.
- Ibrahim, N. A., & Angelidis, J. P. (1995). The corporate social responsiveness orientation of board members: Are there differences between inside and outside directors? *Journal of Business Ethics*, 14(5), 405–410.
- Instituto de Consejeros Administradores. (2012). *Funciones del Consejo de Administración*.
- Jain, T., & Jamali, D. (2016). Looking Inside the black box: The effect of corporate governance on corporate social responsibility. *Corporate Governance: An International Review*, 24(3), 253–273.
- Jamali, D., Safieddine, A. M., & Rabbath, M. (2008). Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Synergies and Interrelationships. *Corporate Governance: An International Review*, 16(5), 443–459.

- Jarvis, W., Ouschan, R., Burton, H. J., Soutar, G., & O'Brien, I. M. (2017). Customer engagement in CSR: a utility theory model with moderating variables. *Journal of Service Theory and Practice*, 27(4), 833–853.
- Johnson, J. L., Daily, C. M., & Ellstrand, A. E. (1996). Boards of Directors: A Review and Research Agenda. *Journal of Management*, 22(3), 409–438.
- Johnson, S., Boone, P., Breach, A., & Friedman, E. (2000). Corporate governance in the Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 58(1–2), 141–186.
- Johnson, Schnatterly, & Hill. (2013). Board Composition Beyond Independence: Social Capital, Human Capital, and Demographics. *Journal of Management*, 39(1), 232-262.
- Karaosmanoglu, E., Altinigne, N., & Isiksal, D. G. (2016). CSR motivation and customer extra-role behavior: Moderation of ethical corporate identity. *Journal of Business Research*, 69(10), 4161–4167.
- Khanna, P., Jones, C. D., Boivie, S., Gilbert, B., Hillman, A., McDonald, M., ... Williamson, I. (2014). Director Human Capital, Information Processing Demands, and Board Effectiveness. *Journal of Management*, 40(2), 557–585.
- Kiel, G. C., & Nicholson, G. J. (2006). Multiple Directorships and Corporate Performance in Australian Listed Companies. *Corporate Governance: An International Review*, 14(6), 530–546.
- Kim, Y. (2005). Board Network Characteristics and Firm Performance in Korea. *Corporate Governance: An International Review*, 13(6), 800–808.
- Kim, Y. (2007). The Proportion and Social Capital of Outside Directors and Their Impacts on Firm Value: evidence from Korea. *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), 1168–1176.
- Kim, Y. U., & Ozdemir, S. Z. (2014). Structuring Corporate Boards for Wealth Protection and/or Wealth Creation: The Effects of National Institutional Characteristics. *Corporate Governance: An International Review*, 22(3), 266–289.
- Kor, Y. Y., Mahoney, J. T., & Michael, S. C. (2007). Resources, Capabilities and Entrepreneurial Perceptions. *Journal of Management Studies*, 44(7), 1187–1212.
- Kurucz, E. C., Colbert, B. A., & Wheeler, D. (2009). *The Business Case for Corporate Social Responsibility*. (1). Oxford University Press.
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2002). Investor Protection and Corporate Valuation. *The Journal of Finance*, 57(3), 1147–1170.

- Lacey, R., & Kennett-Hensel, P. A. (2010). Longitudinal Effects of Corporate Social Responsibility on Customer Relationships. *Journal of Business Ethics*, 97(4), 581–597.
- Lalo, A. (2017). Los escándalos y las sentencias minan los beneficios de la banca.
- Lieberman, M. B., & Balasubramanian, N. (2007). Measuring value creation and its distribution among stakeholders of the firm.
- Luo, X., & Bhattacharya, C. . (2006). Corporate Social Responsibility, Customer Satisfaction, and Market Value. *Journal of Marketing*, 70(4), 1–18.
- Luo, X., Kanuri, V. K., & Andrews, M. (2014). How does CEO tenure matter? the mediating role of firm-employee and firm-customer relationships. *Strategic Management Journal*, 35(4), 492–511.
- Macus, M. (2008). Board Capability; An Interactions Perspective on Boards of Directors and Firm Performance. *International Studies of Management and Organization*, 38(3), 98–116.
- Masifern, E. (1997). Gobierno corporativo. *Círculo de Empresarios*, 289–325.
- Mason, C., & Simmons, J. (2014). Embedding Corporate Social Responsibility in Corporate Governance: A Stakeholder Systems Approach. *Journal of Business Ethics*, 119, 77–86.
- Mayer, C. (1996). *Corporate Governance, Competition and Performance*.
- McWilliams, A., & Siegel, D. S. (2011). Creating and capturing value: Strategic corporate social responsibility, resource-based theory, and sustainable competitive advantage. *Journal of Management*, 37(5), 1480–1495.
- Mintzberg, H. (1983). *La naturaleza del trabajo directivo*. (D. Bonner & J. Nieto, Eds.). Barcelona: Ariel.
- Mosca, F., & Civera, C. (2017). The Evolution of CSR: An Integrated Approach. *Emerging Issues in Management*, 1, 16–35.
- Muttakin, M. B., Khan, A., & Mihret, D. G. (2016). The Effect of Board Capital and CEO Power on Corporate Social Responsibility Disclosures. *Journal of Business Ethics*, 150(1), 41-56.
- Nadler, D. A. (2004). Building Better Boards. *Harvard Business Review*, 82(5), 102-105.
- Nahapiet, J., & Ghoshal, S. (1998). Social capital, intellectual capital, and the organizational advantage. *Academy of Management Review*, 23(2), 242–266.

- Nenonen, S., & Storbacka, K. (2010). Business model design: conceptualizing networked value co-creation. *International Journal of Quality and Service Sciences*, 2(1), 43–59.
- Nielsen, S., & Huse, M. (2010). The Contribution of Women on Boards of Directors: Going beyond the Surface. *Corporate Governance: An International*
- Nieto Antolín, M., Fernández Gago, R., & Cabeza García, L. (2012). La RSC en la relación entre composición del consejo y valor de mercado de la empresa. *Papeles de Economía Española*, 132, 315–328. Retrieved from
- Noguero, F. L. (2002). El análisis de contenido como método de investigación. *Revista de Educación*, 4, 167–179.
- Nohria, N., & Ghoshal, S. (1997). *The differentiated network: Organizing multinational corporations for value creation*. San Francisco: Jossey-Bass.
- O'Sullivan, M. (2000). *The innovative enterprise and corporate governance*. *Cambridge Journal of Economics*. Oxford University Press.
- Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa. (2014). *Las políticas públicas en torno a la Responsabilidad Social Corporativa*. Observatorio de RSC.
- Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa. (2014). *Introducción a la Responsabilidad Social Corporativa*. Observatorio de RSC.
- OCDE. (2015). *Principles of Corporate Governance*.
- ONU. (n.d.). Pacto Mundial. Red Española. Retrieved July 3, 2018, from <https://www.pactomundial.org/>
- Organización Internacional de Estandarización. (2010). *ISO 26000 visión general del proyecto*. Ginebra.
- Pérez-Calero, L., Barroso, C., & Villegas, M. del M. (2015). Integrating the board's resources to achieve a firm's internationalisation. *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, 28(3), 332–358.
- Pérez-Calero, L., Villegas, M. del M., & Barroso, C. (2016). A framework for board capital. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 16(3), 452–475.
- Pérez-Calero Sánchez, L., & Barroso Castro, C. (2013). *La influencia del consejo de administración en la internacionalización de la empresa*. Universidad de Sevilla.
- Porter, M. E. (2007). La ventaja competitiva de las naciones. *Harvard Business Review*.

- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). Estrategia y sociedad. *Harvard Business Review*, 84(12), 42–56.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Creating shared value: how to reinvent capitalism and unleash a wave of innovation and growth. *Harvard Business Review*.
- Prahalad, C. K., & Hamel, G. (2006). The Core Competence of the Corporation. In *Strategische Unternehmensplanung — Strategische Unternehmensführung* (pp. 275–292). Berlin/Heidelberg: Springer-Verlag.
- Priem, R. L. (2001). Business-Level RBV: Great Wall or Berlin Wall? *The Academy of Management Review*, 26(4), 499–501.
- Priem, R. L. (2007). A consumer perspective on value creation. *Academy of Management Review*, 32(1), 219–235.
- Priem, R. L., & Butler, J. E. (2001a). Is the Resource-Based “View” a Useful Perspective for Strategic Management Research? *Academy of Management Review*, 26(1), 22–40.
- Priem, R. L., & Butler, J. E. (2001b). Tautology in the Resource-Based View and the Implications of Externally Determined Resource Value: Further Comments. *Academy of Management Review*, 26(1), 57–66.
- Priem, R. L., Butler, J. E., & Li, S. (2013). Toward Reimagining Strategy Research: Retrospection and Prospection on the 2011 AMR Decade Award Article. *Academy of Management Review*, 38(4), 471–489.
- Priem, R. L., Li, S., & Carr, J. C. (2012). Insights and New Directions from Demand-Side Approaches to Technology Innovation, Entrepreneurship, and Strategic Management Research. *Journal of Management*, 38(1), 346–374.
- Priem, R. L., & Swink, M. (2012). A demand- side perspective on supply chain management. *Journal of Supply Chain Management*, 48(2), 7–13.
- Priem, R. L., Wenzel, M., & Koch, J. (2018). Demand-side strategy and business models: Putting value creation for consumers center stage. *Long Range Planning*, 51(1), 22–31.
- Pye, A., & Pettigrew, A. (2005). Studying Board Context, Process and Dynamics: Some Challenges for the Future. *British Journal of Management*, 16(1), 27–38.
- Rappaport, A. (1998). *Creating shareholder value : a guide for managers and investors*. Free Press.
- Rodríguez-Ariza, L., Frías Aceituno, J. V., & García Rubio, R. (2014). El consejo de administración y las memorias de sostenibilidad. *Revista de Contabilidad*, 17(1), 5–16.

- Rodríguez Gutiérrez, P., José Fuentes García, F., & Sánchez Cañizares, S. (2013). Revelación de información sobre clientes, comunidad, empleados y medio ambiente en las entidades financieras españolas a través de las memorias de responsabilidad social corporativa (2007-2010). *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de La Empresa*, 19, 180–187.
- Russo, A., & Perrini, F. (2010). Investigating Stakeholder Theory and Social Capital: CSR in Large Firms and SMEs. *Journal of Business Ethics*, 91(2), 207–221.
- Ryan, L. V., Buchholtz, A. K., & Kolb, R. W. (2010). New Directions in Corporate Governance and Finance: Implications for Business Ethics Research. *Business Ethics Quarterly*, 20(04), 673–694.
- Saeidi, S. P., Sofian, S., Saeidi, P., Saeidi, S. P., & Saeidi, S. A. (2015). How does corporate social responsibility contribute to firm financial performance? The mediating role of competitive advantage, reputation, and customer satisfaction. *Journal of Business Research*, 68(2), 341–350.
- Salas Fumas, V. (2003). El gobierno de la empresa bancaria desde la regulación. *Revista de Estabilidad Financiera*, 5, 197–228.
- Sánchez, L. P. C., & Barroso-Castro, C. (2015). It is useful to consider the interlocks according to the type of board member (executive or non-executive) who possesses them? Their effect on firm performance. *Revista Europea de Dirección y Economía de La Empresa*, 24(3), 130–137.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783.
- Shrivastava, P. (1995). The Role of Corporations in Achieving Ecological Sustainability. *The Academy of Management Review*, 20(4), 936.
- Shropshire, C. (2010). The Role of the Interlocking Director and Board Receptivity in the Diffusion of Practices. *Academy of Management Review*, 35(2), 246–264.
- Singla, C., & Veliyath, R. (2010). Internationalization, family business and corporate governance: an emerging market perspective. *Academy of Management Proceedings*, 2010(1), 1–6.
- Smith, H. J. (2003). The shareholders vs. stakeholders debate. *MIT Sloan Management Review*, 44(4), 85–91.
- Smith, J., & Colgate, M. (2007). Customer Value Creation: A Practical Framework. *The Journal of Marketing Theory and Practice*, 15(1), 7–23.
- Solomon, J. (2010). *Corporate governance and accountability*.

- Sonnenfeld, J. (1981). Executive apologies for price fixing: role biased perceptions of causality. *Academy of Management Journal*, 24(1), 192–198.
- Soundararajan, V., & Brown, J. A. (2016). Voluntary Governance Mechanisms in Global Supply Chains: Beyond CSR to a Stakeholder Utility Perspective. *Journal of Business Ethics*, 134(1), 83–102.
- Stankevičienė, J., & Vaiciukevičiūtė, A. (2016). Business Administration and Management: value creation for stakeholders in higher education management. *Business Administration and Management*, 19(1), 17-32.
- Stiles, P., & Taylor, B. (2001). Boards at work: How directors view their roles and responsibilities: How directors view their roles and responsibilities.
- Strand, R., Freeman, R. E., & Hockerts, K. (2015). Corporate Social Responsibility and Sustainability in Scandinavia: An Overview. *Journal of Business Ethics*, 127(1), 1–15.
- Strandberg, L. (2010). La medición y la comunicación de la RSE: indicadores y normas. *Cuadernos de la Cátedra “la Caixa” de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo* 9, 7–23.
- Sun, M., & Tse, E. (2009). The Resource-Based View of Competitive Advantage in Two-Sided Markets. *Journal of Management Studies*, 46(1), 45–64.
- Surroca, J., Tribó, J. A., & Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources. *Strategic Management Journal*, 31, 463–490.
- Tantalo, C., & Priem, R. L. (2016). Value creation through stakeholder synergy. *Strategic Management Journal*, 37, 314–329.
- The Walker review secretariat. (2009). *A review of corporate governance in UK banks and other financial industry entities: Final recommendations 26 November 2009*. Londres.
- Thompson, J. L., & Martin, F. (2010). *Strategic management : awareness & change*. South-Western Cengage Learning.
- Tirole, J. (2001). Corporate Governance. *Econometrica*, 69(1), 1–35.
- Van den Heuvel, J., Van Gils, A., & Voordeckers, W. (2006). Board Roles in Small and Medium-Sized Family Businesses: performance and importance. *Corporate Governance: An International Review*, 14(5), 467–485.
- Visser, W. (2012). *Corporate Sustainability Responsibility : an Introductory Text on CSR Theory; Practice - Past, Present; Future*. BookBaby.
- Von Hippel, E. (1976). The dominant role of users in the scientific instrument innovation process. *Research Policy*, 5(3), 212–239.

- Waddock, S. (2004). Parallel Universes: Companies, Academics, and the Progress of Corporate Citizenship. *Business and Society Review*, 109(1), 5–42.
- Wallace, J. S. (2003). Value maximization and stakeholder theory: compatible or not? *Journal of Applied Corporate Finance*, 15(3), 120–127.
- Walls, J. L., Berrone, P., & Phan, P. H. (2012). Corporate governance and environmental performance: is there really a link? *Strategic Management Journal*, 33(8), 885–913.
- Wan, D., & Ong, C. H. (2005). Board Structure, Process and Performance: evidence from public-listed companies in Singapore. *Corporate Governance*, 13(2), 277–290.
- Wang, J., & Coffey, B. S. (1992). Board composition and corporate philanthropy. *Journal of Business Ethics*, 11(10), 771–778.
- Webb, E. (2004). An Examination of Socially Responsible Firms' Board Structure. *Journal of Management and Governance*, 8(3), 255–277.
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171–180.
- Wheeler, D., Colbert, B., & Freeman, R. E. (2003). Focusing on value: Reconciling corporate social responsibility, sustainability and a stakeholder approach in a network world. *Journal of General Management*, 28(3), 1–28.
- Williamson, O. E. (1983). Organization Form, Residual Claimants, and Corporate Control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 351–366.
- Ye, G., Priem, R. L., & Alshwer, A. A. (2012). Achieving demand-side synergy from strategic diversification: How combining mundane assets can leverage consumer utilities. *Organization Science*, 23(1), 207–224.
- Yong Shin, J., Hyun, J., Oh, S., Yang, H., & Hyun, C. (2018). The effects of politically connected outside directors on firm performance: Evidence from Korean chaebol firms. *Corporate Governance International Review*, 26, 23–44.
- Zattoni, A. (2011). Who Should Control a Corporation? Toward a Contingency Stakeholder Model for Allocating Ownership Rights. *Journal of Business Ethics*, 103, 255-274.
- Zhaofeng, D., & Honglei, H. (2014). Enterprise Strategic Innovation Based on Two-Sided Markets Model. *Proceedings of the 11th international conference on innovation and management, Vols I and II* (pp. 826–830).
- Zingales, L. (1998). Corporate Governance. *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, 20.

Zona, F., & Zattoni, A. (2007). Beyond the Black Box of Demography: board processes and task effectiveness within Italian firms. *Corporate Governance: An International Review*, 15(5), 852–864.