

Antecedentes del Gobierno Corporativo (GC)¹

Background on Corporate Governance (GC)

Manuel Alfonso Garzón Castrillon²

²BA, MSc; PhD, PostPhD, Profesor Doctorado en Ciencias Administrativas UNAM, Director Grupo de investigación FIDEE

E-mail: manuelafonsogarzon@fidee.org
ORCID ID <http://orcid.org/0000-0001-9009-3324>

Recepción: 20/08/2020. Aceptación: 30/11/2020. Publicación: 30/01/2021

¹ Parte del proyecto: ética empresarial, Código: INV-5539-2019. Fundación para la Investigación y el Desarrollo Educativo Empresarial FIDEE, Grupo de investigación FIDEE, Línea de Investigación Dirección estratégica.

RESUMEN

Este artículo tuvo como objetivo establecer los antecedentes del gobierno corporativo (GC), la metodología utilizada fue el análisis de contenido, con un enfoque cualitativo, el tipo de revisión es descriptiva y la estrategia de búsqueda de documentos, se realizó en varias etapas, la primer la indagación de artículos científicos, la segunda la organización de la información y la tercera la redacción, se hace una introducción, se abordan los orígenes del GC, y finalmente se llega a unas conclusiones.

PALABRAS CLAVE: Gobierno corporativo; antecedentes.

ABSTRACT

This article aimed to establish the background of corporate governance (CG), the methodology used was content analysis, with a qualitative approach, the type of review is descriptive and the document search strategy was carried out in several stages, the first the

investigation of scientific articles, the second the organization of information and the third the writing, an introduction is made, the origins of the CG are discussed, and finally conclusions are reached.

KEYWORDS: Corporate governance; Background.

INTRODUCCIÓN

El gobierno corporativo (en adelante GC), se encuentra enmarcado dentro del área de la ética empresarial. La ética empresarial para Becht, et al., (2005) es la ética aplicada al ámbito organizacional, que hace referencia a la calidad humana, a la excelencia de las personas y de sus acciones, en el marco de su trabajo en las organizaciones, y se ha convertido en un tema muy importante para las organizaciones en las últimas décadas debido a: (a) la onda de privatización que se ha generado en las últimas décadas; (b) la reforma en los fondos de pensiones y el crecimiento de los ahorros privados; (c) la ola de adquisiciones (takeover) de empresas; (d) la desregulación y la integración del

mercado de capitales, (e) la crisis del este de Asia de 1998, que puso la mira en el GC en los mercados emergentes y (f) una serie de escándalos recientes y fracasos corporativos en los EEUU que crecieron pero que no surgieron durante el mercado de valores a finales de los 90s. (Becht, et al., 2005)

De lo anterior se destacan los efectos económicos devastadores de la crisis financiera asiática de 1997 - 1998 han afectado a todos los mercados emergentes abiertos a los flujos de capital y las oportunidades de inversión (Johnson et al., 2000; Lemmon y Lins, 2003). Además, los escándalos financieros corporativos que involucran a Enron, Worldcom, Arthur Andersen y otros han aumentado la conciencia de la necesidad de revisar la responsabilidad corporativa y fortalecer las disposiciones de gobierno corporativo (Khatri et al., 2006), la crisis financiera de 2007 - 2009 causo una severa pérdida de confianza en los inversores (Zingales, 2009). Estos eventos internacionales han dado lugar a aumentar la atención a las reformas de gobierno corporativo. (Hurt, 1983; Tempest, 2008).

Las teorías desde las que se ha estudiado el GC para explicar el fenómeno son: la teoría de la agencia (Beatty y Zajac, 1994; Rediker y Seth, 1995); la teoría institucional (Zajac y Westphal, 2004; Ocasio, 1999) y la teoría de los grupos de interés (Hill y Jones, 1992; McGuire et al., 2003). Particularmente, la aplicación o adaptación de la teoría de la agencia ha ido en aumento en el transcurso de este estudio. La teoría de la agencia se dirige a la relación ubicua de la agencia, en la cual una parte (el principal) delega el trabajo a otra (el agente), quien realiza el trabajo. El enfoque de la teoría es determinar el contrato más eficiente que rige la relación principal-agente (Eisenhardt, 1989).

Además, desde sus raíces en la economía de la información, la teoría de la agencia se ha desarrollado en dos líneas: positivista y principal-agente (Jensen y Roeback, 1983). La línea del positivista se preocupa, en primer lugar, por identificar situaciones en las que es probable que el director y el agente para cumplir objetivos en conflicto y luego con la descripción de los mecanismos de gobierno que limitan el comportamiento

de autoservicio del agente. Por otro lado, la línea de principal-agente se ha centrado en determinar el contrato óptimo entre el principal y el agente y el comportamiento versus el resultado de los gerentes (Eisenhardt, 1989).

El término Corporate Governance de tradición anglosajona se ha traducido al español de distintas formas, dos de las más usuales son Gobierno Corporativo y el Gobierno de la Empresa y el principal aporte de este fenómeno es la separación de roles entre los propietarios de la empresa, y quienes la manejan (Albet, 2005); otra definición sencilla que nos puede ayudar a entender el término es el modo o manera como las empresas se organizan, se controlan y se dirigen (Amat et al., 2009).

Los historiadores relacionan los orígenes del GC con la aparición de la empresa moderna en los Estados Unidos específicamente con los sectores del transporte ferroviario y de las comunicaciones y que se consolida con el desarrollo de la gran empresa; en 1932 los autores Adolf Berle y Gardiner C. Means publicaron la obra *The Modern Corporation and Private Property* en la que señalan que en 1932 unas 88 de las

200 corporaciones más importantes de los Estados Unidos estaban controladas por directores y que había una ineficiente separación entre propiedad y gestión, y recomiendan mejorar la información suministrada a los accionistas y establecer mecanismos de control sobre los gerentes, consejos que fueron atendidos por la Bolsa de Nueva York y el Gobierno Federal y en el año 1933 se publica la ley *The Securities Act* que exigía a las empresas que cotizaban en bolsa información pública más precisa y detallaba sobre su situación financiera y económica (Albet, 2005).

METODOLOGÍA

En la presente investigación, se utilizó una metodología de investigación documental y descriptiva, propias del proceso de revisión, dado que el procedimiento requirió del desarrollo de cuatro etapas, la primera fue la búsqueda de bibliografía sobre el gobierno corporativo con las palabras claves: shareholder, stockholder, Corporate governance; theories of corporate governance, enterprises performance, knowledg, based. Background y sus

combinaciones y con los criterios de inclusión y exclusión siguientes: análisis del título, el factor de impacto hace referencia a la relevancia de la revista en la que se publicó el artículo, las palabras clave y el resumen, para eliminar trabajos repetidos o documentos que no pertenecen al área de investigación de interés, evaluada a través del factor de impacto; el reconocimiento científico del documento, evaluado a través del número de citas; y el año de publicación, con excepción de los autores seminales de la temática ; la segunda etapa fue la organización de los datos; la tercera fue el análisis de contenido y la cuarta la redacción. Resultado de este proceso, se consultaron cuarenta y cuatro (44) documentos en fuentes secundarias de bases de datos de artículos científicos como: Scopus, WoS, y Scielo, y el tipo de revisión es cualitativo, descriptivo.

ANTECEDENTES DEL GOBIERNO CORPORATIVO

El gobierno corporativo (GC) surgió hace muchos siglos, como se puede inferir de la tabla 1, desde que el

uso de la forma corporativa creó la posibilidad de conflicto entre inversores y gerentes, (Wells, 2010), se remonta a cientos de años atrás hasta los años 1600, Tawfeeq y Alabdullah, (2016), aunque no había una aplicación directa en ese momento ni un nombre específico o una ley o requisito legislativo que condujo a una aplicación del concepto en las empresas, a pesar del debate sobre este tema y la opinión generalizada de que comenzó en la década de los noventa. Por tanto, el GC no es una práctica nueva y con el tiempo se ha convertido en un sistema justo, su aplicación se extiende al menos hasta la formación de la East India Company, la Hudson's Bay Company, la Levant Company y las otras principales compañías autorizadas lanzadas en el siglo XVII. Tawfeeq y Alabdullah, (2016)

Históricamente, el primer gran debate sobre GC se produjo en los Países Bajos en 1602. (Morck y Steier, 2005). En Francia, el fracaso de Mississippi Company en 1720 fue la que proporcionó el impulso para seguir el camino del GC (Morck y Steier, 2005).

Hay una escuela de pensamiento diferente (Bai et al., 2004; Giroud y

Mueller, 2010) en la que, el concepto de GC podría haberse derivado de la tesis de Adam Smith (1776) escrita hace más de trescientos años como parte de su libro titulado La riqueza de las naciones. Smith hizo referencia a posibles problemas relacionados con la ausencia de propiedad corporativa cuando planteó el problema en las sociedades anónimas de la separación del poder entre la administración y la propiedad. Afirmó que no se puede esperar que un administrador del dinero de otra persona supervise las operaciones con tanto cuidado y consideración como un propietario, por lo tanto, existe la necesidad de un control de mecanismo eficiente para supervisar las operaciones que resolverá cualquier conflicto entre los administradores y los dueños.

En los EE. UU. CG apareció en Chesapeake y Ohio Canal Company, que fueron de las primeras empresas en ser organizadas en forma de corporación, y también estaban entre las primeras en requerir grandes cantidades de capital. Un comité de revisión de accionistas influyó en el desarrollo de GC y el procesamiento de la información financiera (Russ et al., 2006).

Desde que Berle y Means (1932) plantearon la cuestión de separación de propiedad y control y destacó su impacto en las corporaciones, la literatura ha sugerido varios mecanismos de gobierno corporativo para alinear a los gerentes mediante incentivos egoístas con maximización del valor de la firma (Jensen y Meckling, 1976; Fama, 1980; Fama y Jensen, 1983).

Tabla 1. Antecedente del Gobierno corporativo

Año	Concepto	Autores
1600	Surgió hace muchos siglos, desde que el uso de la forma corporativa creó la posibilidad de conflicto entre inversores y gerentes.	(Wells, 2010); Tawfeeq y Alabdullah, (2016).
Siglo XVII	Saplicación se extiende al menos hasta la formación de la East India Company, la Hudson's Bay Company, la Levant Company y las otras principales compañías.	Tawfeeq y Alabdullah, (2016)
1602	Primer gran debate sobre GC se produjo en los Países Bajos.	(Morck y Steier, 2005)
1720	En Francia, el fracaso de Mississippi Company fue la que proporcionó el impulso para seguir el camino de GC.	(Morck y Steier, 2005)
1776	Posibles problemas relacionados con la ausencia de propiedad corporativa en las sociedades anónimas y la separación del poder entre la administración y la propiedad.	Bai et al., 2004; Giroud y Mueller, 2010; Smith (1976).
Siglo XIX	Apareció en Chesapeake y Ohio Canal Company, que fueron de las primeras empresas en ser organizadas en forma de corporación.	Russ et al., (2006)
1932	Plantearon la cuestión de separación de propiedad y control y destacó su impacto en las corporaciones.	Berle y Means (1932)
1976	Los documentos seminales sobre GC proporciona la primera teorización disponible del término el <i>gobierno corporativo</i> .	Nader et al (1976)
1976	Los directores de las empresas son los gerentes del dinero de otras personas, no se puede esperar que lo vigilen con el mismo cuidado que si fuera suyo.	Jensen y Meckling (1976); Durisin y Puzone, (2009).
1976	La combinación de palabras <i>gobierno corporativo</i> aparece por primera vez en el Registro Federal, el 3 de diciembre de 1976 como el gobierno corporativo y, en general, democracia de los accionistas.	Ocasio y Joseph, (2005)
1977	El primer borrador de una nueva constitución para las corporaciones.	New York Times, 1977
1978	El papel y la composición de los directores de la gran corporación de propiedad pública que discutió el lugar de la junta en <i>la tríada de gobierno corporativo de accionistas / directores / gestión operativa</i> .	Business Roundtable: 1978: 200 9, 2108).
1980	Explica cómo la separación de la propiedad y el control de la seguridad, típica de las grandes corporaciones, puede ser eficiente.	Fama (1980)

1984	Es un fracaso en abordar la economía del gobierno corporativo en términos micro analíticos	Williamson (1984)
1988	La gobernanza se estaba convirtiendo en parte del léxico de los economistas.	Jensen y Warner (1988)
1992	El sistema por el cual las compañías son dirigidas y controladas	Informe Cadbury (1992)
1993	El gobierno corporativo se caracterizaba como una ciencia social en rápida evolución	Wall Street Journal, (1993)
1993	El GC es el mayor desafío que enfrentan los economistas y la gerencia eruditos en la década de 1990.	Jensen, (1993)
1999	El sistema por el cual las compañías son dirigidas y controladas, según el interés de los accionistas, para mantener y crear valor.	OCDE (1999)
2009	Un sistema por el cual las sociedades son gobernadas, dirigidas y controladas, siguiendo los criterios establecidos por los accionistas, los principios de mejores prácticas e incluyendo la participación de todas las partes legítimamente interesadas en la organización	Center of Excellence in Corporate Governance(2009)

Fuente: Elaborado por el autor con base en las referencias relacionadas

Mark Green y Joel Seligman (1976), quienes presentaron un caso, reuniendo argumentos sobre las normas, la historia, la economía y la política, que afectan a casi todos los aspectos del negocio, y proporciona la primera teorización disponible del término gobierno corporativo Nader et al (1976) , la propuesta alteraría la forma en que se rigen las empresas, aumentaría lo que deben divulgar al público, disminuiría su tamaño y cambiaría la forma en que tratan a los empleados, las grandes empresas son gobiernos privados,

enormes oligopolios que dominan la industria, restringen la elección del consumidor, la gestión de las grandes empresas se parece más a una oligarquía que una democracia, ya que en la práctica los principales ejecutivos de las empresas controlan los directorios en lugar de lo contrario. Nader et al (1976)

Para remediar lo que ven como debilidades para la época, Nader et.al. (1976) propone una variedad de disposiciones específicas que obligarían a la empresa, a tener una junta directiva

de tiempo completo, ninguno de cuyos miembros sería un ejecutivo de la corporación, con un personal de tiempo completo disponible para monitorear el desempeño de la administración. Nader et al (1976)

La junta estaría compuesta por nueve directores de circunscripción, cada uno de los cuales actuaría como director general y especialista en asuntos que afectan a una circunscripción particular de la empresa, como empleados o consumidores. En el área de mayor divulgación, la empresa tendría que hacer pública información de social y financiera, por ejemplo, gastos de cabildeo y justificación de publicidad. Nader et al (1976)

Otras recomendaciones limitarían las adquisiciones por parte de las empresas y restringirían su tamaño sobre la base de fórmulas porcentuales. Incluso otros protegerían a los empleados que revelen violaciones aparentes de la ley a directores o agencias policiales y obligarían a las empresas a respetar la privacidad de los empleados, prohibiéndolas. por ejemplo, el uso de micrófonos ocultos o cámaras de televisión. Nader et al (1976)

De la misma forma describen una imagen legal del gobierno corporativo con accionistas que eligen a los directores autorizados para administrar la corporación, quienes a su vez delegarían, según corresponda, a los ejecutivos que actúan como corporativos, oficiales. Nader et al (1976)

El artículo de Jensen y Meckling (1976) sobre teoría de la firma: comportamiento gerencial, costos de agencia y estructura de propiedad es el más importante y ampliamente citado en la investigación de gobierno corporativo, al afirmar que los directores de las empresas son los gerentes del dinero de otras personas, no se puede esperar que lo vigilen con el mismo cuidado que si fuera suyo. (Durisin y Puzone, 2009).

En 1976 aparece la combinación de palabras gobierno corporativo aparece por primera vez en el Registro Federal, el 3 de diciembre de 1976 como el gobierno corporativo y, en general, democracia de los accionistas. Ocasio y Joseph, (2005)

En el año 1977 la Asamblea Americana, un grupo de expertos de la Universidad de Columbia, emitió un informe caracterizado por el New York

Times como el primer borrador de una nueva constitución para las corporaciones (New York Times, 1977) que proporcionó el punto de partida para un simposio de 1978 sobre Gobierno Corporativo en América.

En 1978, la Business Roundtable, un grupo establecido en 1974 para representar los puntos de vista de 180 directores ejecutivos de grandes corporaciones, emitió una declaración sobre el papel y la composición de los directores de la gran corporación de propiedad pública que discutió el lugar de la junta en la tríada de gobierno corporativo de accionistas / directores / gestión operativa y reconoció que las juntas públicas Las compañías generalmente deberían estar compuestas por una mayoría de directores no gerenciales y deberían establecer comités de auditoría, compensación y nominaciones fuera de los directores dominados (Business Roundtable: 1978).

Otro artículo importante es el de Fama (1980) sobre problemas de agencia explica cómo la separación de la propiedad y el control de la seguridad, típica de las grandes corporaciones, puede ser eficiente, también se

encuentra entre los documentos más frecuentemente citados en el campo.

Sin embargo, los artículos de Jansen y Meckling (1976) y Fama (1980) no mencionaron explícitamente el gobierno corporativo y Williamson (1984), comentó que hasta ese momento había habido un fracaso en abordar la economía del gobierno corporativo en términos micro analíticos (Williamson, 1984) cambiando las percepciones de la eficacia.

De esta manera, la gobernanza se estaba convirtiendo en parte del léxico de la economía, una tendencia reflejada por Jensen y Jerold Warner (1988) usando el término múltiple veces en un artículo del Journal of Financial Economics que sirvió como introducción para las actas publicadas de una conferencia de 1987 titulada la distribución del poder entre los gerentes y directores corporativos. (Jensen y Warner, 1988).

En 1993, el gobierno corporativo se caracterizaba como una ciencia social en rápida evolución (Wall Street Journal, 1993). La creciente orientación de los accionistas al gobierno corporativo ayuda a explicar la transición. Con las

inquietudes de los inversores institucionales sobre las defensas de adquisición, la estructura de la junta y el pago ejecutivo en términos de gobierno corporativo, a partir de mediados de la década de 1980 la frase gobierno corporativo se asoció cada vez más con la preservación y promoción del valor para los accionistas (Ocasio y Joseph, 2005: 174).

Para aquellos con una inclinación normativa, hacer que los sistemas de control interno de las corporaciones funcionen es el mayor desafío que enfrentan los economistas y la gerencia eruditos en la década de 1990 (Jensen, 1993). La creciente conciencia en la fraternidad económica de que había algo mal con las empresas que cotizaban en bolsa y que merecían un análisis no garantizaba que los economistas adoptaran la nomenclatura del gobierno corporativo mientras realizaban su investigación.

En la década de los 90 el GC alcanzó importancia por primera vez, connotaba una estructura política para ser gobernada y las caracterizaciones políticas de la empresa eran

incongruentes con la teoría económica dominante (Ocasio y Joseph, 2005).

Esto coincidió con las preocupaciones de los economistas, quienes en última instancia tendieron a equiparar el gobierno corporativo con mecanismos diseñados para garantizar que Las entidades financieras recibieran un satisfactorio retorno de sus inversiones (Shleifer y Vishny, 1997). Con el término gobierno corporativo que además ofrece la ventaja de la accesibilidad lingüística, su importancia dentro del discurso económico estaba debidamente asegurada (Ocasio y Joseph, 2005: 174).

El gobierno corporativo se internacionaliza, el análisis del gobierno corporativo se centró casi exclusivamente en las corporaciones estadounidenses (Denis y McConnell, 2003). A principios de la década de 1990, la situación estaba cambiando y en 2003 hubo una explosión de investigación sobre gobierno corporativo en todo el mundo (Denis y McConnell, 2003: 2). La reorientación del análisis de gobierno corporativo a lo largo de líneas internacionales comenzó en los EE. UU., Pero rápidamente ganó impulso en otro lugar.

En definitiva, el Gobierno Corporativo queda plasmado a través de unos códigos particulares que desarrollan cada uno de los diferentes países. Hasta el momento para López-Quezada, (2013) no ha sido posible la creación de un único código internacional, que sea capaz de contemplar recomendaciones lo bastante generales para englobar las distintas políticas de Gobierno Corporativo en las diferentes culturas. En la actualidad ya son alrededor de ochenta y dos países los que han desarrollado y publicado recomendaciones propias a las características de su país. Además, para López-Quezada, (2013) los emisores son diferentes dependiendo de cada país, a saber: de las bolsas de valores (cuando la iniciativa proviene del órgano de gobierno del mercado de valores: SEC, CNMV, etc.), del gobierno (cuando el emisor es el gobierno de la nación o uno de sus ministerios: Informe Olivencia en España, por ejemplo), de asociaciones de consejeros (como es el caso de la Japan Corporate Governance Committee), de asociaciones de directivos (Institute of Directors - Proudly en la República Sudafricana o Comissão de Valores Mobiliários en Brasil), de asociaciones de profesionales (Hong

Kong Society of Accountants) o de asociaciones de inversores (Investment and Financial Services Association Limited - Blue Book en Australia).

CONCLUSIÓN

El gobierno corporativo (CG) surgió hace muchos siglos, a pesar del debate sobre este tema. Por lo tanto, CG no es una práctica nueva y con el tiempo se ha convertido en un sistema preciso. La posibilidad de conflicto entre inversores y gerentes ha estado con nosotros durante siglos y seguirá siendo motivo de preocupación siempre que la actividad empresarial se realice a través de la forma corporativa. El gobierno corporativo ahora proporciona una nomenclatura probada y familiar para abordar los problemas involucrados, y aún no ha surgido un paradigma analítico sustituto.

El gobierno corporativo claramente ha llegado a convertirse en un término que se está implementando en las organizaciones del mundo, no está claro si hay nuevas fronteras importantes de

gobierno corporativo que aún no se han definido explorado los temas centrales del gobierno corporativo han estado bien definidos por este tiempo. La estructura de la junta se ha debatido en el contexto del gobierno corporativo desde la década de 1970. Del mismo modo, desde la década de 1990, el activismo de los accionistas ha estado alto en la agenda de gobierno corporativo, al igual que el salario ejecutivo (Murphy, 2002), y el gobierno corporativo ha tenido una fuerte dimensión internacional. Si bien puede darse el caso de que, desde una perspectiva analítica, el terreno básico del gobierno corporativo sea ahora bien conocido, y una declaración de dejar de usarse es prematura.

Además, es poco probable que el gobierno corporativo se vuelva moribundo desde una perspectiva política o intelectual. Las conmociones económicas futuras y los escándalos corporativos sin duda suscitarán nuevas preocupaciones sobre la responsabilidad administrativa y corporativa. En el futuro previsible, entonces, los debates sobre la interrelación entre directores, ejecutivos y accionistas de empresas que cotizan en bolsa parecen estar destinados a

realizarse a través del prisma conceptual del gobierno corporativo.

BIBLIOGRAFÍA

Albet, J. (2005): *Guià per al bon govern de l'empresa no cotitzada i familiar: de la direcció unipersonal al consell d'administració*, Generalitat de Catalunya, CIDEM, Catalunya, España.

Amat, J. (2004): *La continuidad de la empresa familiar*, Gestión 2000.com. España.
https://egrove.olemiss.edu/aah_journal/vol133/iss1/16

Bai, C.-E., Liu, Q., Lu, J., Song, F. M., & Zhang, J. (2004). Corporate governance and market valuation in China. *Journal of Comparative Economics*, 32(4), 599-616.

Beatty RP, Zajac EJ (1994). Managerial incentives, monitoring, and risk bearing - A study of executive-compensation, ownership, and board structure in initial public offerings. *Administrative Science Quarterly*, 39: 313-335.

Becht, M.; Bolton, P.; Roell, A. (2005): Corporate Governance and Control, Finance Working Paper N°. 02/2002, August.

Business Roundtable (1978). The Role and Composition of Directors of the Large Publicly Owned Corporation. *Business Lawyer*, 33: 2083-2113.

Cadbury Sir A. (2002). *Corporate Governance and Chairmanship – A Personal View*. Oxford: Oxford University Press.

Center of Excellence in Corporate Governance,(2009) Annual Report 2009, Center For Corporate Governance, Copenhagen Business School.

Denis D.K. and J.J. McConnell (2003). International Corporate Governance, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38: 1-36.

Durisin, B., & Puzone, F. (2009). Maturation of Corporate Governance Research, 1993-2007: An Assessment. *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 17, no. 3, pp. 266-91.

Eisenhardt KM (1989). Agency Theory: An assessment and review.

Academy of Management. Review., 14: 57-74

Fama EF (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy.*, 88: 288-307.

Fama EF, Jensen MC (1983). Separation of ownership and control. *The Journal of Law and Economics.*, 26: 301-325.

Giroud, X., & Mueller, H. M. (2010). Does corporate governance matter in competitive industries? *Journal of Financial Economics*, 95(3), 312-331.

Hill CWL, Jones TM (1992). Stakeholder-Agency Theory. *Journal of Management Studies*, 29: 131-154.

Hurt CD (1983). A comparison of a bibliometric approach and an historical approach to the identification of important literature. *Information Processing & Management*, Volume 19, Issue 3, 1983, Pages 151-157

Jensen MC, Meckling WH (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and capital structure. *Journal of Financial Economics*, 3: 305-350

Jensen, M, Roebach, R (1983). The market for corporate control: Empirical evidence. *Journal of Financial Economics* J. 11: 5-50.

Jensen, M.C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance*, 48: 831-80.

Jensen, M.C. and Warner, J.B. (1988). The Distribution of Power Among Corporate Managers, Shareholders and Directors. *Journal of Financial Economics*, 20: 3-24.

Johnson S, Boone P, Breach A, Friedman E (2000). Corporate governance in the Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics*. 58: 141-186.

Khatri N, Tsang EWK, Begley TM (2006). Cronyism: A cross-cultural analysis. *Journal of International Business Studies*. 37: 61-75.

Lemmon ML, Lins, KV (2003). Ownership structure, corporate governance, and firm value: Evidence from the East Asian financial

López-Quezada, E.; (2013). El gobierno corporativo y el modelo de

resultado global, Tesis doctoral, Facultad de ciencias económicas y empresariales departamento de economía financiera y contabilidad III, Universidad Complutense de Madrid, España

McGuire J, Dow S, Argheyd, K (2003). CEO incentives and corporate social performance. *Journal of Business Ethics*, 45: 341-359.

Morck, R., & Steier, L. (2005). The global history of corporate governance: An introduction. A history of corporate governance around the world: Family business groups to professional managers (pp. 1-64). University of Chicago Press.

Murphy, K.J. (2002). Explaining Executive Compensation: Managerial Power Versus the Perceived Cost of Stock Options. *University of Chicago Law Review*, 69: 847-69.

Nader,R.; Green,M., y Seligman,J. (1976). *Taming The Giant Corp*, ISBN 978-0-393-00872-2,The North Library, USA.

New York Times (1977). *Management: The First Draft of a New*

Corporate Constitution. New York Times, April 22, 1977, 91.

Ocasio W (1999). Institutionalized action and corporate governance: The reliance on rules of CEO succession. *Administrative Science Quarterly*, 44: 384- 416.

Ocasio W. and J. Joseph (2005). Cultural Adaptation and Institutional Change: The Evolution of Vocabularies of Corporate Governance, 1972-2003. *Poetics*, 33: 163-78. <https://doi.org/10.1016/j.poetic.2005.10.001>

OCDE, Principios de gobierno corporativo de la OCDE, Traducido de la versión original en inglés publicada con el título: OECD Principles of Corporate Governance, 2004 Edición. Véase: www.oecd.org/dataoecd/47/25/37191543.pdf 2 <http://www.sa-intl.org>

Rediker KJ, Seth A (1995). Boards of directors and substitution effects of alternative governance mechanisms. *Strategic Management Journal*. 16: 85-99

Russ, R. W., Previts, G. J., & Coffman, E. N. (2006). The stockholder

review committee of the Chesapeake and Ohio Canal Company, 1828-1857: Evidence of changes in financial reporting and corporate governance. *The Accounting Historians Journal*, 125-143. .

Shleifer A. and R.W. Vishny (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52: 737-83.

Smith, A. (1776) *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Editoria William Strahan y Thomas Cadell. London.

Tawfeeq,T.; Alabdullah, Y.; (2016). Corporate governance from the perspective of the past and the present and the need to fill an international GAP , *Risk governance & control: financial markets & institutions / Volume 6, Issue 4, Fall 2016.*

Tempest D (2008). The development of microbiology and the Institute Pasteur: An historical bibliometric analysis. *Res. Microbiol.*, 159: 27- 30.

Wall Street Journal (1993). Shareholders at the Gate. *Wall Street Journal*, February 2, 1993, A15.

Wells, H. (2010). The Birth of Corporate Governance. *Seattle University Law Review*, 33: 1247-92.

Williamson, O. (1984). Corporate Governance. *Yale Law Journal*, 93: 1197-1231. Wolfson, N. (1984). A Critique of the American Law Institute Draft Proposals. *Delaware Journal of Corporate Law*, 9: 629-37.

Zajac EJ, Westphal JD (2004). The social construction of market value: Institutionalization and learning perspectives on stock market reactions. *American Sociological Review*, 69: 433-457.

Zingales L (2009). The future of securities regulation. *Journal of Accounting Research.*, 47: 391-425.