



**XIII Coloquio de Gestión Universitaria  
en América del Sur**  
*“En homenaje al Dr. Roberto Ismael Vega”*

***Rendimientos académicos y eficacia social de la Universidad***

**ÁREA TEMÁTICA: TIMES NEW ROMAN 14, NEGRITA**  
Estructuras y gobierno Universitario

**Gobierno de las universidades. Una propuesta de estudio desde la teoría de agencia<sup>1</sup>**

Francisco Anibal Ganga Conteras

**RESUMEN**

En todos los países iberoamericanos, se están discutiendo fórmulas para asegurar la calidad de las universidades. Muchos concuerdan en señalar que la gestión del gobierno universitario es uno de los factores determinantes para mejorar el quehacer administrativo y, desde ahí, las tareas académicas. El propósito de este trabajo es presentar una reflexión respecto de la posibilidad de estudiar el gobierno universitario desde la teoría de agencia. Para lograr este propósito, se procedió a revisar más de un centenar de textos y artículos publicados en revistas académicas de prestigio internacional. Como hallazgos relevantes, se pueden destacar la identificación y la reflexión en torno a elementos y factores determinantes considerados por la teoría de agencias, que son aplicables al mundo de la gestión universitaria.

Cuerpo del resumen: Times New Roman 12, normal, justificado, espaciado 1,5 líneas

**Palabras clave: gobierno de universidades, teoría de agencia, Iberoamérica.**

---

<sup>1</sup> Este trabajo está basado en los fundamentos teóricos del proyecto CONICYT, FONDECYT/Regular N° 1131134, y la ponencia puede ser considerada parte parte de los compromisos del respectivo proyecto.

## **I. Introducción**

Al buscar las plataformas teóricas sobre la que se sustenta la presente presentación, habría que reconocer que éstas se pueden encontrar en el imperativo de identificar modelos y fórmulas que posibiliten un mejoramiento en la gestión de las universidades chilenas, asunto de mucha relevancia y trascendencia, cuando se trata de apoyar los avances en la calidad de los procesos educativos (específicamente en la educación superior). Se parte de la premisa que un gobierno universitario efectivo –eficaz y eficiente- requiere de una especie de soporte en donde se puede asentar, mejor que de otra manera, el análisis crítico que permita los cambios para el avance cualitativo deseado.

En este orden de cosas, se puede indicar que la finalidad primordial que inspira esta ponencia es poder reflexionar respecto de la posibilidad de estudiar el gobierno universitario desde la teoría de agencia.

## **II. Desarrollo**

### **1. Objetivos del trabajo**

Presentar una reflexión respecto de la factibilidad de estudiar el gobierno universitario, tomando como basamentos teóricos los supuestos de la teoría de agencia, también conocida como enfoque contractual.

### **2. Metodología**

Para la elaboración de la propuesta de investigación, se trabajó primordialmente en la búsqueda y tratamiento de información, por lo tanto estamos hablando de un trabajo eminentemente documental, por lo cual, se usaron como herramientas de recolección de información la revisión, y el análisis de documentos. El instrumento de registro, fueron las fichas bibliográficas. De esta forma se estructuraron las bases teóricas y las variables de estudio.

### **3. Síntesis de los basamentos teórico**

No cabe duda que el gobierno de las organizaciones, es una temática que ha preocupado a los diversos autores, estudiosos y académicos del ámbito económico y de la administración de empresas en general, desde hace más de un siglo. Dentro de este contexto, al parecer una de las perspectivas que mejor puede abordar esta problemática es la que viene de la teoría de agencia (Jensen y Meckling 1976, Fama

1980, Fama y Jensen 1983), ya que en el gobierno de las organizaciones existe un claro problema de agencia, donde el dueño(s) (principal), debe confiar la administración a un gestor, mandante, gerente, ejecutivo, director, rector o administrador (agente), con el cual tendrá información asimétrica y funciones de utilidad dispares. Así, el problema más relevante en el gobierno organizacional, será la confección de normas e incentivos, contratos tácitos o explícitos, que alineen efectivamente el comportamiento de los agentes, con las pretensiones del principal, por medio de un reparto óptimo de los riesgos, bajo condiciones de incertidumbre (Holmstrom 1979, Fernández y Gómez 1999, García 2004, García y Gill de Albornoz 2004, Ganga 2005, García y Gill de Albornoz 2005, Ganga y Vera 2006). Se colige entonces que en una relación de agencia, surgen dos tipos de riesgos: El primero tiene que ver con la posibilidad latente de que el agente no se comporte como el mandante o principal desea, sino más bien actúe en función de sus propios intereses, hecho que resulta muy difícil para el principal poder monitorearlo. Lo anterior significa que como el principal no puede observar *ex - ante* las acciones del agente, no le resulta factible formular previamente condiciones al respecto, a la hora de firmar el respectivo contrato; en estas circunstancias se habla entonces de “riesgo moral” (Holmstrom 1979, Milgrom y Roberts 1993, Usategui 1999, Menéndez 2001, Arévalo y Ojeda 2004, Ganga y Burotto 2009, Guzmán y Trujillo 2011). El segundo riesgo, que aparece como resultado de las asimetrías informativas precontractuales, dice relación con la probabilidad de que el agente que se contrate sea incompetente para asumir con eficiencia la responsabilidad que se le entregado (selección adversa). Este fenómeno ocurre cuando en una relación entre principal y agente, el primero puede observar el resultado de la organización *ex - post*, pero desconoce *ex - ante* la distribución de probabilidades de su comportamiento y las características y competencias del segundo (Akerlof 1970, Stiglitz 1981, Stiglitz y Weiss 1981, Milgrom y Roberts 1993, Usategui 1999, Menéndez 2001, Arévalo y Ojeda 2004, Montoya y Montoya 2005, Gómez 2008).

Ahora bien, para realizar el respectivo estudio, se consideran las siguientes variables de la teoría de agencia como relevantes para el estudio del gobierno de las universidades:

- **Asimetrías de información en las universidades**

La existencia de asimetrías de información en la teoría de agencia, se ve expresada por múltiples razones, pero que evidentemente emergen cuando se realiza la

delegación de la gestión en un agente (rector), por parte del principal (MCC<sup>2</sup>). En esta relación se manejan distintos niveles de información, dependiendo del rol que se esté ocupando, lo que produce los efectos de la selección adversa y riesgo moral (Akerlof 1970, Stiglitz y Weiss 1981; Milgrom y Roberts, 1993; Reig y Ramirez 1998, Usategui 1999, Perrotini 2002, Arévalo y Ojeda 2004, Córdoba 2005, Ganga y Burotto 2012).

- **Divergencias de intereses en las universidades**

Existe la posibilidad latente de que el agente no se comporte como el mandante o principal desea, sino más bien actúe en función de sus propios intereses, hecho que resulta muy difícil para el principal poder monitorearlo. Dicho de otro modo, como el principal no puede observar *ex – ante* las acciones e intereses del agente, no le resulta factible formular o establecer previamente condiciones al respecto, a la hora de firmar el respectivo contrato (Holmstrom 1979, Edwards 1988, Usategui 1999, Cárcaba 2001, Menéndez 2001, Arévalo y Ojeda 2004, Lozano et al 2004, Lozano 2005).

- **Sistemas de control en las universidades**

De acuerdo a la teoría sobre gobierno corporativo y el enfoque de agencia, el control corporativo posee herramientas que tienen como propósito alinear los comportamientos oportunistas del agente, hacia los objetivos que tienen el principal de las respectivas organizaciones, convirtiéndose por lo tanto en dispositivos alineadores o mecanismos que permiten enfilar intereses disímiles (Camarero 2002, Mínguez y Martín 2004, Mínguez y Martín 2005, Ganga y Burotto 2010). De esta forma, será posible mejorar la eficiencia organizacional, por medio de asegurar unidad de dirección y un mejor cumplimiento de los objetivos que se proponen las universidades.

- **Marcos regulatorios en las universidades**

Desde la teoría sobre el gobierno corporativo y enfoque principal-agente, no se cuestiona la relevancia que tienen los marcos normativos en el adecuado funcionamiento y eficiencia en la gestión de las organizaciones. Jensen (1993) ya sostenía que los mecanismos institucionales (legales, políticos y regulatorios), complementan adecuadamente los mecanismos de control, tales como la disciplina ejercida por el mercado de productos y factores u otros mecanismos de control. Existen autores que han señalado que hoy estamos frente a una crisis de los

---

<sup>2</sup> Los MCC, pueden ser asimilables a los consejos de administración de las empresas.

mecanismos de regulación, demostrando en la práctica que las normativas existentes son insuficientes y en muchas ocasiones inadecuadas en sus enfoques y en sus ámbitos de control, por lo que son rebasadas por los hechos (Manjón 2000, Fernández et al 2001, Maroto y Melle 2001, Cuervo et al 2002, Canals 2004, Maroto et al 2006, Chisari y Ferro 2009; Ganga y Burotto 2010, Ganga y Burotto 2011)

#### - **Mercado de los directivos en las universidades**

Dentro de los mecanismos externos de control, tenemos el “mercado” en este caso, “de personal directivo”, en el cual la dirección pasa a ocupar un rol protagónico, dada la amplia discrecionalidad de que goza, sobre los recursos de organizaciones caracterizadas por la separación de la propiedad y el control; estamos entonces, frente a un mecanismo alineador que resulta de la masificación de las instituciones de educación superior en América Latina (Ocaña y Salas 1983, O’Reilly, et al 1988, Lamber et al 1991, Hallock 2002, Delgado y Álvarez 2003, Lozano 2005, Espinoza 2005). En la proliferación de instituciones de educación superior, existen diferentes niveles de prestigio, tamaño y/o posicionamiento institucional, hecho que puede alinear los intereses de las autoridades superiores con los del principal, dependiendo de los impactos positivos o negativos que tenga su gestión, en la eficiencia de sus respectivas casas de estudios superiores (Jensen y Ruback 1983, O’Reilly, et al 1988, Dessler 2001, Dessler y Varela 2004, Mondy y Noe 2005); esta situación enfocará al directivo en la búsqueda de mejores resultados en su gestión, reduciendo de esta manera, la factibilidad de riesgo moral (Fama 1980, Fama y Jensen 1983, O’Reilly, et al 1988, Leonard 1990, Wiseman y Gómez-Mejía 1996, Oster 1998, Fernández 2000).

#### - **Sistemas de compensación en las universidades**

En una relación de agencia, es normal que se produzcan divergencias entre el principal y el agente. Frente a ello, existen una serie de dispositivos que tienen como misión alinear los intereses de las partes. Es por ello que emerge un conjunto de mecanismos, alineadores y supervisores de la función del agente, con niveles adecuados de racionalidad, de tal forma que éste desempeñe tareas que son valoradas por el principal (Kahn y Sherer 1990, Milgrom y Roberts 1993, Fernández y Gómez 1999, Banker et al 1996a, Banker et al 1996b, Bonner y Sprinkle 2002, Gisper y Ortín 2002, Lozano 2005, Ortega-Argilés et al 2006; Ganga y Burotto 2012).

#### - **Tamaño de los MCC en las universidades**

El punto de vista cuantitativo de los MCC, merece una especial reflexión, pues la capacidad supervisora y de generación de ideas, canalizadas hacia el logro de metas en común, depende -además de la mayor o menor heterogeneidad de sus integrantes- del número de consejeros que constituyen el consejo. En general se concuerda que esta es una de las variables cruciales en la capacidad supervisora de este máximo cuerpo colegiado (Jensen 1993, Boyd 1994, Yermack 1996).

No es posible establecer un consenso sobre el número más adecuado de miembros, por Ej. para algunos es mejor un tamaño elevado (diversidad de criterios, mejor control), pero para otros puede ser sinónimo de lentitud e ineficiencia; y por esta razón, es muy posible que el agente privilegiará un MCC con una dimensión reducida, dado que de esta forma el puede influir más fácilmente en sus decisiones; al mismo tiempo, podría ser factible que el principal privilegie un MCC de mayor tamaño, de tal forma de poder mejorar su capacidad supervisora e incrementar la información que el consejo en definitiva maneja, al tener posibilidades de acceder a diversas perspectivas sobre un asunto determinado (Houle 1989, Lipton y Lorsch 1992, Pearce y Zahra 1992, Yermack 1996, Duca 1996, Merino et al 2009, Barroso et al 2010, Acero y Alcalde 2010).

#### - **Composición de los MCC en las universidades**

Cuando se trata de ejercer control en una determinada organización, la incorporación de miembros en el MCC, que no tengan vínculo laboral con la institución respectiva, así como la experiencia y conocimientos de los consejeros, puede suponer mayores niveles de objetividad y transparencia en el funcionamiento de los consejos (Rosenstein y Wyatt 1990, Yermack 1996, Bhagat y Black 2000, Ricart et al 2004, Barroso et al 2010). Pero también se debe considerar que si es mucha la diversidad, se producen problemas de códigos comunicacionales y las discusiones tienden a extenderse demasiado, utilizando muchas veces argumentaciones superfluas, afectando con ello la eficiencia en la gestión, por lo que la composición podría no asegurar ninguna correlación (Baysenger y Butler 1985, Weisbach 1988, Baysenger y Butler 1985, Rosentein y Wyatt 1990, Hermalin y Weisbach 1991a, Hermalin y Weisbach 1991b, Beasley 1996, Hermalin y Weisbach 1998, Rosentein y Wyatt 1997, Bhagat y Black 2000, Vázquez 2000, Bhagat y Black 2001, Fonseca 2005, Recoder 2006).

#### - **Funcionamiento de los MCC en las universidades**

En la medida que se realicen reuniones, se posibilita un intercambio permanente de ideas y si estas reuniones se efectúan adecuadamente, es posible generar sinergia (Stoner, et al 1996, Seráni 1991, Certo 2001, Urcola 2003, Cortese 2005). Por otra parte, la frecuencia de reuniones que realizan los MCC, podría ser utilizada como indicador que permitiera medir el mayor o menor nivel de eficacia de los consejos, en sus funciones o tareas de alinear intereses entre agente y principal (Conger, Finegold y Lawler 1998, Fernández et al 1998).

#### - **Problemas de doble rol en las universidades**

Los MCC, en su calidad de representantes del principal, tienen como característica el hecho de que delegan en los directivos la administración de la organización, reteniendo derechos de selección y remuneración de directivos y la dirección estratégica de la respectiva entidad (Fama y Jensen 1983). Es importante plantear la posibilidad de que eventualmente los consejeros podrían alinearse a los intereses de los directivos, sin embargo, es el mercado de consejeros (académicos, dueños y funcionarios públicos con el interés de integrar el MCC) el que sirve como mecanismo inhibitor de estas prácticas, debido a que su capital humano y reputación se verían afectados, reduciendo su valor y su correspondiente estatus (Fama 1980). Este consejo, no sólo supervisa el rendimiento de la alta dirección, sino que además, aconseja, contrata, despide y fija las remuneraciones de las más altas autoridades unipersonales y/o consejero delegado (Montgomery y Kaufman, 2003). Por lo tanto, es posible afirmar que la actuación del consejo influye directamente en la eficiencia organizacional, pues la amenaza ayuda a disciplinar a los directivos. Pero el rol de supervisor y alineador de intereses, que tiene el MCC, puede verse afectado en aquellos casos donde el máximo directivo, ocupa en forma paralela, el cargo de presidente del MCC ( Patton y Baker 1987, Manjón 2000, Lozano et al 2004, Mínguez y Martín 2004, Mínguez y Martín 2005, Alonso 2008, Berrone 2009).

### **III. Conclusiones**

Luego de la revisión de los autores más relevantes que abordan el tema de la teoría de agencia y sus respectivas variables, es plausible sostener que el presente

proyecto para el análisis de los gobiernos universitarios iberoamericanos importa una base para el estudio comparado y sincrónico de comportamientos corporativos de casas de estudios superiores, las morfologías y tendencias de éstas desde la óptica de la agencia y, por lo mismo, la factibilidad de pensar la optimización posible de los procesos de gobierno en la especie o servir de complemento a otras indagaciones científicas sobre lo universitario y, por último, la revisión de las propias bases epistemológicas que sirvieron de base a la investigación.

Es claro que estudiar los gobiernos de las universidades desde diversas perspectivas teóricas –en este caso la teoría de agencia- nos permitirá enriquecer el acervo de información que existe sobre la temática, posibilitando que los países, y particularmente las universidades, tomen las mejores decisiones, para asegurar de algún modo la calidad institucional. La sociedad en su conjunto, sin duda que agradecerá estos acercamientos, especialmente ahora, donde existe un incremento de la conciencia sobre la importancia que tiene la educación superior en el futuro de las nuevas generaciones.

## VI. BIBLIOGRAFÍA

- Acero, I. y N. Alcalde (2010). *Heterogeneidad en los consejos de administración en España*. Tribuna de Economía. N° 854.
- Akerlof, G. (1970): *The market for "lemons": Qualitative uncertainty and the market mechanism*. Quarterly Journal of Economics. August.
- Alonso, L. (2008): *Herramientas para el control de la empresa por parte del accionista: Los códigos de buen gobierno e Internet*. Revista Pecunia. N° 6.
- Arévalo, J., y J. Ojeda (2004): *Riesgo moral y contratos: cierta evidencia experimental*. Revista de Economía Institucional. Vol. 6. N° 10.
- Bhagat, S. y Black, B. (2000). *Board independence and long-term firm performance*. Working Paper. University of Colorado.
- Bhagat, S. y B. Black (2001): *The Non-Correlation Between Board Independence and Long Term Firm Performance*. Journal of Corporation Law. N° 27.
- Banker, R., Lee, S., y G. Potter. (1996a): *A field study of the impact of a performance based incentive plan*. Journal of Accounting and Economics. Vol. 21.
- Banker, R., Lee, S., y G. Potter. (1996b): *Contextual analysis of performance impacts of outcome-based incentive compensation*. Academy, Management Journal. Vol. 39. N° 4.

- Barroso, C. Villegas, M., y L.; Pérez. (2010): *¿Son efectivos los consejos de administración? La eficacia del consejo y los resultados de la empresa.* Investigaciones Europeas, Vol. 16, No 3.
- Baysinger, B., y H. Butler. (1985): *Corporate governance and the board of directors: performance effects of changes in board composition.* Journal of Law, Economics and Organization. 1.
- Beasley, M. (1996) *An Empirical Analysis of the Relation Between the Board of Directors Composition and Financial Statement Fraud.* The Accounting Review, 71 (4), pp. 443-465.
- Berrone, M. (2009) *Estudio sobre la Estructura de los Consejos de Administración Una visión contrastada entre Inversores Institucionales y Presidentes.* IESE Business School y Russell Reynolds Associates.
- Bonner, S., y G. Sprinkle (2002): *The effects of monetary incentives on effort and task performance: theories, evidence and framework for research.* Accounting Organizations and Society. Vol. 27.
- Boyd, D. (1994): *Board control and CEO compensation.* Strategic Management Journal. Vol. 15. N° 5.
- Camarero, M. (2002): *Relaciones entre empresas. De la transacción a la cooperación..* España: Secretariado de publicaciones en intercambio editorial. Universidad de Valladolid.
- Canals, J. (2004): *Pautas del buen gobierno en los consejos de administración.* Universia Business Review. N° 1.
- Certo, S. (2001): *Administración moderna.* Colombia: Pearson Educación de Colombia.
- Conger, J., Finegold, D. y E. Lawler. (1998): *Appraising boardroom performance.* Harvard Business Review. N° 74.
- Córdoba, C. (2005): *Asimetría de información en el mercado de la salud en Colombia.* Investigación en enfermería. Imagen y Desarrollo. Vol. 7. N° 1 y 2.
- Cortese, A. (2005): *Trabajo en equipo: descubriendo el talento colectivo.* Disponible en internet: [http://www.sht.com.ar/archivo/Management/en\\_equipo.htm](http://www.sht.com.ar/archivo/Management/en_equipo.htm) (Accesado en: octubre 2005).
- Cuervo, A., Fernández, A., y S. Gómez. (2002): *Mecanismos externos de control de la empresa: el papel de los bancos y el mercado de control en entorno de baja protección del inversor.* Revista Vasca de Economía Ekonomiaz. N° 50. 2° Cuatrimestre
- Chisari O., y G. Ferro. (2009): *Gobierno corporativo : los problemas estado actual de la discusión y un ejercicio de medición para Argentina.* Argentina: 1a ed. - Buenos Aires.
- Dessler, G. (2001): *Administración de personal.* España: Editorial Pearson Educación, S.A.

- Dessler, G., y R. Varela. (2004): *Administración de recursos humanos: Un enfoque Latinoamericano*. España: Editorial Pearson Educación, S.A.
- Duca, J. (1996): *Nonprofit boards: roles, responsibilities, and performance*. EEUU: John Wiley & Sons, Inc.
- Edwards, J. (1988): *Evolución reciente de la Teoría Financiera de la Empresa (II Parte)*. Revista de Economía (ICE) N° 2145.
- Espinoza, O. (2005): *Privatización y comercialización de la educación superior en Chile: una visión crítica*. España: Revista de la Educación Superior. Vol. XXXIV. N° 135.
- Fama, E., y M. Jensen. (1983): *Separation of ownership and control*. Journal of Law and Economics. Vol. XXVI.
- Fama, E. (1980): *Agency problems and the theory of the firm*. Journal of Political Economy. N° 88.
- Fernández, C. (2000): *Gobierno corporativo y sustitución de directivos: estudio de la actuación disciplinaria del consejo de administración*. España: Mimeo, XV Jornadas de Economía Internacional.
- Fernández, A., Gómez, S., y C. Fernández-Méndez. (1998): *El papel supervisor del consejo de administración sobre la actuación gerencial. Evidencia para el caso español*. Investigaciones Económicas. Vol. XXII. N° 3.
- Fernández, I., y S. Gómez-Ansón. (1999): *El gobierno de la empresa: mecanismos alineadores y supervisores de las actuaciones directivas*. España: Revista Española de Financiación y Contabilidad. Extraordinario N° 100. Fernández, A., Gómez-Ansón, S., y C. Fernández-Méndez. (1998): *El papel supervisor del consejo de administración sobre la actuación gerencial. Evidencia para el caso español*. Investigaciones Económicas. Vol. XXII. N° 3.
- Fernández, E., Suárez, E., y J. Ventura. (2001): *Discrecionalidad directiva en las mutuas de accidentes del trabajo*. Cuadernos de Economía y Dirección de Empresas. N° 10.
- Fonseca, R. (2005): *El gobierno de las cajas de ahorro: influencia sobre la eficiencia y el riesgo*. Universia Business Review. 8.
- Gallo, M. (2005): *Consejeros independientes: cómo mejorar su aportación en la empresa familiar*. España: IESE Business School. Universidad de Navarra.
- Ganga, F. (2005): *Análisis preliminar del gobierno universitario chileno*. Revista Venezolana de Gerencia. Año 10. N° 30.
- Ganga, F. y J. Vera(2006): *Reflexiones en torno al nuevo escenario de la gestión universitaria*. Revista Cuadernos de Administración. N° 21.
- Ganga, F. y J. Burotto (2009): *Asimetrías de información entre agente y principal de universidades chilenas*. Revista Estudios Gerenciales. Vol. 28. N° 122.

- Ganga, F. y J. Burotto (2010): *Mecanismos de control externo en las universidades de Chile. Una mirada desde la teoría de agencia*. Revista Venezolana de Gerencia. Año 15. N° 51.
- Ganga, F. y J. Burotto (2011): *Percepción preliminar de rectores y miembros de los máximos cuerpos colegiado de las universidades chilenas*. Revista Documentos y Aportes en Administración Pública y Gestión Estatal. N° 16
- Ganga, F. y J. Burotto (2012): *Sistemas de compensación e incentivos: opinión de rectores y miembros de los máximos cuerpos colegiado de las universidades chilenas*. Revista Gaceta Laboral. Vol. 18. N° 1.
- García, E. (2004): *Características del poder y la rentabilidad en una almazara cooperativa: Teoría de agencia versus teoría del servidor*. REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos. N° 83.
- García, B. y B. Gill de Albornoz (2004): *El gobierno corporativo en las empresas españolas cotizadas: el cumplimiento de las recomendaciones del Código Olivencia*. España: Revista Valenciana de Economía y Hacienda. N° 10-I.
- García, B. y B. Gill de Albornoz (2005): *El gobierno corporativo y las prácticas de earning management: evidencia empírica en España*. España: Universitat Jaume I.
- Gispert, C. y P. Ortín. (2002): *Mecanismos de disciplina de los directivos en España: el consejo de administración y los sistemas de retribución*. Revista Vasca de Economía Ekonomiaz. N° 50. 2° Cuatrimestre.
- Gómez, L. (2008): *Información Asimétrica: Selección Adversa y Riesgo Moral*. Revista Actualidad Empresarial, N° 170.
- Guzmán, A. y M. Trujillo. (2011): *Políticas de incentivos relacionadas con la investigación: una revisión crítica desde la teoría de contratos*. Revista Estudios Gerenciales. Vol. 27. N° 120.
- Hallock, K. (2002): *"Managerial pay and governance in American nonprofits"*. Industrial Relations. Vol. 41. N° 3.
- Hermalin, B., y M. Weisbach.. (1988): "The determinants of Board Composition", Journal of Economics, Vol. 19, pp. 589-606.
- Hermalin, B., y M. Weisbach. (1991a): *The effects of board composition and direct incentives on firm performance*. Financial Management. Winter.
- Hermalin, B., y M. Weisbach. (1998): *Endogenously chosen boards of directors and their monitoring of the CEO*. American Economic Review. 88.
- Holmstrom, B. (1979): *Moral hazard and observability*. Bell Journal of economics. N° 38.
- Jensen, M. y W. Meckling (1976): *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics. October, 1976, V. 3, No 4, pp. 305-360.

- Jensen, M., y R. Ruback. (1983): *The market for corporate control: the scientific evidence*. Journal of Financial Economics. N° 11.
- Jensen, M. (1993): *The modern industrial revolution, exit, and the Failure of Internal Control Systems*. The Journal of Finance. N° 48.
- Kahn, L., y P. Sherer (1990): *Contingent pay and managerial performance*. Industrial and Labor Relations Review. Vol. 43. N° 3.
- Lambert, R.; Larcker, D., y K. Weigelt. (1991): "How sensitive is executive compensation to organizational size?". Strategic Management Journal. Vol. 12.
- Leonard, J. (1990): *Executive pay and firm performance*. Industrial and Labor Relations Review, Vol. 43.
- Lozano, M., De Miguel, A., y J. Pindado. (2004): *El conflicto accionista-directivo: problemas y propuestas de solución*. Investigaciones Económicas. Vol. 23. N° 3.
- Lozano, M. (2005): *El mercado de control empresarial ante el conflicto de agencia accionista-directivo*. Tribuna de Economía. ICE. N° 823.
- Manjón, M. (2000): *Un estudio empírico de la separación de la propiedad y el control en las sociedades bursátiles españolas (1989-1995)*. España: Universidad Rovira i Virgili (URV). Departamento de Economía.
- Maroto, J., Melle, M., Moreno I., y J. Rodríguez. (2006): *Grado de competencia, presión de la deuda y productividad empresarial: un análisis empírico desde la perspectiva del gobierno corporativo*. Panorama Socioeconómico. Año 24. N° 33.
- Maroto, J., y M. Melle. (2001): *Sistemas financieros y economía real: modelos de relación y gobierno de las empresas*. Revista Vasca de Economía Ekonomiaz. N° 50. 2° Cuatrimestre.
- Menéndez, S. (2001): *Estructura de capital de la empresa española ante problemas de riesgo moral y selección adversa*. Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa. N° 10.
- Merino, E., Manzaneque M., y R. Banegas (2009): *Retribución y composición del Consejo de Administración. Evidencia empírica para las empresas cotizadas españolas*. Revista Pecvnia. N° 8.
- Milgrom, P., y J. Roberts. (1993): *Economía, Organización y Gestión de la Empresa*. España: Editorial Ariel S.A.
- Mínguez, A. y J. Martín (2004): *¿Afecta el poder de la dirección al rendimiento de la empresa? Evidencia para el mercado español*. España: Universidad Politécnica de Cartagena y Universidad de Murcia.
- Mínguez, A. y J. Martín (2005): *La influencia del poder de la dirección en el riesgo y el valor de la empresa: evidencia para el mercado español*. España: Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas, S.A.

- Montgomery, C., y R. Kaufman (2003): *El eslabón perdido del consejo de administración*. Harvard Deusto Business Review. Octubre.
- Mondy, R., y R. Noe. (2005): *Administración de recursos humanos*. México: Editorial Pearson Educación, S.A.
- Montoya, I. y L. Montoya. (2005): *Concepciones básicas en economía de la información y la selección adversa en el objeto de estudio de la teoría organizacional*. Revista Economía y Desarrollo. Vol. 4. N° 1.
- Ocaña, C., y V. Salas (1983): *La teoría de la agencia. Aplicación a las empresas públicas españolas*. Cuadernos Económicos del ICE. Vol. 22-23.
- O'Reilly, C., Main, B., y G. Crystal (1988): *CEO compensation as tournament and social comparison: A tale of two theories*. Administrative Science Quarterly. Vol. 33.
- Ortega-Argilés, R., Moreno, R., y J. Surinach (2006): *La aplicación de los mecanismos de control de los problemas de agencia. Un análisis de las empresas manufactureras españolas*. Tribuna de Economía. ICE. N° 829.
- Oster, S. (1998): *Executive compensation in the nonprofit sector*. Nonprofit Management and Leadership, Vol. 8, N° 3.
- Patton, A., y J. Baker. (1987): *Why Won't Directors Rock the Boat?* Harvard Business Review (November-December).
- Perrotini, I. (2002): *La economía de la información asimétrica: microfundamentos de competencia imperfecta*. Revista Aportes. Col. VII. N° 019.
- Recoder, J. (2006): *El papel de los independientes en los consejos. Una prioridad mundial*. Boletín Económico de ICE. N° 2893.
- Reig, A., e I. Ramirez (1998): *Efecto de la información asimétrica sobre el riesgo y el comportamiento de las sociedades de garantía recíproca: un análisis empírico*. Revista Española de Financiación y Contabilidad. Vol. XX. N° 95.
- Ricart, J., Rodríguez, M., y P. Sánchez (2004): *La sostenibilidad entra en el consejo de administración*. Disponible en Internet: <http://www.insight.iese.edu/es/doc.asp?id=426&ar=5> (Accesado en: Junio de 2005).
- Rosenstein, S., y J. Wyatt. (1990): *Outside directors, board independence and shareholder wealth*. Journal of Financial Economic. N° 26.
- Rosenstein, S., y J. Wyatt. (1997): *Inside director, board independence, and shareholder wealth*. Journal of Financial Economics. N° 44.
- Ross, S. (1973): *The Economic Theory of Agency. The Principal's Problem*. American Economic Review.
- Serani, E. (1991): *El concepto de sinergia*. Unidad de Estudios y Publicaciones. Biblioteca del Congreso Nacional. N° 17.

- Stiglitz, J., y A. Weis (1981): *Credit rationing in markets with imperfect information*. American Economics Review. N° 71.
- Stoner, J., Freeman, R., y D. Gilbert. (1996): *Administración*. España: Editorial Pearson Educación, S.A.
- Urcola, J. (2003): *Dirigir personas: fondo y formas*. España: ESIC Editorial.
- Usategui, L. (1999): *información asimétrica y mecanismos de mercado*. Revista Vasca de Economía Ekonomiaz. N° 45.
- Vázquez, E. (2000): *Composición del consejo de administración, control e implicaciones en la toma de decisiones estratégicas*. Cuadernos de Estudios Empresariales. N° 10.
- Weisbach, M. (1988): *Outside directors and CEO turnover*. Journal of Financial Economic. N° 20.
- Wiseman, R., y L. Gómez.Mejía (1996): *Corporate governance and managerial risk-taking: Synthetic perspective*. Working paper.
- Yermarck, D. (1996): *Higher market valuation of companies with a small board of directors*. Journal Financial Economics. N° 40.