

**INFLUENCIA DE LA PROPIEDAD Y EL CONTROL EN
LA PUESTA EN PRÁCTICA DE LA RSC EN LAS
GRANDES EMPRESAS ESPAÑOLAS**

**JOSÉ-LUIS GODOS-DÍEZ
ROBERTO FERNÁNDEZ-GAGO
LAURA CABEZA-GARCÍA**

**FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS
DOCUMENTO DE TRABAJO
Nº 590/2011**

De conformidad con la base quinta de la convocatoria del Programa de Estímulo a la Investigación, este trabajo ha sido sometido a evaluación externa anónima de especialistas cualificados a fin de contrastar su nivel técnico.

ISSN: 1988-8767

La serie **DOCUMENTOS DE TRABAJO** incluye avances y resultados de investigaciones dentro de los programas de la Fundación de las Cajas de Ahorros.
Las opiniones son responsabilidad de los autores.

INFLUENCIA DE LA PROPIEDAD Y EL CONTROL EN LA PUESTA EN PRÁCTICA DE LA RSC EN LAS GRANDES EMPRESAS ESPAÑOLAS

José-Luis Godos-Díez*
Roberto Fernández-Gago*
Laura Cabeza-García*

RESUMEN

Dado el creciente interés que la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) está suscitando en el ámbito empresarial, tanto en el plano académico como en el profesional, el objetivo de este trabajo es profundizar en el papel que accionistas y directivos pueden jugar a la hora de incorporar acciones socialmente responsables a la empresa. Con este propósito, a partir de una muestra de 128 empresas españolas de gran tamaño se estudió el efecto de la concentración de la propiedad sobre el desarrollo de prácticas de RSC, así como la posible intervención moderadora en dicha relación por parte del director general. Los resultados del análisis de regresión realizado sugieren que una mayor participación en el capital por parte del primer gran accionista puede derivar en un mayor compromiso con la RSC. Por otro lado, se observó que esta relación puede verse afectada por cómo la alta dirección percibe el papel de la RSC en la empresa.

PALABRAS CLAVE: Responsabilidad Social Corporativa (RSC); Propietarios; Alta Dirección; Papel Percibido de la Ética y Responsabilidad Social

CÓDIGO JEL: M14, G30

Autor de contacto: José Luis de Godos Díez (ilgodd@unileon.es). Dirección Postal: Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de León, Campus de Vegazana, s/n, C. P. 24071, León

*Dpto. Dirección y Economía de la Empresa: Área de Organización de Empresas de la Universidad de León

Agradecimientos: Los autores agradecen la ayuda financiera recibida del Ministerio de Ciencia e Innovación (proyectos ECO2009-09283ECON y ECO2008-01439), de la Consejería de Educación de la Junta de Castilla y León (proyecto LE004A10-1) y del Ministerio de Educación, a través del Programa de Formación del Profesorado Universitario.

1. INTRODUCCIÓN

Hasta hace unas décadas la maximización del valor para los accionistas se consideraba como el objetivo único de la empresa a través del desarrollo de un conjunto de actividades en las que los costes de funcionamiento fuesen inferiores al precio que el mercado estaba dispuesto a pagar por sus productos (Cuervo, 1991). Sin embargo, de la mano del desarrollo de la teoría de los stakeholders (Freeman, 1984) ha surgido el debate acerca de la idoneidad de este planteamiento, poniéndose de manifiesto la conveniencia, e incluso la necesidad, de considerar los intereses de todos los grupos relevantes para la actividad empresarial. En este sentido, se ha observado una evolución en la gestión desde una orientación centrada exclusivamente en el interés de los propietarios, siendo la empresa ajena a su impacto sobre la sociedad (Melé, 2007). Así, se ha pasado primero de una visión estrecha de los stakeholders (Goodpaster, 1991), que tenía en cuenta a aquellos con poder para influir directamente en el beneficio de los accionistas, hacia una consideración más amplia, en la que también se valoran la legitimidad y la urgencia de los stakeholders (Agle et al., 1999; Mitchell et al., 1997). De este modo, las empresas deben tener en cuenta a todos los implicados en las decisiones empresariales (Melé, 2007), con el propósito de crear riqueza a largo plazo y de forma sostenible. Asimismo, desde esta última perspectiva se pone de manifiesto que los valores y la moralidad forman parte de la empresa como institución arraigada en la sociedad (Freeman et al., 2004), de tal manera que una buena gestión habrá de buscar la eficiencia económica ateniéndose a las restricciones impuestas por la ética (Salas, 2009) y tomando en consideración las obligaciones con los accionistas y con el resto de stakeholders. En relación con esta corriente, muchas empresas han tendido a ampliar sus objetivos, no centrándose exclusivamente en su rendimiento económico, sino también en su desempeño social y medioambiental. Este creciente interés por la gestión de la empresa atendiendo las necesidades de sus stakeholders ha contribuido a la consolidación de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) como disciplina de investigación (Crane et al., 2008) y como forma de dar respuesta a las exigencias de los distintos grupos (Cuervo, 2005).

En este desarrollo académico de la RSC la mayor parte de los estudios empíricos se ha centrado en estudiar la relación entre el desempeño social y el desempeño económico (véase, por ejemplo, para una revisión Aupperle et al., 1985; Griffin y Mahon, 1997; Margolis y Walsh, 2003; Orlitzky et al., 2003). Por el contrario, existen pocos estudios previos que analicen los factores determinantes de la realización de este tipo de actividades (Lindgreen et al., 2009; Moore, 2001; Simpson y Kohers,

2002) y, en particular, que consideren como determinante la estructura de propiedad (Aguilera et al., 2006; Consolandi et al., 2008; Harjoto y Jo, 2008; Ndemanga y Koffi, 2009), a pesar de que, en la definición del nivel de compromiso de la empresa con los distintos stakeholders, los propietarios pueden resultar determinantes, delegando en los directivos gran parte de la toma de las decisiones finales en materia social.

Ante esta carencia, en especial para el caso español, este trabajo pretende aportar nueva evidencia que permita avanzar en el desarrollo de la investigación sobre RSC, analizando los dos grupos que, con carácter general, tienen mayor capacidad de influencia en el proceso estratégico: los propietarios o accionistas y los directivos (Guerras, 2004). Existe cierta contradicción en el sentido de la relación entre propiedad y RSC en trabajos previos, al haberse encontrado tanto una relación positiva (Consolandi et al., 2008; Harjoto y Jo, 2008; Johnson y Greening, 1999; Ndemanga y Koffi, 2009) como negativa (Barnea y Rubin, 2010; Ghazali, 2007; Li y Zhang, 2010; López Iturriaga et al., 2009; Reverte, 2009), por lo que en el presente estudio se plantea avanzar en esta línea de investigación aceptando ambas alternativas. Con este propósito, se analiza la influencia de la concentración de la propiedad en manos del primer accionista sobre la implementación de prácticas socialmente responsables en la empresa mediante un análisis de regresión múltiple. Asimismo, se trata de investigar la influencia que puede ejercer sobre dicha relación la percepción de los directivos acerca de la RSC mediante un doble procedimiento (González-Benito, 2007; Venkatraman, 1989): primero, un análisis de regresión moderada, y después, un análisis de subgrupos.

Este trabajo empírico se centra en España, que es una economía europea occidental caracterizada por una legislación civil de origen francés. En este sentido, España representa un contexto interesante para estudiar la relación entre propiedad y RSC dado el elevado nivel de concentración de la propiedad empresarial (La Porta et al., 1999; Faccio y Lang, 2002). Asimismo, la relevancia de la RSC se va generalizando, en la medida en que se tiende a considerar que las prácticas socialmente responsables aportan beneficios, tanto a la empresa como a la sociedad, y que la importancia de la RSC va a seguir creciendo en los próximos años (Forética, 2006, 2008).

Los resultados obtenidos permiten contribuir a la escasa evidencia empírica existente sobre esta temática, revelando un efecto positivo de la concentración de propiedad sobre las prácticas de RSC y reconociendo la importancia que puede tener la opinión favorable o desfavorable de los CEOs en la efectiva materialización de dichas prácticas.

El artículo se estructura de la siguiente manera. En el siguiente apartado, se desarrollan las hipótesis basándose en la revisión de la literatura relacionada con el tema objeto de estudio. Los datos, la metodología y los resultados se describen en el tercer apartado. Finalmente, se ofrecen una discusión de los resultados y una serie de conclusiones, debatiendo acerca de sus implicaciones y proponiendo futuras líneas de trabajo.

2. REVISIÓN DE LA LITERATURA Y PLANTEAMIENTO DE HIPÓTESIS

2.1. Relación entre la estructura de propiedad y las prácticas de RSC

Las empresas, formadas por varios stakeholders con objetivos distintos, constituyen un mecanismo de gobierno de relaciones que tiende a canalizar la voluntad de los propietarios o accionistas tratando de satisfacer sus intereses en mayor medida que los de otros grupos. De esta forma, las rentas residuales que se generen en el desarrollo de la actividad empresarial servirán para retribuir el riesgo asumido por los propietarios quienes vinculan directamente su patrimonio a la evolución de la compañía. Sin embargo, como instituciones sociales, las empresas deberían cumplir el objetivo de crear valor pero respetando los estándares éticos y sociales. Ante este razonamiento, cabe plantearse en qué medida la realización de actividades de RSC es una respuesta directa a la voluntad de los accionistas y, consecuentemente, si la estructura de propiedad puede estar condicionando la mayor o menor profusión en dichas prácticas.

La estructura de propiedad puede ser un factor determinante de las decisiones y actuaciones empresariales (Blair, 1995; Shleifer y Vishny, 1997). En las grandes empresas, y según la perspectiva de la teoría de la agencia, existe una estructura contractual caracterizada por la separación de propiedad (accionistas) y control (directivos), provocando que los responsables de la toma de decisiones no sufran las consecuencias económicas de las mismas, por lo que pueden no tener incentivos a maximizar el valor de la empresa. Esta situación puede generar comportamientos directivos oportunistas, o no alineados, entre los directivos y los accionistas, lo cual, hace necesaria la implantación de una serie de mecanismos supervisores de la actuación directiva, tanto internos como externos, para tratar de minimizar los costes de agencia. En particular, este trabajo se centra en la concentración de la propiedad, que es uno de los principales mecanismos internos de supervisión, sobre todo en países con legislación *civil law* en los que la protección de los inversores es menor (La Porta et al., 1998, 2000; Shleifer y Vishny, 1997).

Por otro lado, el grado de concentración de la propiedad no sólo puede tener un efecto directo sobre el rendimiento financiero de la empresa, sino también sobre el rendimiento social. Así, tal y como se ha comentado, si bien hasta hace unas décadas la maximización del beneficio se consideraba como el objetivo único de la empresa, y los directivos tenían la responsabilidad exclusiva de crear valor para sus accionistas, recientemente ha surgido el debate, pues muchos inversores no sólo parecen centrarse en objetivos de índole económica, sino también en el rendimiento social y medioambiental vinculado al desempeño empresarial. En consecuencia, el grado de implicación en actividades de RSC puede ser diferente según la estructura de propiedad empresarial y, en concreto, del grado de concentración de la propiedad.

En primer lugar, en situaciones de disponibilidad de fondos, en las que la empresa puede disponer de liquidez para realizar inversiones, la presencia de grandes propietarios interesados en la RSC puede evitar que los directivos reduzcan la realización de actividades sociales con el fin de obtener sus propios beneficios o ventajas privadas a corto plazo (Consolandi et al., 2008). Esto es, aquellos propietarios que como consecuencia de su inversión pongan en riesgo una parte importante de su riqueza tendrán un especial incentivo para controlar las actuaciones de sus directivos y evitar que se comporten de modo oportunista (Jensen y Meckling, 1976). Asimismo, comparada con una situación en la que la propiedad se encuentre diluida entre múltiples accionistas minoritarios, la posición privilegiada que otorga la concentración de propiedad, con mejor acceso a información relevante y mayor poder efectivo sobre la empresa, contribuye a una reducción de los costes de control (Demsetz, 1988; Fama y Jensen, 1983a y 1983b).

Por otro lado, la relación positiva entre concentración de propiedad y prácticas de RSC está relacionada con una reducción del riesgo empresarial. Los grandes accionistas tratarán de tomar decisiones conducentes a lograr una reducción del riesgo financiero, dada su mayor aversión al mismo (Consolandi et al., 2008; Graves y Waddock, 1994). En este sentido, la realización de actividades de RSC puede hacer más fácil la obtención de fondos de entidades financieras, dado que una conducta socialmente responsable tiende a asociarse con un comportamiento empresarial menos arriesgado (McGuire et al., 1988). Asimismo, la RSC puede reducir costosas sanciones derivadas de decisiones judiciales, al adelantarse a potenciales legislaciones adversas en distintas materias (medioambiental, laboral...), y de posibles represalias de los consumidores, que boicoteen a aquellas compañías con conductas irresponsables (Nieto-Antolín y Fernández-Gago, 2004). Por este motivo, los grandes accionistas serán partidarios de implementar iniciativas de RSC en la empresa.

Un tercer argumento tiene que ver con el hecho de que los propietarios pueden tener diferentes horizontes temporales a la hora de plantearse la retribución a sus aportaciones (James, 1999). Al volverse más difusa la propiedad y componerse por pequeños inversores, es habitual que la atención se centre más en los resultados a corto plazo (Jacobs, 1991; Laverty, 1996). Por el contrario, considerando que los grandes accionistas pueden tener un objetivo distinto al rendimiento a corto plazo asociado a sus inversiones (Blair, 1995; Monks y Minow, 1995), las empresas que cuenten con una propiedad más concentrada dispondrán de un abanico más amplio de posibles inversiones y, entre ellas, tendrán especial cabida las de mayor horizonte temporal (Hoopes y Miller, 2006). Accionistas dominantes y algunos inversores institucionales, que puedan verse limitados en la rapidez para invertir y desinvertir, pueden ver y valorar las ventajas derivadas de acciones que ayuden a la supervivencia y éxito de la empresa en el largo plazo, como puede ser el mantenimiento de la calidad, el respeto al medio ambiente o el compromiso con la comunidad (Aguilera et al., 2006; Consolandi et al., 2008; Turban y Greening, 1997). En este sentido, las inversiones en RSC tienden a ser de largo plazo (Johnson y Greening, 1999; Mahapatra, 1984), constituyendo una forma legítima y sostenible de crear valor para la empresa en el futuro, fundamentalmente al mejorar las relaciones con sus grupos de interés. Así, una gestión adecuada del intercambio con los stakeholders puede materializarse en una mejora en la reputación de la compañía y ser fuente de ventaja competitiva (Porter y Kramer, 2002, 2006) en los mercados de bienes y servicios, a través de una mayor diferenciación; en el mercado financiero, facilitando la captación de fondos; y en el mercado laboral, motivando a los empleados y atrayendo y reteniendo talento. En consecuencia, un gran accionista puede mostrar interés por la realización de actividades de RSC, sobre todo aquellas con un impacto social en la comunidad, al considerar que la realización de este tipo de acciones puede ser fuente de ventajas competitivas.

Por último, los grandes propietarios se caracterizan también por la importancia que conceden a mantener su reputación, la cual se encuentra estrechamente ligada a la de las empresas que poseen (Anderson et al., 2003). La presencia de propietarios dominantes conduce a que las empresas, en defensa de una buena reputación, sean más proclives a adoptar decisiones en beneficio no sólo de los intereses económicos sino también considerando aspectos sociales y medioambientales (Prado-Lorenzo et al., 2009). Así, frente a un accionista que tiene su cartera más diversificada, un gran accionista puede preocuparse más de la valoración social de una empresa porque en

caso contrario podría soportar un coste elevado asociado a una empresa calificada como “socialmente irresponsable” (Barnea y Rubin, 2010).

A partir de las argumentaciones presentadas hasta ahora puede plantearse la siguiente hipótesis:

Hipótesis 1a: La concentración de la propiedad influirá positivamente en el desarrollo de prácticas de RSC por parte de la empresa.

Como se acaba de exponer, la RSC puede resultar esencial en la creación de valor de la empresa en el largo plazo y en su sostenibilidad. No obstante, también hay quien considera estas prácticas como una actividad costosa, conllevando una menor competitividad en el mercado y una peor rentabilidad a corto plazo (Friedman, 1970). La RSC estaría acaparando recursos de otras actividades que podrían generar un mayor valor para los accionistas (Sundaram e Inkpen, 2004). La existencia de una propiedad concentrada puede conducir más fácilmente a una gestión empresarial encaminada hacia la obtención de beneficios privados (Cuervo, 2004; Johnson et al., 2000) y si la visión predominante de la RSC es cortoplacista como ahora se presenta, la influencia de dicha concentración sobre estas prácticas cambiaría de signo con respecto a la situación anterior (Consolandi et al., 2008). Según López Iturriaga et al. (2009), los principales accionistas pueden disfrutar de un poder excesivo que favorezca la expropiación de riqueza de los accionistas minoritarios y disminuya el compromiso de la empresa con acciones sociales.

Useem (1984) también observó que en aquellas empresas donde existía un mayor control por parte de los propietarios y, por lo tanto, los directivos disfrutaban de una menor discrecionalidad, eran peores las condiciones de trabajo de los empleados y las prácticas medioambientales, disminuía la calidad y seguridad ofrecida a los clientes y se dedicaban menos fondos a obras de caridad. Esta situación se puede hacer especialmente evidente cuando la empresa esté inmersa en una situación de bajo rendimiento financiero (Consolandi et al., 2008). Además, los directivos o agentes pueden ser más proclives que los accionistas o principales a embarcarse en acciones de RSC dado que no disfrutaban de derechos residuales (Graves y Waddock, 1994), no es directamente su dinero el que se compromete (Halme y Huse, 1997), y porque de esta manera pueden mejorar su reputación e imagen personal, además de asegurar su puesto frente, por ejemplo, a sanciones medioambientales o cambios de regulación (Wang y Coffey, 1992).

Finalmente, cabe esperar que en las empresas de propiedad dispersa exista una mayor demanda de compromiso social y actividades relacionadas con la comunidad,

así como una mayor transparencia e información al respecto (Ghazali, 2007) para, de esta manera, reducir problemas de asimetría informativa entre la empresa y sus accionistas (Prencipe, 2004). Por el contrario, empresas con un elevado grado de concentración de la propiedad pueden estar menos motivadas a ser transparentes en materia de RSC dado que los accionistas pueden obtener este tipo de información directamente de la compañía. Además, las empresas con una estructura de propiedad dispersa pueden incorporar, por ejemplo, consideraciones medioambientales en su planificación estratégica para tratar de atraer a nuevos inversores.

De acuerdo con esta segunda batería de reflexiones es posible proponer la siguiente hipótesis de investigación alternativa a la anterior:

Hipótesis 1b: La concentración de la propiedad influirá negativamente en el desarrollo de prácticas de RSC por parte de la empresa.

2.1. Influencia de la percepción del CEO sobre la relación entre propiedad y RSC

Tal y como se ha mencionado anteriormente, no sólo los accionistas sino también el CEO (Chief Executive Officer) o director general pueden jugar un papel importante a la hora de trasladar los intereses y deseos de los accionistas a prácticas empresariales concretas. Dada la separación entre propiedad y control, el CEO, como agente especializado y encargado de la gestión, tiene también un valor por sí mismo pues las decisiones finalmente adoptadas dependerán tanto de la libertad de acción de que disponga como de la manera en que perciba la situación sobre la que tienen que decidir. El director general influirá en el compromiso de la empresa con la RSC, asignando recursos a distintos programas y prácticas y alineando estas actividades con los objetivos de la compañía (Aguilera et al., 2007). Así, las prácticas de RSC de la empresa pueden ser la respuesta a las intenciones que tuvieran los propietarios pero, debido a que se ha extendido la noción de que posee un valor estratégico potencial, como elemento importante para el desarrollo de la empresa (Porter y Kramer, 2002), su materialización definitiva vendrá condicionada por quienes deciden en última instancia y asumen su gestión.

Investigaciones previas confirman que los altos directivos, con sus características personales y situacionales, ejercen una influencia básica en el desarrollo y la implementación de las prácticas de RSC (Swanson, 2008; Waldman et al., 2006). Así, siguiendo el proceso de toma de decisiones llevado a cabo por parte del CEO, un factor que posiblemente influya de forma significativa en su propensión a implementar prácticas de RSC es el grado en que considere que dicho comportamiento resulta relevante para el éxito de la empresa (Aguilera et al., 2007; Kraft, 1991). En este

sentido, Singhapakdi et al. (2001, p. 134) resaltan que “*se trata de una visión pragmática basada en que los directivos primero han de percibir que la ética y la responsabilidad social son fundamentales para la eficacia organizativa antes de que sus comportamientos sean más éticos y reflejen mayor responsabilidad social*”. Por tanto, la relevancia percibida de la RSC para el director general afectará a su comportamiento final (Singhapakdi, 2004; Singhapakdi et al., 2008), y por extensión, a las prácticas socialmente responsables aplicadas en la empresa (Henriques y Sadosky, 1999; Kassinis y Panayiotou, 2006).

El papel del CEO, por tanto, se traducirá en una ampliación o disminución del efecto último de los grandes accionistas sobre las prácticas de RSC. Hablando en términos de concentración de la propiedad, según la relación sea positiva o negativa de acuerdo con las dos hipótesis planteadas previamente, el CEO intervendría moderando en un sentido o en otro. En el caso de existir una relación positiva, ésta se vería amplificada con un aumento de las acciones de RSC si desde la dirección tales prácticas son favorablemente valoradas, al considerar que contribuyen a mejorar el rendimiento de la empresa o que son moralmente adecuadas (Maignan y Ralston, 2002). Por el contrario, en el caso de que la relación fuese negativa, el impacto de la concentración de la propiedad sobre las prácticas de la RSC podría ser suavizado si la valoración directiva es favorable.

Dada la incertidumbre existente sobre la relación entre concentración de propiedad y prácticas de RSC y en previsión de la posible existencia de distintas dimensiones dentro de la variable relativa a la percepción del director general, esta segunda hipótesis de carácter exploratorio se plantea de la siguiente forma genérica:

Hipótesis 2: La percepción de la RSC por parte del CEO moderará la relación entre la concentración de la propiedad y el desarrollo de prácticas de RSC por parte de la empresa.

3. METODOLOGÍA, ANÁLISIS Y RESULTADOS

3.1. Muestra

Dada la naturaleza de la investigación y la consecuente inexistencia de fuentes de datos secundarias para las prácticas de RSC y, en especial, la medida de la percepción acerca del papel de la RSC en la actividad empresarial, recurrimos a encuestas para obtener la información necesaria para la realización de este estudio. Así, utilizamos la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), para seleccionar una población objetivo compuesta por empresas con más de 250 empleados, con domicilio social en España y que habían depositado las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2006. De dicha base de datos obtuvimos también los datos objetivos con los que medimos el resto de variables empleadas en la investigación. El número total ascendió a 2.978 compañías. Se optó por empresas grandes dado que, aunque se están realizando esfuerzos para aplicar principios de responsabilidad social en las pymes, en general, la RSC es todavía un tema con presencia fundamentalmente entre las grandes empresas.

Toda la población fue sometida a un proceso de encuesta mediante envío postal realizado entre julio y septiembre de 2008, obteniéndose un total de 128 respuestas válidas. El encargado de responder el cuestionario era el CEO de la compañía. La tasa de respuesta alcanzada fue del 4,3%, lo que supone un error muestral del 8,65% con un nivel de confianza del 95%. Dado que esta tasa de respuesta resultó relativamente baja, se procedió a estudiar la posible existencia de un sesgo de no respuesta que podría afectar a los resultados. Para ello, se comprobó que no existían diferencias significativas mediante una comparación de las empresas que contestaron al cuestionario con aquellas que no lo hicieron, teniendo en cuenta las siguientes características estructurales: concentración de la propiedad, tamaño y sector de actividad.

3.2. Medida de variables

Variable dependiente. Para conseguir un indicador de las prácticas de RSC se han utilizado cinco posibles acciones de la empresa (Anexo) relacionadas con distintas facetas de la actuación de la compañía respecto a sus grupos de interés o stakeholders y que fueron utilizadas por Prado-Lorenzo et al. (2008) con el mismo propósito tras inspirarse en el contenido de las directrices GRI (Global Reporting Initiative). Así, disponer de las certificaciones ISO 9001 y 14001 acredita cierto nivel de calidad de la producción ofrecida a los clientes y de respeto al medio ambiente. Por su parte, el Sistema de Gestión de la Seguridad y Salud Laboral, OHSAS 18001 exige un

compromiso de la empresa de minimizar y eliminar los riesgos para sus empleados expuestos a peligros asociados con su actividad. Por otro lado, la existencia de un Código Ético supone un claro intento de incorporar a la práctica diaria de la empresa un conjunto de principios y valores de sólidos fundamentos morales y éticos que son recogidos en una declaración de principios y valores a respetar por todos en la organización. Finalmente, la elaboración de un Informe o Memoria de Responsabilidad Social o Sostenibilidad constituye un claro reflejo del nivel de desarrollo que la empresa ha alcanzado en este terreno, pasando a informar públicamente de las relaciones que mantiene con grupos como clientes, accionistas, empleados o proveedores y las acciones que viene desarrollando con la sociedad y respecto al medio ambiente.

Estos cinco ítems podían adoptar dos únicos valores para cada empresa: 1 en el caso de que la acción correspondiente estuviera presente en la compañía o 0 en caso contrario. Así, para asegurar la fiabilidad del constructo se calculó el coeficiente Alpha de Cronbach, resultando un valor de 0,670, que puede considerarse aceptable al superar el mínimo de 0,6 y justificable dada la novedad del tema analizado y la dificultad de su cuantificación (Malhotra, 1981). Como en el estudio de Prado-Lorenzo et al. (2008), se utilizó como medida de las prácticas de RSC de la empresa la suma de las puntuaciones alcanzadas en los cinco ítems mencionados. La Tabla 1 desarrolla la información sobre esta variable mostrando cuántas empresas realizan cada una de las acciones consideradas y cuántas acciones son llevadas a cabo por parte de las compañías. De este modo, es posible observar que, mientras un 75% de las empresas dispone del certificado ISO 9001, menos del 20% posee la certificación OHSAS 18001. Por su parte, también se comprueba que en torno al 20% de las empresas realiza una o dos prácticas, siendo solo un 7% de compañías que llevan a cabo las cinco acciones.

Tabla 1. Descripción de las prácticas de RSC

	Nº de Empresas	%
Prácticas de RSC:		
ISO 9001	96	75,00%
ISO 14001	64	50,00%
OHSAS 18001	24	18,75%
Código Ético	65	50,78%
Informe de RSC	39	30,47%
Nº Prácticas:		
0	17	13,28%
1	30	23,44%
2	28	21,88%
3	19	14,84%
4	25	19,53%
5	9	7,03%
Total	128	100%

Variable independiente. Utilizamos como proxy de nuestra principal variable explicativa, la concentración de la propiedad, el porcentaje de participación directa en el capital que tenía el mayor accionista de la empresa (Li y Zhang, 2010) en el año 2006¹. Aunque otras medidas de concentración de la propiedad, tales como la participación en manos de los tres o cinco grandes accionistas han sido utilizadas en la literatura, en economías donde la estructura de propiedad está altamente concentrada, como es el caso de España, la participación en manos del primer gran accionista es la más frecuentemente utilizada (Grosfeld y Hashi, 2007).

Variable moderadora. Para medir la percepción del CEO acerca del papel que juega la RSC en la actividad empresarial utilizamos la escala denominada PRESOR (Perceived Role of Ethics and Social Responsibility) que fue elaborada por Singhapakdi et al. (1995 y 1996). El fundamento de esta escala se encuentra en el Organizational Effectiveness Menu desarrollado por Kraft y Jauch (1992), el cual contiene un conjunto exhaustivo de criterios sobre aspectos organizativos que incluyen valoraciones cualitativas y cuantitativas y diferentes niveles de concepción de la eficacia. La escala PRESOR y distintas versiones de la misma han sido ampliamente utilizadas en la

¹ Considerando un posible problema de endogeneidad entre la estructura de propiedad y las prácticas de RSC, esta última se refiere al año 2008, mientras que la concentración de la propiedad, así como las variables de control a las que se hará mención más adelante, se corresponden con el año 2006. No obstante, conviene señalar que la estructura de propiedad tiende a ser relativamente estable a lo largo del tiempo tanto si se compara el valor que presenta en cada empresa en el año 2006 (el que se ha utilizado) como el del año 2008 (año relativo a las prácticas de RSC) o con el promedio 2005-2008; no existen tampoco diferencias significativas entre los tres valores anteriores.

literatura por numerosos autores (Etheredge, 1999; Shafer et. al., 2007; Valentine y Fleischman, 2007; Vitell y Ramos-Hidalgo, 2006). La escala original está formada por 16 ítems que reflejan combinaciones de roles éticos y socialmente responsables relacionados con diferentes aspectos de la eficacia organizativa (Anexo). Las proposiciones planteadas en cada ítem fueron valoradas por los encuestados en una escala de 7 puntos. Los resultados de las encuestas revelaron ciertas contradicciones y dificultades de interpretación por parte de los encuestados en relación con uno de los ítems empleados, relativo a la comunicación en la empresa (Presor3). Además, este ítem no ha resultado significativo en la mayoría de estudios que emplean esta escala (Etheredge, 1999; Valentine y Fleischman, 2007; Yaman y Gurel, 2006), de forma que se decidió eliminarlo del análisis.

Dado que en investigaciones anteriores (Axinn et al., 2004; Etheredge, 1999; Singhapakdi et al., 1995; 1996) se detectaron distintas dimensiones dentro de la escala, se realizó un análisis factorial exploratorio, cuyos resultados señalaron la existencia de dos dimensiones (Tabla 2). Cuatro de los quince ítems restantes no quedaron identificados en ninguno de los factores (Presor4, Presor9, Presor12 y Presor 14).

La primera dimensión se creó a partir de la agrupación de seis variables y se caracteriza por reflejar una alta consideración de la RSC por parte del CEO, quien entiende que las acciones desarrolladas en esta materia pueden constituir un buen negocio, influyendo positivamente en los resultados en el largo plazo y siendo fundamentales para la eficacia global y la propia supervivencia de la empresa. El estado de ánimo de los trabajadores resultará prioritario dentro de esta dimensión.

El segundo factor recoge cinco ítems y su composición se corresponde con una postura del CEO caracterizada por su preocupación por la producción, los beneficios y la satisfacción de los intereses de los accionistas. En situaciones de conflicto, la RSC quedaría claramente subordinada a aspectos productivos, de eficiencia y supervivencia.

La bidimensionalidad detectada en la escala PRESOR se encuentra en línea con lo sucedido en otras investigaciones empíricas (Etheredge, 1999; Singhapakdi et al., 2008; Yaman y Gurel, 2006). Al haber dos dimensiones, el coeficiente Alpha de Cronbach se calculó para cada una de ellas, resultando unos valores adecuados de 0,802 y 0,742, respectivamente. A partir de estas dos dimensiones creamos dos índices sumando los valores obtenidos en los ítems correspondientes en cada caso y los denominamos "Importancia" y "Subordinación" haciendo referencia a la percepción

de la RSC por parte del CEO. Estos índices se transformaron con el propósito de quedar definidos entre 0, caso de que todos los ítems se valorasen con la menor puntuación posible, y 1, cuando recibiesen la máxima puntuación. Para ello, se empleó la siguiente expresión: $(X_i - X_{\min} / X_{\max} - X_{\min})$, donde X_i es el valor del índice y X_{\min} y X_{\max} son los valores mínimo y máximo que puede alcanzar dicho índice.

Tabla 2. Análisis factoriales exploratorios^a

Percepción RSC		
Variable	Componente 1	Componente 2
Presor1	0,74	-0,05
Presor2	-0,13	0,69
Presor5	-0,13	0,73
Presor6	0,71	-0,37
Presor7	0,81	-0,22
Presor8	-0,23	0,76
Presor10	0,64	-0,17
Presor11	0,63	-0,10
Presor13	-0,32	0,63
Presor15	0,59	-0,35
Presor16	-0,10	0,56

K.M.O. = 0,84

χ^2 (55) = 449,36 ($p < 0,01$)

Autovalores

Comp. 1 = 4,32; Comp. 2 = 1,36

%Varianza = 51,69

^a La negrita indica el componente en el que carga principalmente el ítem

Variables de control. Dado que las acciones de responsabilidad social pueden venir condicionadas por diversas características propias de la empresa (Hillman y Keim, 2001; McWilliams y Siegel, 2000; Ullman, 1985; Waddock y Graves, 1997), se han incluido una serie de variables de control, referidas al año 2006. En primer lugar, se consideró un indicador del rendimiento de la empresa como es la rentabilidad financiera (RF), dada su posible influencia sobre el desarrollo futuro de acciones de RSC (Li y Zhang, 2010; Preston y O'Bannon, 1997). Se optó por esta medida de rendimiento en lugar de la rentabilidad económica debido a su vinculación con el objeto de análisis, al ser la rentabilidad financiera un indicador del excedente para los accionistas. En segundo lugar, también se tuvo en cuenta el nivel de riesgo de la compañía –medido como el cociente entre la deuda total y los fondos propios–, ya que investigaciones previas sugieren que puede afectar al desempeño social (Aupperle et al., 1985; McWilliams y Siegel, 2000). En tercer lugar, se incluyó el tamaño de la empresa –medido por el logaritmo del número de empleados–, que es una variable relevante pues se ha asociado tradicionalmente de forma positiva con el desempeño

social (McWilliams y Siegel, 2000; Waddock y Graves, 1997) debido a que, a medida que las empresas crecen, concentran una mayor atención por parte de los stakeholders y necesitan responder más eficazmente a sus demandas (Burke et al., 1986; Hillman y Keim, 2001). Así, en cuanto a la distribución de esta variable por intervalos, el 63,28% de las compañías en la muestra tienen entre 251 y 500 empleados, siendo el resto empresas muy grandes que cuentan con más de 500 trabajadores. Finalmente, se consideró como variable de control el sector de actividad al que pertenece la empresa –medido como una variable de tipo dummy, de forma que “1 = Empresa pertenece al sector industrial” y “0 = Empresa pertenece al sector servicios”–, debido a que es relevante controlar las diferencias derivadas de la pertenencia a un determinado sector de actividad (Graves y Waddock, 1994; Ndemanga y Koffi, 2009; Waddock y Graves, 1997). En lo que respecta a esta variable, mientras el 41,73% de empresas pertenece al sector industrial, el 58,27% restante pertenece al sector servicios.

3.3 Análisis y resultados

La Tabla 3 recoge los valores medios, desviaciones típicas y coeficientes de correlación de todas las variables utilizadas en el estudio. Aunque algunas variables muestran una correlación estadísticamente significativa, siguiendo la regla empírica de Kleinbaum et al. (1998) el análisis de los factores de inflación de la varianza (FIV) indicó que no había evidencia de multicolinealidad pues ningún FIV fue superior a 10.

Tabla 3. Correlaciones, medias y desviaciones típicas^a

	Media	Desv. típ.	% ^b	1	2	3	4	5	6	7	8
1. Prácticas RSC	2,25	1,51		1							
2. Concentración	0,80	0,30		0,24*	1						
3. Importancia	0,69	0,17		0,33*	0,07	1					
4. Subordinación	0,25	0,16		-0,29**	-0,11	-0,51**	1				
5. RF	0,19	0,48		-0,07	0,05	-0,07	-0,06	1			
6. Riesgo	1,32	16,51		0,12	-0,07	0,01	0,09	-0,45**	1		
7. Tamaño	1,34	5,99		0,08	0,05	-0,11	0,04	0,07	0,01	1	
8. Sector			41,73	0,52**	0,11	0,30**	-0,21*	0,11	-0,04	0,11	1

^a n entre 104 y 128.

^b Porcentaje de casos en los que la variable Sector toma valor 1. * $p < 0,05$; ** $p < 0,01$.

Para contrastar las hipótesis planteadas se realizó un análisis de regresión, cuyos resultados se muestran en la Tabla 4. En primer lugar, en el Modelo 1 se incluyó únicamente como variable explicativa la concentración de la propiedad en manos del primer accionista de la empresa, junto con las variables de control. Como puede observarse, el coeficiente de dicha variable resultó positivo y estadísticamente significativo al nivel de 5%, tal y como proponía la Hipótesis 1a.

Para estudiar el efecto de interacción propuesto en la Hipótesis 2, suelen utilizarse dos métodos: el análisis de regresión moderada y el análisis de subgrupos (Arnold, 1982; González-Benito, 2007; Venkatraman, 1989). En primer lugar, se aplicará el análisis de regresión moderada para identificar si una tercera variable, en este caso la percepción de la RSC por parte del CEO, afecta a la forma de la relación lineal entre otra variable explicativa, en esta ocasión la concentración de la propiedad, y la dependiente, es decir, las prácticas de RSC. Según tenga o no esta nueva variable capacidad por sí misma para explicar los valores de la dependiente, estaríamos hablando de variable cuasi-moderadora o de moderadora pura, respectivamente (Sharma et al., 1981). En cuanto al análisis de subgrupos, servirá para comprobar si la variable moderadora afecta a la fuerza de la relación, es decir, a la capacidad explicativa de la variable independiente. En el caso de que únicamente suceda esto último y no haya efecto sobre la forma, estaríamos ante una variable homologadora. Dada la bidimensionalidad de la percepción de la RSC, todos estos análisis fueron realizados para cada una de las dos dimensiones identificadas.

Es necesario mencionar que para el desarrollo de un análisis de regresión moderada es aconsejable centrar respecto a la media las variables independientes, esto es, restarles la media, antes de calcular el término de interacción (Aiken y West, 1991). Este procedimiento no afecta al coeficiente de determinación múltiple, R^2 , ni a las probabilidades del modelo, F, ni al valor de los coeficientes de regresión, excepto al término independiente. Entre las ventajas conseguidas se encuentran la reducción y/o eliminación del problema de multicolinealidad entre las variables explicativas y los términos de interacción, así como la obtención de estimaciones más fácilmente interpretables (Cohen et al., 2003; Holmbeck, 2001; Marquardt, 1980). Por tanto, se centraron las variables independientes continuas antes de proceder con el resto de análisis.

En el segundo modelo se introduce en el análisis de regresión como variable independiente la percepción de la RSC por parte del CEO en sus dos dimensiones. Así, en el Modelo 2a de la Tabla 4 se observa que la importancia concedida a la RSC no resultó significativa cuando se considera su efecto aisladamente. Todo lo contrario

sucedió con la subordinación, donde el coeficiente desveló una relación negativa y estadísticamente significativa, tal y como puede apreciarse en el Modelo 2b.

Para conocer el efecto moderador se introdujo en la regresión un término de interacción formado por el producto de la variable independiente y la variable cuya influencia quería estudiarse. Estas regresiones se corresponden con los Modelos 3a y 3b (Tabla 4). En el primero de los modelos, donde se considera la importancia de la RSC, el término de interacción no resultó significativo, con lo que no se apoya la hipótesis de moderación (Baron y Kenny, 1986). Por el contrario, el coeficiente de la interacción entre las variables concentración y subordinación sí que resultó significativo. El hecho de que la subordinación disfrutaba también de significación por sí misma en el Modelo 2b estaría indicando la presencia de un efecto de cuasi-moderación. El signo negativo del coeficiente de interacción refleja el efecto reductor que sobre la relación inicial entre concentración de propiedad y prácticas de RSC supone la presencia de una mayor percepción de subordinación de la RSC por parte del CEOs. Así pues, la Hipótesis 2 ha podido ser contrastada al menos en cuanto a esta segunda dimensión de la percepción del director general.

En cuanto a las variables de control consideradas en los modelos, tanto el tamaño como el sector de actividad resultaron significativos, de tal manera que un mayor tamaño y la pertenencia al sector industrial parecen conducir a un mayor desarrollo de las prácticas de RSC de la compañía. Por su parte, en general, no resultaron significativos ni el riesgo ni la rentabilidad financiera².

² Es necesario mencionar que se repitieron los modelos de análisis tomando como indicador de los resultados la rentabilidad económica, que constituye una medida del excedente del conjunto de la empresa. Los resultados no variaron significativamente.

Tabla 4. Análisis de regresión moderada^a

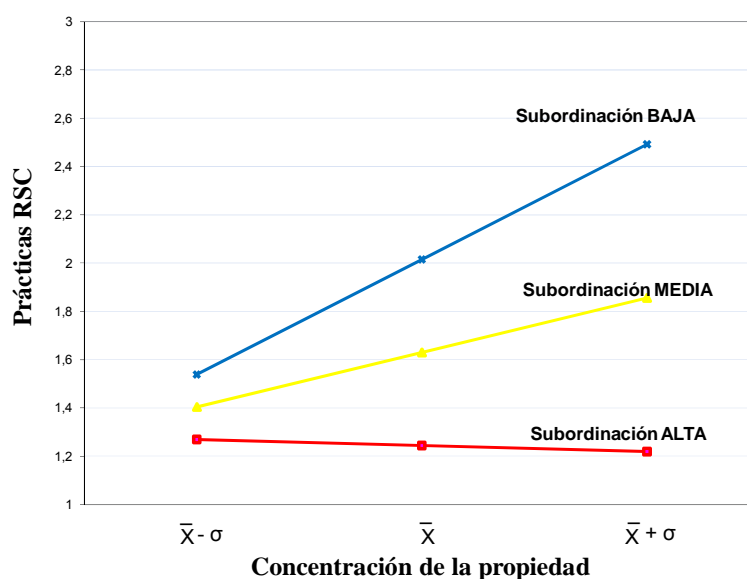
Variables independientes	Modelo 1	Modelo 2a	Modelo 3a	Modelo 2b	Modelo 3b
Concentración	0,92*	0,90 [†]	0,90 [†]	0,84 [†]	0,76 [†]
Importancia		1,19	1,16		
Subordinación				-1,86**	-2,36**
Concentración X Importancia			-1,05		
Concentración X Subordinación					-5,18*
RF	-0,05	-0,02	-0,01	-0,07	-0,09
Riesgo	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01 [†]
Tamaño	0,26*	0,28*	0,28*	0,27*	0,28*
Sector	1,62**	1,50**	1,50**	1,51**	1,50**
R^2	0,34	0,36	0,36	0,38	0,39
F	11,90**	10,66**	9,09**	13,03**	12,50**

^a Variable dependiente: Prácticas de RSC. $n = 103$.

[†] $p < 0,10$; * $p < 0,05$; ** $p < 0,01$.

Dado que se ha obtenido una interacción significativa considerando la dimensión de subordinación de la RSC, en este punto conviene investigar esta interacción para mejorar la comprensión de su significado. La construcción de gráficos es una de las principales técnicas para llevar a cabo este análisis (Aiken y West, 1991) y por ello se elaboró un gráfico de líneas (Figura 1) utilizando el programa Modgraph (Jose, 2008). Este gráfico muestra tres líneas de regresión de las prácticas de RSC a partir de la concentración de la propiedad correspondientes a tres valores determinados de la variable moderadora subordinación de la RSC (valor medio, media menos la desviación típica y media más la desviación típica). De acuerdo con la Figura 1, se puede observar que la subordinación de la RSC modera significativamente la relación entre la concentración de la propiedad y las prácticas de RSC. Esta relación será más fuerte cuando la subordinación de la RSC sea baja y más débil cuando sea alta.

Figura 1: Gráfico de análisis de moderación



Adicionalmente, el programa Modgraph (Jose, 2008) permite analizar la significación de las pendientes de las líneas de regresión calculadas. De esta manera, cabe apuntar que cuando la subordinación de la RSC es baja, las prácticas de RSC tienen un nivel significativamente superior cuando la concentración de la propiedad es alta ($b = 1,610$; $t = 2,895$; $p = 0,005$). Por otra parte, cuando la subordinación de la RSC es alta, no existe una diferencia significativa en las prácticas de RSC para una mayor o menor concentración de la propiedad ($b = 0,085$; $t = -0,128$; $p = 0,899$).

Finalmente, de modo complementario al análisis de regresión moderada, para completar el estudio de los efectos de interacción, es posible realizar un análisis de subgrupos. Este procedimiento básicamente consiste en comparar los coeficientes de regresión de la variable independiente sobre la dependiente, o bien, el porcentaje explicado de la variable dependiente por el modelo, en distintos subgrupos de la muestra que representan distintos estados de la variable moderadora (González-Benito, 2007; Venkatraman, 1989). En este caso, se distinguieron dos subgrupos, incluyendo respectivamente los valores superiores e inferiores a la media, para ambas dimensiones de la variable moderadora (importancia y subordinación de la RSC). Aunque en el caso de la subordinación de la RSC no es estrictamente necesario llevar a cabo este análisis en virtud del análisis de regresión moderada previamente realizado, se decidió incluir esta dimensión con el fin de aportar evidencia adicional a los resultados obtenidos.

En la Tabla 5 se muestran los modelos de regresión planteados según subgrupos de la variable moderadora y que incluyen la concentración de la propiedad como variable independiente, así como las variables de control. Asimismo, para contrastar la equivalencia de los modelos se plantea el test de Chow (1960), de forma que un valor significativo del estadístico apoya la hipótesis de moderación.

Por un lado, al comparar los modelos de “Alta subordinación” y “Baja subordinación”, se observa que el coeficiente de la concentración de la propiedad únicamente es significativo en el segundo caso, que el R^2 es claramente superior en el modelo de “Baja subordinación” y que el test de Chow es significativo. Esto indica que la subordinación de la RSC actúa como una variable moderadora, y corrobora los resultados del análisis de regresión moderada.

Por otro lado, comparando los modelos de “Alta importancia” y “Baja importancia”, se puede apuntar que el coeficiente de la concentración de la propiedad sólo es significativo en el primer caso, que el R^2 es mayor para el modelo de “Alta importancia” y que el test de Chow es significativo. Así pues, se puede afirmar que también la importancia de la RSC se comporta como una variable moderadora, en concreto, como una homologadora. Esta variable únicamente afecta a la fuerza de la relación entre concentración y prácticas de RSC, aumentando el valor predictivo del coeficiente de la primera, pero no a la forma de dicha relación, según los resultados obtenidos con el análisis de regresión moderada. De acuerdo con estos resultados, la hipótesis 2 también se contrasta en cuanto a la primera dimensión de la variable moderadora.

Tabla 5. Análisis de subgrupos^a

Variables independientes	Alta Subordinación	Baja Subordinación	Alta Importancia	Baja Importancia
Concentración	0,39	1,32*	1,19 [†]	0,94
Rentabilidad financiera	-0,01	-0,42**	0,16	-0,30 [†]
Riesgo	0,40	0,01	0,01 [†]	-0,02
Tamaño	0,13	0,29 [†]	0,47**	0,09
Sector	1,03*	1,81**	2,02**	1,07*
R^2	0,17	0,48	0,45	0,26
F	1,93	17,01**	11,51**	3,96**
n	42	61	56	47
Test de Chow	3,39**		2,03 [†]	

^a Variable dependiente: Prácticas de RSC. [†] $p < 0,10$; * $p < 0,05$; ** $p < 0,01$.

En definitiva, teniendo en cuenta el análisis de regresión moderada y el análisis de subgrupos, es posible afirmar que la percepción de la RSC por parte del CEO afecta a la relación entre la concentración de la propiedad y las prácticas de RSC. En concreto, la dimensión importancia de la RSC actúa como una variable homologadora y la dimensión subordinación de la RSC se comporta como una variable cuasi-moderadora.

4. DISCUSIÓN

En esta sección se comparan los resultados de nuestro estudio con los obtenidos en los trabajos existentes y se reflexiona acerca de las posibles implicaciones que de ellos se derivan. En primer lugar, se ha puesto de manifiesto que la estructura de propiedad de la empresa afecta a la realización de iniciativas socialmente responsables. En concreto, en aquellas compañías con la propiedad más concentrada, en las que el mayor accionista posee una mayor participación en el capital, se desarrolla un mayor nivel de prácticas de RSC. En la literatura previa existen varios trabajos con resultados en la misma dirección que los obtenidos en este estudio. Así, los resultados de Johnson y Greening (1999) y de Harjoto y Jo (2008) para Estados Unidos, apoyándose en la base de datos Kinder, Lydenberg & Domini (KLD), ponen de manifiesto que los inversores institucionales con una orientación a largo plazo, en particular los fondos de pensiones y las compañías de seguros, y con capacidad para supervisar a la dirección tienen en mayor consideración aspectos sociales y medioambientales a la hora de tomar sus decisiones de inversión. También en esta línea, partiendo de indicadores de rendimiento propuestos por Global Reporting Initiative (GRI), los resultados de Ndemanga y Koffi (2009) para una muestra de empresas suecas subrayan que las empresas en las que el mayor porcentaje de participación en el capital está en manos de inversores con una orientación a largo plazo, como los inversores institucionales, presentan una mayor implicación en materia de RSC. Asimismo, sugieren que, en general, aquellas empresas con una estructura de propiedad menos concentrada se centran más en un objetivo de naturaleza económica, reduciendo de esta manera cualquier inversión en actividades de naturaleza social. Finalmente, Consolandi et al. (2008) para una muestra de países europeos, y midiendo el desempeño social de acuerdo con las calificaciones de Sustainable Investment Research International (SIRI), concluyen que dentro del sistema de gobierno corporativo denominado "latino", representado por Italia, Francia,

Bélgica y España, existe una relación positiva entre la concentración de la propiedad y el desempeño social.

Sin embargo, también existen algunos trabajos con resultados opuestos a los obtenidos en este estudio, es decir, que muestran una relación negativa entre la concentración de la propiedad y la implantación de prácticas de RSC (Barnea y Rubin, 2010; Ghazali, 2007; Li y Zhang, 2010; López Iturriaga et al., 2009; Reverte, 2009). En este sentido, es posible señalar distintos elementos como determinantes potenciales de esta falta de coincidencia en la evidencia empírica.

En primer lugar, en nuestro estudio se ha medido la RSC a partir de una escala de 5 ítems (Prado-Lorenzo et al., 2008) pero existe una amplia diversidad de indicadores, pudiendo variar los resultados en función del elegido. Estarían en esta categoría los trabajos de Barnea y Rubín (2010) y Li y Zhang (2010) que emplearon las calificaciones de agencias especializadas, como KLD o el Shanghai National Accounting Institute (SNAI), respectivamente; el de López Ituriaga et al. (2009) que utilizaron el Dow Jones Sustainability Index y el Ethibel Excellence Index; el de Ghazali (2007) que midió la RSC a partir de la información recogida en los informes anuales de las empresas malayas; o el estudio de Reverte (2009) que se basó en los datos elaborados por el Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa en España.

Por otro lado, el creciente interés por la RSC puede justificar que los resultados obtenidos utilizando datos referidos a periodos más antiguos (Barnea y Rubin, 2010; Ghazali, 2007; López Iturriaga et al., 2009) difieran de los aquí presentados. Además, los datos y metodologías utilizados son diferentes. Así, mientras que en este caso se realizó un análisis de regresión de corte transversal, en otros trabajos se utilizó una metodología de datos de panel (López Iturriaga et al., 2009) y series temporales (Reverte, 2009).

De igual forma, el tipo de empresas también puede ser un factor que tener en cuenta. De esta manera, mientras las empresas analizadas en esta investigación no cotizan en ningún índice bursátil, en varios trabajos previos se estudian exclusivamente empresas cotizadas, en el mercado bursátil chino (Li y Zhang, 2010) o en el malayo (Ghazali, 2007), en varias Bolsas europeas (López Iturriaga et al., 2009) o en el IBEX-35 (Reverte, 2009). Finalmente, otro aspecto a considerar es la influencia del diferente entorno institucional, como el de Estados Unidos (Barnea y Rubin, 2010), China (Li y Zhang, 2010) y Malasia (Ghazali, 2007).

Aun teniendo en cuenta las diferencias anteriores, de acuerdo con nuestros resultados la concentración de la propiedad se ha revelado como un factor positivo a considerar a

la hora de explicar la implantación de iniciativas socialmente responsables. En consecuencia, en las empresas de propiedad menos concentrada si se pretende adoptar una política socialmente responsable deberían articularse mecanismos que compensen el efecto positivo que en este sentido pueda tener un gran accionista. Por ejemplo, la entrada de representantes de los distintos stakeholders en los órganos de decisión de la compañía, o al menos la consideración de sus intereses estableciendo reuniones sistemáticas donde puedan manifestar sus legítimas reivindicaciones. De todos modos, siempre existirán grupos de interés afectados por las acciones de la compañía sin capacidad de influencia suficiente cuyos derechos deberían ser garantizados por parte de las Administraciones Públicas. Esto se viene consiguiendo gracias a legislación de naturaleza diversa (laboral, medioambiental, etc.) y mediante la necesidad de cumplir con prácticas socialmente responsables a la hora de acceder a contratos públicos.

Asimismo, partiendo de que la RSC puede ayudar a fortalecer las relaciones con todos los stakeholders y a contribuir a la mejora de las condiciones dentro de la empresa y del entorno (Barnett, 2007; Battacharya et al., 2008), es posible plantear otra implicación derivada de la relación positiva entre la concentración de la propiedad y las prácticas de RSC. Así, de acuerdo con nuestros resultados, las empresas con un gran accionista se caracterizarán por una orientación a más largo plazo y tratarán en mayor medida de establecer relaciones duraderas y basadas en la confianza con los diferentes stakeholders. En particular para el caso de los empleados, la RSC, y por ende la concentración de la propiedad, se puede configurar como un elemento destacado para la captación y retención de talento, en la medida en que transmite información positiva sobre las condiciones laborales y los valores y normas de la compañía (Greening y Turban, 2000; Turban y Greening, 1997).

Adicionalmente, a los resultados mencionados sobre la relación entre la concentración de la propiedad y la RSC, se suma la existencia de un efecto moderador de la percepción de los directivos en dicha relación, un aspecto que no ha sido analizado previamente. En consecuencia, no sólo es necesario que los accionistas sientan un deseo de desarrollar la RSC en sus empresas, sino que para conseguir un mayor efecto en este sentido es importante que la percepción del CEO sobre el valor de la RSC sea positiva y, especialmente, que no la consideren como un obstáculo para el desarrollo de la compañía. Así pues, acciones formativas y de divulgación que ayuden a reforzar la percepción favorable de la RSC por los directivos se traducirán en un incremento de las prácticas efectivas de responsabilidad social. Este efecto positivo podría ser aún mayor en el caso de las PYMES dado que en este tipo de empresas

suele ser habitual la coincidencia de propiedad y control. Además, y debido a que los valores y actitudes de los individuos se ven influenciados por la formación y educación que hayan recibido, desde el ámbito académico se están realizando propuestas para modificar la educación en dirección de empresas (Ghoshal, 2005). Así, se aboga por fomentar aspectos relativos a la moralidad y la responsabilidad social, que reduzcan la relevancia del interés propio (Donaldson, 2002).

5. CONCLUSIONES

Este trabajo trata de identificar el papel que pueden estar jugando los propietarios o accionistas de una empresa en el desarrollo de prácticas de RSC por parte de la compañía y a partir de ahí conocer cómo el CEO puede estar influyendo en su efectiva implantación.

En relación con el primer objetivo, la atención se centró en la posibilidad de que la concentración de la propiedad en manos del primer accionista de la compañía estuviera favoreciendo o limitando las acciones de RSC de la empresa. Dado que se disponía de argumentos para apoyar tanto una relación positiva como negativa en este sentido, la investigación se planteó de forma abierta a ambas opciones pero los resultados fueron concluyentes. Según este estudio, el hecho de que la propiedad se encuentre concentrada parece incentivar el desarrollo de prácticas de RSC. La justificación a este primer resultado puede provenir de diversos frentes. Por un lado, la concentración de la propiedad está indicando un mayor incentivo y capacidad para controlar el rumbo de la compañía, un compromiso de inversión con perspectiva de permanencia y preocupación por el largo plazo, una mayor aversión al riesgo y una vinculación de la reputación personal a la de la empresa. Ante esta situación, los propietarios con gran participación en el capital promoverán prácticas de RSC al ser acciones de resultados visibles con el paso del tiempo, que ayudan a disminuir el riesgo financiero y sanciones comerciales o incluso judiciales, y a mejorar la reputación de la compañía.

En cuanto al segundo propósito de este estudio, los resultados indicaron la influencia de la alta dirección sobre la relación positiva encontrada entre la concentración de la propiedad y las prácticas de RSC. Así, dicha relación se intensificará si el CEO entiende que no debe subordinarse siempre la RSC a los beneficios. La alineación del planteamiento adoptado por el directivo general con el deseo de los propietarios de mayor participación, permite que el compromiso de estos últimos con la RSC se

materialice en prácticas reales al encontrar menos obstáculos por parte de la dirección. Por otro lado, de forma adicional, la importancia que concede el CEO a la RSC y su consideración como un buen negocio en el largo plazo también afecta positivamente a las prácticas de RSC.

Así pues, y teniendo en cuenta los dos objetivos planteados y los resultados obtenidos, con este trabajo se pone de manifiesto la relevancia tanto de los propietarios como de la dirección para la implementación de iniciativas de RSC. Esto permite avanzar en la investigación de los determinantes de las prácticas socialmente responsables, sugiriendo que la consideración conjunta de ambos grupos puede mejorar la capacidad explicativa de los modelos de análisis.

Por otra parte, los resultados también sugieren que un mayor tamaño de la empresa y la pertenencia a un sector industrial tienen una influencia positiva sobre el desarrollo de actividades de RSC. La RSC constituye un tema que hoy en día todavía es predominante en las grandes empresas, cuyas acciones están sometidas a mayor exposición pública, debido a su mayor impacto en la vida socioeconómica de los lugares en que desarrollan sus actividades, y que tienen a priori más capacidad de recursos para abordar políticas de relevancia en esta materia. Por otro lado, dada la propia naturaleza de las actividades de las empresas industriales, éstas suelen ser más susceptibles de verse implicadas en cuestiones relacionadas con la RSC y, especialmente, las derivadas de su potencial impacto medioambiental, debido a que constituye un asunto de mayor trascendencia y utilidad económica para estas empresas.

Como limitación a la hora de interpretar los resultados obtenidos cabe mencionar que la recogida de los datos por medio de un cuestionario postal, y la naturaleza del tema objeto de estudio, pueden dar lugar a un sesgo de conveniencia social, esto es, que la persona que responde trata de hacerlo de acuerdo con lo que está bien visto socialmente. De esta manera, podría existir cierta sobrevaloración de las consideraciones sociales.

En futuras investigaciones se podría indagar en la relación positiva encontrada en este trabajo entre la concentración de la propiedad y la implantación de actividades de RSC, analizando si dicha relación se mantiene con independencia de la naturaleza del propietario de la compañía (inversores institucionales, individuos o familias...). De igual forma, de acuerdo con Jamali et al. (2008), puede ser de interés incorporar al estudio otras variables relativas al gobierno de la empresa, tales como el tamaño del consejo, su composición o la acumulación de cargos entre presidente del consejo y

máximo ejecutivo, tratando de ver si en conjunto la existencia de un buen marco de gobierno corporativo favorece también una involucración más activa en actividades de RSC por parte de las empresas. Asimismo, dada la relevancia de la dirección en el proceso de toma de decisiones en la empresa y, en particular, su influencia sobre la relación entre la concentración de la propiedad y las prácticas de RSC, quizás resulte interesante estudiar cómo el perfil de los directivos, en el continuo agente-steward (Davis et al., 1997), se ve influenciado por la estructura de propiedad y cómo afecta a la realización de prácticas de RSC. Además, con el fin de extender el ámbito de aplicación del trabajo, cabría apoyarse en la teoría de los stakeholders, incorporando otros grupos además de los propietarios y los directivos a los análisis. En particular, para enriquecer el estudio sería interesante considerar en los análisis a empleados, clientes y proveedores, que tradicionalmente se han caracterizado como stakeholders primarios (Clarkson, 1995).

6. BIBLIOGRAFÍA

- Agle, B.R., Mitchell, R.K. y Sonnenfeld, J.A., 1999. "Who matters to CEOs? An investigation of stakeholder attributes and salience, corporate performance and CEO values". *Academy of Management Journal*, 42(5), 507-525.
- Aguilera, R.V., Williams, C.A., Conley, J.M. y Rupp, D.E., 2006. "Corporate governance and social responsibility: A comparative analysis of the UK and the US". *Corporate Governance: An International Review*, 14(3), 147-158.
- Aguilera, R.V, Rupp, D.E., Williams, C.A. y Ganapathi, J., 2007. "Putting the S back in the corporate social responsibility: A multilevel theory of social change in organizations". *Academy of Management Review*, 32(3), 836-863.
- Aiken, L.S. y West, S.G., 1991. *Multiple regression: Testing and interpreting interactions*. SAGE Publications. Newbury Park, CA.
- Anderson, R.C., Mansi, S.A. y Reeb, D.M., 2003. "Founding family ownership and the agency cost of debt". *Journal of Financial Economics*, 68, 263-285.
- Arnold, H.J., 1982. "Moderator variables: A clarification of conceptual, analytic, and psychometric issues". *Organizational Behavior and Human Performance*, 29(2), 143-174.
- Aupperle, K.E., Carroll, A.B. y Hatfield, J.D., 1985. "An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability". *Academy of Management Journal*, 28(2), 446-463.
- Axinn, C.N., Blair, M.E., Heorhiadi, A. y Thach, S.V., 2004. "Comparing ethical ideologies across cultures". *Journal of Business Ethics*, 54(2), 103-119.
- Barnea, A. y Rubin, A., 2010. "Corporate social responsibility as a conflict between shareholders". *Journal of Business Ethics*, 97(1), 71-86.
- Barnett, M.L., 2007. "Stakeholder influence capacity and the variability of financial returns to corporate social responsibility". *Academy of Management Review*, 32(3), 794-816.
- Baron, R.M. y Kenny, D.A., 1986. "The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations". *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173-1182.
- Bhattacharya, C.B., Sen, S. y Korschun, D., 2008. "Using corporate social responsibility to win the war for talent". *MIT Sloan Management Review*, 49(2), 37-44.
- Blair, M., 1995. *Ownership and control. Rethinking governance for the twenty-first century*. The Brookings Institution. Washington DC.
- Burke, L., Logsdon, J.M., Mitchell, W., Reiner, M. y Vogel, D., 1986. "Corporate community involvement in the San Francisco Bay Area". *California Management Review*, 28(3), 122-141.
- Chow, G.C., 1960. "Test of equality between sets of coefficients in two linear regressions". *Econometrica*, 28(3), 591-605.
- Clarkson, M.B.E., 1995. "A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance". *Academy of Management Review*, 20(1), 92-117.
- Cohen, J., Cohen, P., West, S.G. y Aiken, L.S., 2003. *Applied multiple regression/correlation analysis for the behavioral sciences*. Lawrence Erlbaum Associates Inc. Publishers. 3ª ed. Mahwah, NJ.
- Consolandi, C., Nascenzi, P. y Jaiswal-Dale A., 2008. "Ownership concentration and corporate social performance: An empirical evidence for European firms". *Corporate Responsibility Research Conference 2008*. Belfast.
- Crane, A., McWilliams, A., Matten, D., Moon, J. y Siegel, D., 2008. "The corporate social responsibility agenda", en Crane, A. y otros (eds.): *The Oxford handbook of corporate social responsibility*. Oxford University Press. Norfolk, Reino Unido.
- Cuervo, A., 2004. "El gobierno de la empresa. Un problema de conflicto de intereses", en Bueno Campos, E. (ed.): *El gobierno de la empresa. En busca de la transparencia y la confianza*. Pirámide. Madrid.

- Cuervo, Á. (2005): "La maximización del valor para el accionista versus la responsabilidad social corporativa. ¿Compatibilidad?. *Revista del Colegio de Economistas de Madrid*, (106), 13-21.
- Cuervo, A., 1991. *Rentabilidad y creación de valor en la empresa*. Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras. Barcelona.
- Demsetz, H., 1988. *Ownership, control and the firm: The organization of economic activity*. Basil Blackwell. New York.
- Donaldson, L. (2002): "Damned by our own theories: Contradictions between theories and management education". *Academy of Management Learning and Education*, 1(1), 96-106.
- Etheredge, J.M., 1999. "The perceived role of ethics and social responsibility: An alternative scale structure". *Journal of Business Ethics*, 18(1), 51-64.
- Faccio, M. y Lang, L., 2002. "The ultimate ownership of Western European corporations", *Journal of Financial Economics*, 65, 365-395.
- Fama, E. y Jensen, M., 1983a. "Agency problems and residual claims". *Journal of Law and Economics*, 26(2), 327-349.
- Fama, E. y Jensen, M., 1983b. "Separation of ownership and control". *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Forética, 2006, 2008. *Evolución de la Responsabilidad Social de las Empresas en España*, FORÉTICA, Foro para la Evaluación de la Gestión Ética, Madrid.
- Freeman, R.E., 1984. *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman. Boston, MA.
- Freeman, R.E., Wicks, A.C. y Parmar, B. (2004): "Stakeholder Theory and 'The Corporate Objective Revisited'". *Organization Science*, 15(3), 364-369.
- Friedman, M., 1970. "The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits". *New York Times Magazine*, 13 de septiembre, 122-126.
- Ghazali, N.A.M., 2007. "Ownership structure and corporate social responsibility disclosure: Some Malaysian evidence". *Corporate Governance: International Journal of Business in Society*, 7(3), 251-266.
- Ghoshal, S. (2005): "Bad management theories are destroying good management practices". *Academy of Management Learning & Education*, 4(1), 75-91.
- González-Benito, J., 2007. "A theory of purchasing's contribution to business performance". *Journal of Operations Management*, 25(4), 901-917.
- Goodpaster, K.E. (1991): "Business Ethics and Stakeholder Analysis". *Business Ethics Quarterly*, 1(1), 53-73.
- Graves, S.B. y Waddock, S. A., 1994. "Institutional owners and corporate social performance". *Academy of Management Journal*, 37(4), 1034-1046.
- Greening, D.W. y Turban, D.B. (2000): "Corporate social performance as a competitive advantage in attracting a quality workforce". *Business and Society*, 39(3), 254-280.
- Griffin, J.J y Mahon, J.F., 1997. "The corporate social performance and corporate financial performance debate: Twenty-five years of incomparable research". *Business and Society*, 36(1), 5-31.
- Grosfeld, I. y Hashi, I., 2007. "Changes in ownership concentration in mass privatised firms: evidence from Poland and Czech Republic". *Corporate Governance: An International Review*, 15(4), 520-534.
- Guerras, L.Á. (2004): "Problemas organizativos en el proceso de la dirección estratégica". *Universia Business Review*, Primer Trimestre (1), 116-126.
- Halme, M. y Huse, M., 1997. "The influence of corporate governance, industry, and country factor on environmental reporting". *Scandinavian Journal of Management*, 13(2), 137-157.
- Harjoto, M.A. y Jo, H., 2008. "Corporate social responsibility and operating performance". *Journal of the Academy of Business and Economics*, 8(1), 59-71.
- Henriques, I. y Sadorsky, P., 1999. "The relationship between environmental commitment and managerial perceptions of stakeholder importance". *Academy of Management Journal*, 42(1), 87-99.

- Hillman, A.J. y Keim, G.D., 2001. "Source shareholder value, stakeholder management, and social issues: What's the bottom line?" *Strategic Management Journal*, 22(2), 125-139.
- Holmbeck, G.N., 2002. "Post-hoc probing of significant moderational and mediational effects in studies of pediatric populations". *Journal of Pediatric Psychology*, 27(1), 87-96.
- Hoopes, D.G. y Miller, D., 2006. "Ownership preferences, competitive heterogeneity, and family-controlled businesses". *Family Business Review*, 19(2), 89-101.
- Jacobs, M.T., 1991. *Short-term America: The causes and cures of our business myopia*. Harvard Business School Press. Boston, MA.
- Jamali, D.; Safieddine, A. y Rabbath, M., 2008. "Corporate governance and corporate social responsibility synergies and interrelationships". *Corporate Governance: An International Review*, 15(5), 443-459.
- James, H.S., 1999. "Owner as manager, extended horizons and the family firm". *International Journal of the Economics of Business*, 6(1), 41-55.
- Jensen, M. y Meckling, W., 1976. "Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure". *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Johnson, S., R., La Porta, F., López de Silanes, F. y Shleifer, A., 2000. "Tunneling". *American Economic Review*, 90(2), 22-27.
- Johnson, R.A. y Greening, D.W., 1999. "The effects of corporate governance and institutional ownership types on corporate social performance". *Academy of Management Journal*, 42(5), 564-576.
- Jose, P.E., 2008. ModGraph-I: A programme to compute cell means for the graphical display of moderational analyses: The internet version, Version 2.0. Victoria University of Wellington, Wellington, New Zealand. Acceso el 04/03/2010 de <http://www.victoria.ac.nz/psyc/staff/paul-jose-files/modgraph/modgraph.php>
- Kassinis, G.I. y Panayiotou, A., 2006. "Perceptions matter: CEO perceptions and firm environmental performance". *Journal of Corporate Citizenship*, 23, 67-80.
- Kleinbaum, D.G., Kupper, L.L. y Muller, K.E., 1998. *Applied regression analysis and other multivariable methods*. PWS-KENT Publishing Company. Boston, MA.
- Kraft, K.L., 1991. "The relative importance of social responsibility in determining organizational effectiveness: student responses". *Journal of Business Ethics*, 10(3), 179-188.
- Kraft, K.L. y Jauch, L.R., 1992. "The organizational effectiveness menu: A device for stakeholder assessment". *MidAmerican Journal of Business*, 7(1), 18-23.
- La Porta, R.; López de Silanes, F.; Sheilfer, A. y Vishny, R., 1998. "Law and finance". *Journal of Political Economics*, 106(6), 1113-1150.
- La Porta, R, López de Silanes, F. y Shleifer, A. 1999. "Corporate ownership around the world". *The Journal of Finance*, 54(2), 471-517.
- La Porta, R.; López de Silanes, F.; Shleifer, A. y Vishny, R., 2000. "Investor protection and corporate governance". *Journal of Financial Economics*, 58(1-2), 3-27.
- Laverty, K.J., 1996. "Economic 'short-termism': The debate, the unresolved issues and implications for management". *Academy of Management Review*, 21(3), 825-860.
- Li, W. y Zhang, R., 2010. "Corporate social responsibility, ownership structure, and political interference: Evidence from China". *Journal of Business Ethics*, 96(4), 631-645.
- Lindgreen, A.; Swaen, V. y Johnston, W., 2009. "Corporate social responsibility: an empirical investigation of U.S. organizations". *Journal of Business Ethics*, 85, Suplemento 2, 303-323.
- López-Iturriaga, F., Lopez-de-Foronda, O. y Martin Cruz, N., 2009. "Corporate social responsibility and reference shareholders: An analysis of European firms". *13th Annual Conference of The International Society for New Institutional Economics*. University of California at Berkeley, Walter A. Haas School of Business.
- Mahapatra, S., 1984. "Investor reaction to corporate social accounting". *Journal of Business Finance and Accounting*, 11(1), 29-40.

- Maignan, I. y Ralston, D.A., 2002. "Corporate social responsibility in Europe and the U.S.: Insights from businesses' self-presentations", *Journal of International Business Studies*, 33, 497-514.
- Malhotra, N.K., 1981. "A scale to measure self-concepts, person concepts and product concepts". *Journal of Marketing Research*, 18(4), 456-464.
- Margolis, J.D. y Walsh, J.P., 2003. "Misery loves companies: Rethinking social initiatives by business". *Administrative Science Quarterly*, 48(2), 268-305.
- Marquardt, D.W., 1980. "You should standardize the predictor variables in your regression models". *Journal of the American Statistical Association*, 75, 87-91.
- McGuire, J.B.; Sundgren, A. y Schneeweis, T., 1988. "Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance". *Academy of Management Journal*, 3(4), 854-872
- McWilliams, A. y Siegel, D., 2000. "Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification?" *Strategic Management Journal*, 21(5), 603-609.
- Melé, D. (2007): "Responsabilidad social de la empresa: una revisión crítica a las principales teorías". *Ekonomiaz*, (65), 2º Cuatrimestre, 50-67.
- Mitchell, R.K.; Agle, B.R. y Wood, D.J., 1997. "Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts". *Academy of Management Review*, 22(4), 853-886.
- Monks, R. y Minow, N., 1995. *Corporate Governance*. Blackwell. Cambridge, MA.
- Moore, G., 2001. "Corporate Social and Financial Performance: An Investigation in the U.K. Supermarket Industry". *Journal of Business Ethics*, 34(3-4), 299-315.
- Ndemanga, D.A. y Koffi, E.T., 2009. Ownership structure, industry sector and corporate social responsibility (CSR) practices: - The case of Swedish listed companies. *University Essay de la University of Gothenburg's School of Business, Economics and Law*.
- Nieto-Antolín, M. y Fernández-Gago, R., 2004. "Responsabilidad social corporativa: la última innovación en management, *Universia Business Review*, Primer Trimestre, núm. 1, p. 28-39.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L. y Rynes, S.L., 2003. "Corporate social and financial performance: a meta-analysis". *Organization Studies*, 24(3), 403-441.
- Porter, M.E. y Kramer, M.R., 2002. "The competitive advantage of corporate philanthropy". *Harvard Business Review*, 80(12), 56-68.
- Porter, M. E y Kramer, M. R., 2006. "Strategy and society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility". *Harvard Business Review*, 84(12), 78-92.
- Prado-Lorenzo, J.M. y Gallego-Alvarez, I. y Garcia-Sanchez, I.M., 2009. "Stakeholder engagement and corporate social responsibility reporting: the ownership structure effect". *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 16(2), 94-107.
- Prado-Lorenzo, J.M., Gallego-Alvarez, I., García-Sánchez, I.M. y Rodríguez-Domínguez, L., 2008. Social responsibility in Spain: Practices and motivations in firms". *Management Decision*, 46(8), 1247-1271.
- Preston L. y O'Bannon D., 1997. "The corporate social-financial performance relationship". *Business and Society*, 36(4), 419-429.
- Reverte, C., 2009. "Determinants of corporate social responsibility disclosure ratings by Spanish listed firms". *Journal of Business Ethics*, 88(2), 351-366.
- Salas, V. (2009) "Responsabilidad social corporativa. Entre la ética y el buen gobierno de la empresa", en Almagro, J.J. et al. (coords.): *Responsabilidad Social. Una Reflexión Global sobre la RSE*, Prentice Hall Iberia, Madrid.
- Shafer, W.E., Fukukawa, K. y Lee, G.M., 2007. "Values and the perceived importance of ethics and social responsibility: The U. S. versus China". *Journal of Business Ethics*, 70(3), 265-284.
- Sharma, S., Durand, R.M. y Gur-Arie, O., 1981. "Identification and analysis of moderator variables". *Journal of Marketing Research*, 18(3), 291-300.

- Shleifer, A. y Vishny, R., 1997. "A survey of corporate governance". *Journal of Finance*, 52(2), 737-783.
- Simpson, W.G. y Kohers, T., 2002. "The Link between Corporate Social and Financial Performance: Evidence from the Banking Industry". *Journal of Business Ethics*, 35(2), 97-109.
- Singhapakdi, A., 2004. "Important factors underlying ethical intentions of students: Implications for marketing education". *Journal of Marketing Education*, 26(3), 261-270.
- Singhapakdi, A., Gopinath, M., Marta, J.K. Larry y Carter, L.L., 2008. "Antecedents and consequences of perceived importance of ethics in marketing situations: A study of Thai businesspeople". *Journal of Business Ethics*, 81(4), 887-904.
- Singhapakdi, A., Karande, K., Rao, C.P. y Vitell, S.J., 2001. "How important are ethics and social responsibility? A multinational study of marketing professionals". *European Journal of Marketing*, 35(1-2), 133-153.
- Singhapakdi, A., Kraft, K.L., Vitell, S.J. y Rallapalli, K.C., 1995. "The perceived importance of ethics and social responsibility on organizational effectiveness: A survey of marketers". *Journal of the Academy of Marketing Science*, 23(1), 49-56.
- Singhapakdi, A., Vitell, S.J., Rallapalli, K.C. y Kraft, K.L., 1996. "The perceived role of ethics and social responsibility: A scale development". *Journal of Business Ethics*, 15(11), 1131-1140.
- Sundaram, A.K. e Inkpen, A.C., 2004. "The corporate objective revisited". *Organization Science*, 15(3), 350-363.
- Swanson, D.L., 2008. "Top managers as drivers for corporate social responsibility", en Crane, A. y otros (eds.): *The Oxford handbook of corporate social responsibility*. Oxford University Press. Norfolk, Reino Unido.
- Turban, D. y Greening, D., 1997). "Corporate social performance and organizational attractiveness to prospective employees". *Academy of Management Journal*, 40(3), 658-672.
- Ullman, A. A., 1985. "Data in search of a theory: A critical examination of the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance of U. S. firms". *Academy of Management Review*, 10(3), 540-557.
- Useem, M., 1984. *The inner circle: Large corporations and the rise of business political activity in the U.S. and U.K.* Oxford University Press. New York.
- Valentine, S. y Fleischman, G., 2008. "Professional ethical standards, corporate social responsibility, and the perceived role of ethics and social responsibility". *Journal of Business Ethics*, 82(3), 657-666.
- Venkatraman, N.(1989. "The concept of fit in strategy research: toward verbal and statistical correspondence". *Academy of Management Review*, 14(3), 423-444.
- Vitell, S.J. y Ramos-Hidalgo, E., 2006. "The impact of corporate ethical values and enforcement of ethical codes on the perceived importance of ethics in business: A comparison of U. S. and Spanish managers". *Journal of Business Ethics*, 64(1), 31-43.
- Waddock, S. y Graves, S.B., 1997. "The corporate social performance-financial performance link". *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-319.
- Waldman, D.A., de Luque, M.S., Washburn, N., House, R.J., et al., 2006. "Cultural and leadership predictors of corporate social responsibility values of top management: a GLOBE study of 15 countries". *Journal of International Business Studies*, 37(6), 823-837.
- Wang, J. y Coffey, B. S., 1992. "Board composition and corporate philanthropy". *Journal of Business Ethics*, 11(10), 771-778.
- Yaman, H.R. y Gurel, E. (2006. "Ethical ideologies of tourism marketers". *Annals of Tourism Research*, 33(2), 470-489.

ANEXO. Escalas empleadas en la investigación

Prácticas de RSC

(0 = No y 1 = Si)

Iso9001. La empresa dispone de Certificación ISO 9001

Iso14001. La empresa dispone de Certificación ISO 14001

Ohsas18001. La empresa dispone de Certificación Ohsas18001

Código Ético. La empresa dispone de Código ético

Informe RS. La empresa dispone Informe o Memoria de Responsabilidad Social

Percepción de la RSC

(Escala de 1 a 7 donde 1 = Totalmente en desacuerdo y 7 = Totalmente de acuerdo)

Presor 1. Comportarse de forma ética y socialmente responsable es lo más importante que puede hacer una empresa

Presor 2. La calidad de los output es fundamental para el éxito de la empresa, la ética y la responsabilidad social no lo son

Presor 3. La comunicación resulta más importante que la preocupación por la ética y la responsabilidad social para la eficacia global de una organización

Presor 4. Las sesiones de planificación corporativa y para el establecimiento de objetivos deberían incluir discusiones acerca de responsabilidad social y ética

Presor 5. La preocupación más importante para una empresa es obtener beneficios, aunque suponga forzar o quebrantar las normas

Presor 6. La ética y la responsabilidad social de una empresa son esenciales para su rentabilidad a largo plazo

Presor 7. La eficacia de un negocio se puede determinar en gran medida por su comportamiento ético y socialmente responsable

Presor 8. Las empresas han de despreocuparse de la ética y la responsabilidad social para mantener su competitividad en un entorno global

Presor 9. La responsabilidad social y la rentabilidad pueden ser compatibles

Presor 10. La ética en los negocios y la responsabilidad social son aspectos claves para la supervivencia de una empresa

Presor 11. El estado de ánimo de los empleados debe ser una prioridad principal dentro de una empresa

Presor 12. Las empresas tienen una responsabilidad social más allá de la obtención de beneficios

Presor 13. Si está en juego la supervivencia de la empresa, se deben dejar de lado la ética y la responsabilidad social

Presor 14. Para una empresa, la eficiencia es mucho más importante que ser percibida como ética y socialmente responsable

Presor 15. Con frecuencia la ética resulta un buen negocio

Presor 16. Si los accionistas están descontentos, lo demás carece de importancia

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

DOCUMENTOS DE TRABAJO

Últimos números publicados

- 159/2000 Participación privada en la construcción y explotación de carreteras de peaje
Ginés de Rus, Manuel Romero y Lourdes Trujillo
- 160/2000 Errores y posibles soluciones en la aplicación del *Value at Risk*
Mariano González Sánchez
- 161/2000 Tax neutrality on saving assets. The spanish case before and after the tax reform
Cristina Ruza y de Paz-Curbera
- 162/2000 Private rates of return to human capital in Spain: new evidence
F. Barceinas, J. Oliver-Alonso, J.L. Raymond y J.L. Roig-Sabaté
- 163/2000 El control interno del riesgo. Una propuesta de sistema de límites
riesgo neutral
Mariano González Sánchez
- 164/2001 La evolución de las políticas de gasto de las Administraciones Públicas en los años 90
Alfonso Utrilla de la Hoz y Carmen Pérez Esparrells
- 165/2001 Bank cost efficiency and output specification
Emili Tortosa-Ausina
- 166/2001 Recent trends in Spanish income distribution: A robust picture of falling income inequality
Josep Oliver-Alonso, Xavier Ramos y José Luis Raymond-Bara
- 167/2001 Efectos redistributivos y sobre el bienestar social del tratamiento de las cargas familiares en
el nuevo IRPF
Nuria Badenes Plá, Julio López Laborda, Jorge Onrubia Fernández
- 168/2001 The Effects of Bank Debt on Financial Structure of Small and Medium Firms in some Euro-
pean Countries
Mónica Melle-Hernández
- 169/2001 La política de cohesión de la UE ampliada: la perspectiva de España
Ismael Sanz Labrador
- 170/2002 Riesgo de liquidez de Mercado
Mariano González Sánchez
- 171/2002 Los costes de administración para el afiliado en los sistemas de pensiones basados en cuentas
de capitalización individual: medida y comparación internacional.
José Enrique Devesa Carpio, Rosa Rodríguez Barrera, Carlos Vidal Meliá
- 172/2002 La encuesta continua de presupuestos familiares (1985-1996): descripción, representatividad
y propuestas de metodología para la explotación de la información de los ingresos y el gasto.
Llorenç Pou, Joaquín Alegre
- 173/2002 Modelos paramétricos y no paramétricos en problemas de concesión de tarjetas de crédito.
Rosa Puertas, María Bonilla, Ignacio Olmeda

- 174/2002 Mercado único, comercio intra-industrial y costes de ajuste en las manufacturas españolas.
José Vicente Blanes Cristóbal
- 175/2003 La Administración tributaria en España. Un análisis de la gestión a través de los ingresos y de los gastos.
Juan de Dios Jiménez Aguilera, Pedro Enrique Barrilao González
- 176/2003 The Falling Share of Cash Payments in Spain.
Santiago Carbó Valverde, Rafael López del Paso, David B. Humphrey
Publicado en "Moneda y Crédito" nº 217, pags. 167-189.
- 177/2003 Effects of ATMs and Electronic Payments on Banking Costs: The Spanish Case.
Santiago Carbó Valverde, Rafael López del Paso, David B. Humphrey
- 178/2003 Factors explaining the interest margin in the banking sectors of the European Union.
Joaquín Maudos y Juan Fernández Guevara
- 179/2003 Los planes de stock options para directivos y consejeros y su valoración por el mercado de valores en España.
Mónica Melle Hernández
- 180/2003 Ownership and Performance in Europe and US Banking – A comparison of Commercial, Co-operative & Savings Banks.
Yener Altunbas, Santiago Carbó y Phil Molyneux
- 181/2003 The Euro effect on the integration of the European stock markets.
Mónica Melle Hernández
- 182/2004 In search of complementarity in the innovation strategy: international R&D and external knowledge acquisition.
Bruno Cassiman, Reinhilde Veugelers
- 183/2004 Fijación de precios en el sector público: una aplicación para el servicio municipal de suministro de agua.
M^a Ángeles García Valiñas
- 184/2004 Estimación de la economía sumergida en España: un modelo estructural de variables latentes.
Ángel Alañón Pardo, Miguel Gómez de Antonio
- 185/2004 Causas políticas y consecuencias sociales de la corrupción.
Joan Oriol Prats Cabrera
- 186/2004 Loan bankers' decisions and sensitivity to the audit report using the belief revision model.
Andrés Guiral Contreras and José A. Gonzalo Angulo
- 187/2004 El modelo de Black, Derman y Toy en la práctica. Aplicación al mercado español.
Marta Tolentino García-Abadillo y Antonio Díaz Pérez
- 188/2004 Does market competition make banks perform well?.
Mónica Melle
- 189/2004 Efficiency differences among banks: external, technical, internal, and managerial
Santiago Carbó Valverde, David B. Humphrey y Rafael López del Paso

- 190/2004 Una aproximación al análisis de los costes de la esquizofrenia en España: los modelos jerárquicos bayesianos
F. J. Vázquez-Polo, M. A. Negrín, J. M. Cavasés, E. Sánchez y grupo RIRAG
- 191/2004 Environmental proactivity and business performance: an empirical analysis
Javier González-Benito y Óscar González-Benito
- 192/2004 Economic risk to beneficiaries in notional defined contribution accounts (NDCs)
Carlos Vidal-Meliá, Inmaculada Domínguez-Fabian y José Enrique Devesa-Carpio
- 193/2004 Sources of efficiency gains in port reform: non parametric malmquist decomposition tfp index for Mexico
Antonio Estache, Beatriz Tovar de la Fé y Lourdes Trujillo
- 194/2004 Persistencia de resultados en los fondos de inversión españoles
Alfredo Ciriaco Fernández y Rafael Santamaría Aquilué
- 195/2005 El modelo de revisión de creencias como aproximación psicológica a la formación del juicio del auditor sobre la gestión continuada
Andrés Guiral Contreras y Francisco Esteso Sánchez
- 196/2005 La nueva financiación sanitaria en España: descentralización y prospectiva
David Cantarero Prieto
- 197/2005 A cointegration analysis of the Long-Run supply response of Spanish agriculture to the common agricultural policy
José A. Mendez, Ricardo Mora y Carlos San Juan
- 198/2005 ¿Refleja la estructura temporal de los tipos de interés del mercado español preferencia por la liquidez?
Magdalena Massot Perelló y Juan M. Nave
- 199/2005 Análisis de impacto de los Fondos Estructurales Europeos recibidos por una economía regional: Un enfoque a través de Matrices de Contabilidad Social
M. Carmen Lima y M. Alejandro Cardenete
- 200/2005 Does the development of non-cash payments affect monetary policy transmission?
Santiago Carbó Valverde y Rafael López del Paso
- 201/2005 Firm and time varying technical and allocative efficiency: an application for port cargo handling firms
Ana Rodríguez-Álvarez, Beatriz Tovar de la Fe y Lourdes Trujillo
- 202/2005 Contractual complexity in strategic alliances
Jeffrey J. Reuer y Africa Ariño
- 203/2005 Factores determinantes de la evolución del empleo en las empresas adquiridas por opa
Nuria Alcalde Fradejas y Inés Pérez-Soba Aguilar
- 204/2005 Nonlinear Forecasting in Economics: a comparison between Comprehension Approach versus Learning Approach. An Application to Spanish Time Series
Elena Olmedo, Juan M. Valderas, Ricardo Gimeno and Lorenzo Escot

- 205/2005 Precio de la tierra con presión urbana: un modelo para España
Esther Decimavilla, Carlos San Juan y Stefan Sperlich
- 206/2005 Interregional migration in Spain: a semiparametric analysis
Adolfo Maza y José Villaverde
- 207/2005 Productivity growth in European banking
Carmen Murillo-Melchor, José Manuel Pastor y Emili Tortosa-Ausina
- 208/2005 Explaining Bank Cost Efficiency in Europe: Environmental and Productivity Influences.
Santiago Carbó Valverde, David B. Humphrey y Rafael López del Paso
- 209/2005 La elasticidad de sustitución intertemporal con preferencias no separables intratemporalmente: los casos de Alemania, España y Francia.
Elena Márquez de la Cruz, Ana R. Martínez Cañete y Inés Pérez-Soba Aguilar
- 210/2005 Contribución de los efectos tamaño, book-to-market y momentum a la valoración de activos: el caso español.
Begoña Font-Belaire y Alfredo Juan Grau-Grau
- 211/2005 Permanent income, convergence and inequality among countries
José M. Pastor and Lorenzo Serrano
- 212/2005 The Latin Model of Welfare: Do 'Insertion Contracts' Reduce Long-Term Dependence?
Luis Ayala and Magdalena Rodríguez
- 213/2005 The effect of geographic expansion on the productivity of Spanish savings banks
Manuel Illueca, José M. Pastor and Emili Tortosa-Ausina
- 214/2005 Dynamic network interconnection under consumer switching costs
Ángel Luis López Rodríguez
- 215/2005 La influencia del entorno socioeconómico en la realización de estudios universitarios: una aproximación al caso español en la década de los noventa
Marta Rahona López
- 216/2005 The valuation of spanish ipos: efficiency analysis
Susana Álvarez Otero
- 217/2005 On the generation of a regular multi-input multi-output technology using parametric output distance functions
Sergio Perelman and Daniel Santin
- 218/2005 La gobernanza de los procesos parlamentarios: la organización industrial del congreso de los diputados en España
Gonzalo Caballero Miguez
- 219/2005 Determinants of bank market structure: Efficiency and political economy variables
Francisco González
- 220/2005 Agresividad de las órdenes introducidas en el mercado español: estrategias, determinantes y medidas de performance
David Abad Díaz

- 221/2005 Tendencia post-anuncio de resultados contables: evidencia para el mercado español
Carlos Forner Rodríguez, Joaquín Marhuenda Fructuoso y Sonia Sanabria García
- 222/2005 Human capital accumulation and geography: empirical evidence in the European Union
Jesús López-Rodríguez, J. Andrés Faiña y Jose Lopez Rodríguez
- 223/2005 Auditors' Forecasting in Going Concern Decisions: Framing, Confidence and Information Processing
Waymond Rodgers and Andrés Guiral
- 224/2005 The effect of Structural Fund spending on the Galician region: an assessment of the 1994-1999 and 2000-2006 Galician CSFs
José Ramón Cancelo de la Torre, J. Andrés Faiña and Jesús López-Rodríguez
- 225/2005 The effects of ownership structure and board composition on the audit committee activity: Spanish evidence
Carlos Fernández Méndez and Rubén Arrondo García
- 226/2005 Cross-country determinants of bank income smoothing by managing loan loss provisions
Ana Rosa Fonseca and Francisco González
- 227/2005 Incumplimiento fiscal en el irpf (1993-2000): un análisis de sus factores determinantes
Alejandro Estellér Moré
- 228/2005 Region versus Industry effects: volatility transmission
Pilar Soriano Felipe and Francisco J. Climent Diranzo
- 229/2005 Concurrent Engineering: The Moderating Effect Of Uncertainty On New Product Development Success
Daniel Vázquez-Bustelo and Sandra Valle
- 230/2005 On zero lower bound traps: a framework for the analysis of monetary policy in the 'age' of central banks
Alfonso Palacio-Vera
- 231/2005 Reconciling Sustainability and Discounting in Cost Benefit Analysis: a methodological proposal
M. Carmen Almansa Sáez and Javier Calatrava Requena
- 232/2005 Can The Excess Of Liquidity Affect The Effectiveness Of The European Monetary Policy?
Santiago Carbó Valverde and Rafael López del Paso
- 233/2005 Inheritance Taxes In The Eu Fiscal Systems: The Present Situation And Future Perspectives.
Miguel Angel Barberán Lahuerta
- 234/2006 Bank Ownership And Informativeness Of Earnings.
Víctor M. González
- 235/2006 Developing A Predictive Method: A Comparative Study Of The Partial Least Squares Vs Maximum Likelihood Techniques.
Waymond Rodgers, Paul Pavlou and Andres Guiral.
- 236/2006 Using Compromise Programming for Macroeconomic Policy Making in a General Equilibrium Framework: Theory and Application to the Spanish Economy.
Francisco J. André, M. Alejandro Cardenete y Carlos Romero.

- 237/2006 Bank Market Power And Sme Financing Constraints.
Santiago Carbó-Valverde, Francisco Rodríguez-Fernández y Gregory F. Udell.
- 238/2006 Trade Effects Of Monetary Agreements: Evidence For Oecd Countries.
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero y José Antonio Martínez-Serrano.
- 239/2006 The Quality Of Institutions: A Genetic Programming Approach.
Marcos Álvarez-Díaz y Gonzalo Caballero Miguez.
- 240/2006 La interacción entre el éxito competitivo y las condiciones del mercado doméstico como determinantes de la decisión de exportación en las Pymes.
Francisco García Pérez.
- 241/2006 Una estimación de la depreciación del capital humano por sectores, por ocupación y en el tiempo.
Inés P. Murillo.
- 242/2006 Consumption And Leisure Externalities, Economic Growth And Equilibrium Efficiency.
Manuel A. Gómez.
- 243/2006 Measuring efficiency in education: an analysis of different approaches for incorporating non-discretionary inputs.
Jose Manuel Cordero-Ferrera, Francisco Pedraja-Chaparro y Javier Salinas-Jiménez
- 244/2006 Did The European Exchange-Rate Mechanism Contribute To The Integration Of Peripheral Countries?.
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero y José Antonio Martínez-Serrano
- 245/2006 Intergenerational Health Mobility: An Empirical Approach Based On The Echp.
Marta Pascual and David Cantarero
- 246/2006 Measurement and analysis of the Spanish Stock Exchange using the Lyapunov exponent with digital technology.
Salvador Rojí Ferrari and Ana Gonzalez Marcos
- 247/2006 Testing For Structural Breaks In Variance With additive Outliers And Measurement Errors.
Paulo M.M. Rodrigues and Antonio Rubia
- 248/2006 The Cost Of Market Power In Banking: Social Welfare Loss Vs. Cost Inefficiency.
Joaquín Maudos and Juan Fernández de Guevara
- 249/2006 Elasticidades de largo plazo de la demanda de vivienda: evidencia para España (1885-2000).
Desiderio Romero Jordán, José Félix Sanz Sanz y César Pérez López
- 250/2006 Regional Income Disparities in Europe: What role for location?.
Jesús López-Rodríguez and J. Andrés Faña
- 251/2006 Funciones abreviadas de bienestar social: Una forma sencilla de simultanear la medición de la eficiencia y la equidad de las políticas de gasto público.
Nuria Badenes Plá y Daniel Santín González
- 252/2006 "The momentum effect in the Spanish stock market: Omitted risk factors or investor behaviour?".
Luis Muga and Rafael Santamaría
- 253/2006 Dinámica de precios en el mercado español de gasolina: un equilibrio de colusión tácita.
Jordi Perdiguero García

- 254/2006 Desigualdad regional en España: renta permanente versus renta corriente.
José M. Pastor, Empar Pons y Lorenzo Serrano
- 255/2006 Environmental implications of organic food preferences: an application of the impure public goods model.
Ana Maria Aldanondo-Ochoa y Carmen Almansa-Sáez
- 256/2006 Family tax credits versus family allowances when labour supply matters: Evidence for Spain.
José Felix Sanz-Sanz, Desiderio Romero-Jordán y Santiago Álvarez-García
- 257/2006 La internacionalización de la empresa manufacturera española: efectos del capital humano genérico y específico.
José López Rodríguez
- 258/2006 Evaluación de las migraciones interregionales en España, 1996-2004.
María Martínez Torres
- 259/2006 Efficiency and market power in Spanish banking.
Rolf Färe, Shawna Grosskopf y Emili Tortosa-Ausina.
- 260/2006 Asimetrías en volatilidad, beta y contagios entre las empresas grandes y pequeñas cotizadas en la bolsa española.
Helena Chuliá y Hipòlit Torró.
- 261/2006 Birth Replacement Ratios: New Measures of Period Population Replacement.
José Antonio Ortega.
- 262/2006 Accidentes de tráfico, víctimas mortales y consumo de alcohol.
José M^a Arranz y Ana I. Gil.
- 263/2006 Análisis de la Presencia de la Mujer en los Consejos de Administración de las Mil Mayores Empresas Españolas.
Ruth Mateos de Cabo, Lorenzo Escot Mangas y Ricardo Gimeno Nogués.
- 264/2006 Crisis y Reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Las Limitaciones de la Política Económica en Europa.
Ignacio Álvarez Peralta.
- 265/2006 Have Child Tax Allowances Affected Family Size? A Microdata Study For Spain (1996-2000).
Jaime Vallés-Giménez y Anabel Zárate-Marco.
- 266/2006 Health Human Capital And The Shift From Foraging To Farming.
Paolo Rungo.
- 267/2006 Financiación Autonómica y Política de la Competencia: El Mercado de Gasolina en Canarias.
Juan Luis Jiménez y Jordi Perdiguero.
- 268/2006 El cumplimiento del Protocolo de Kyoto para los hogares españoles: el papel de la imposición sobre la energía.
Desiderio Romero-Jordán y José Félix Sanz-Sanz.
- 269/2006 Banking competition, financial dependence and economic growth
Joaquín Maudos y Juan Fernández de Guevara
- 270/2006 Efficiency, subsidies and environmental adaptation of animal farming under CAP
Werner Kleinhanß, Carmen Murillo, Carlos San Juan y Stefan Sperlich

- 271/2006 Interest Groups, Incentives to Cooperation and Decision-Making Process in the European Union
A. Garcia-Lorenzo y Jesús López-Rodríguez
- 272/2006 Riesgo asimétrico y estrategias de momentum en el mercado de valores español
Luis Muga y Rafael Santamaría
- 273/2006 Valoración de capital-riesgo en proyectos de base tecnológica e innovadora a través de la teoría de opciones reales
Gracia Rubio Martín
- 274/2006 Capital stock and unemployment: searching for the missing link
Ana Rosa Martínez-Cañete, Elena Márquez de la Cruz, Alfonso Palacio-Vera and Inés Pérez-Soba Aguilar
- 275/2006 Study of the influence of the voters' political culture on vote decision through the simulation of a political competition problem in Spain
Sagrario Lantarón, Isabel Lillo, M^a Dolores López and Javier Rodrigo
- 276/2006 Investment and growth in Europe during the Golden Age
Antonio Cubel and M^a Teresa Sanchis
- 277/2006 Efectos de vincular la pensión pública a la inversión en cantidad y calidad de hijos en un modelo de equilibrio general
Robert Meneu Gaya
- 278/2006 El consumo y la valoración de activos
Elena Márquez y Belén Nieto
- 279/2006 Economic growth and currency crisis: A real exchange rate entropic approach
David Matesanz Gómez y Guillermo J. Ortega
- 280/2006 Three measures of returns to education: An illustration for the case of Spain
María Arrazola y José de Hevia
- 281/2006 Composition of Firms versus Composition of Jobs
Antoni Cunyat
- 282/2006 La vocación internacional de un holding tranviario belga: la Compagnie Mutuelle de Tramways, 1895-1918
Alberte Martínez López
- 283/2006 Una visión panorámica de las entidades de crédito en España en la última década.
Constantino García Ramos
- 284/2006 Foreign Capital and Business Strategies: a comparative analysis of urban transport in Madrid and Barcelona, 1871-1925
Alberte Martínez López
- 285/2006 Los intereses belgas en la red ferroviaria catalana, 1890-1936
Alberte Martínez López
- 286/2006 The Governance of Quality: The Case of the Agrifood Brand Names
Marta Fernández Barcala, Manuel González-Díaz y Emmanuel Raynaud
- 287/2006 Modelling the role of health status in the transition out of malthusian equilibrium
Paolo Rungo, Luis Currais and Berta Rivera
- 288/2006 Industrial Effects of Climate Change Policies through the EU Emissions Trading Scheme
Xavier Labandeira and Miguel Rodríguez

- 289/2006 Globalisation and the Composition of Government Spending: An analysis for OECD countries
Norman Gemmell, Richard Kneller and Ismael Sanz
- 290/2006 La producción de energía eléctrica en España: Análisis económico de la actividad tras la liberalización del Sector Eléctrico
Fernando Hernández Martínez
- 291/2006 Further considerations on the link between adjustment costs and the productivity of R&D investment: evidence for Spain
Desiderio Romero-Jordán, José Félix Sanz-Sanz and Inmaculada Álvarez-Ayuso
- 292/2006 Una teoría sobre la contribución de la función de compras al rendimiento empresarial
Javier González Benito
- 293/2006 Agility drivers, enablers and outcomes: empirical test of an integrated agile manufacturing model
Daniel Vázquez-Bustelo, Lucía Avella and Esteban Fernández
- 294/2006 Testing the parametric vs the semiparametric generalized mixed effects models
María José Lombardía and Stefan Sperlich
- 295/2006 Nonlinear dynamics in energy futures
Mariano Matilla-García
- 296/2006 Estimating Spatial Models By Generalized Maximum Entropy Or How To Get Rid Of W
Esteban Fernández Vázquez, Matías Mayor Fernández and Jorge Rodríguez-Valez
- 297/2006 Optimización fiscal en las transmisiones lucrativas: análisis metodológico
Félix Domínguez Barrero
- 298/2006 La situación actual de la banca online en España
Francisco José Climent Diranzo y Alexandre Momparler Pechuán
- 299/2006 Estrategia competitiva y rendimiento del negocio: el papel mediador de la estrategia y las capacidades productivas
Javier González Benito y Isabel Suárez González
- 300/2006 A Parametric Model to Estimate Risk in a Fixed Income Portfolio
Pilar Abad and Sonia Benito
- 301/2007 Análisis Empírico de las Preferencias Sociales Respecto del Gasto en Obra Social de las Cajas de Ahorros
Alejandro Esteller-Moré, Jonathan Jorba Jiménez y Albert Solé-Ollé
- 302/2007 Assessing the enlargement and deepening of regional trading blocs: The European Union case
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero y José Antonio Martínez-Serrano
- 303/2007 ¿Es la Franquicia un Medio de Financiación?: Evidencia para el Caso Español
Vanessa Solís Rodríguez y Manuel González Díaz
- 304/2007 On the Finite-Sample Biases in Nonparametric Testing for Variance Constancy
Paulo M.M. Rodrigues and Antonio Rubia
- 305/2007 Spain is Different: Relative Wages 1989-98
José Antonio Carrasco Gallego

- 306/2007 Poverty reduction and SAM multipliers: An evaluation of public policies in a regional framework
Francisco Javier De Miguel-Vélez y Jesús Pérez-Mayo
- 307/2007 La Eficiencia en la Gestión del Riesgo de Crédito en las Cajas de Ahorro
Marcelino Martínez Cabrera
- 308/2007 Optimal environmental policy in transport: unintended effects on consumers' generalized price
M. Pilar Socorro and Ofelia Betancor
- 309/2007 Agricultural Productivity in the European Regions: Trends and Explanatory Factors
Roberto Ezcurra, Belen Iraizoz, Pedro Pascual and Manuel Rapún
- 310/2007 Long-run Regional Population Divergence and Modern Economic Growth in Europe: a Case Study of Spain
María Isabel Ayuda, Fernando Collantes and Vicente Pinilla
- 311/2007 Financial Information effects on the measurement of Commercial Banks' Efficiency
Borja Amor, María T. Tascón and José L. Fanjul
- 312/2007 Neutralidad e incentivos de las inversiones financieras en el nuevo IRPF
Félix Domínguez Barrero
- 313/2007 The Effects of Corporate Social Responsibility Perceptions on The Valuation of Common Stock
Waymond Rodgers , Helen Choy and Andres Guiral-Contreras
- 314/2007 Country Creditor Rights, Information Sharing and Commercial Banks' Profitability Persistence across the world
Borja Amor, María T. Tascón and José L. Fanjul
- 315/2007 ¿Es Relevante el Déficit Corriente en una Unión Monetaria? El Caso Español
Javier Blanco González y Ignacio del Rosal Fernández
- 316/2007 The Impact of Credit Rating Announcements on Spanish Corporate Fixed Income Performance: Returns, Yields and Liquidity
Pilar Abad, Antonio Díaz and M. Dolores Robles
- 317/2007 Indicadores de Lealtad al Establecimiento y Formato Comercial Basados en la Distribución del Presupuesto
Cesar Augusto Bustos Reyes y Óscar González Benito
- 318/2007 Migrants and Market Potential in Spain over The XXth Century: A Test Of The New Economic Geography
Daniel A. Tirado, Jordi Pons, Elisenda Paluzie and Javier Silvestre
- 319/2007 El Impacto del Coste de Oportunidad de la Actividad Emprendedora en la Intención de los Ciudadanos Europeos de Crear Empresas
Luis Miguel Zapico Aldeano
- 320/2007 Los belgas y los ferrocarriles de vía estrecha en España, 1887-1936
Alberte Martínez López
- 321/2007 Competición política bipartidista. Estudio geométrico del equilibrio en un caso ponderado
Isabel Lillo, M^a Dolores López y Javier Rodrigo
- 322/2007 Human resource management and environment management systems: an empirical study
M^a Concepción López Fernández, Ana M^a Serrano Bedía and Gema García Piqueres

- 323/2007 Wood and industrialization. evidence and hypotheses from the case of Spain, 1860-1935.
Iñaki Iriarte-Goñi and María Isabel Ayuda Bosque
- 324/2007 New evidence on long-run monetary neutrality.
J. Cunado, L.A. Gil-Alana and F. Perez de Gracia
- 325/2007 Monetary policy and structural changes in the volatility of us interest rates.
Juncal Cuñado, Javier Gomez Biscarri and Fernando Perez de Gracia
- 326/2007 The productivity effects of intrafirm diffusion.
Lucio Fuentelsaz, Jaime Gómez and Sergio Palomas
- 327/2007 Unemployment duration, layoffs and competing risks.
J.M. Arranz, C. García-Serrano and L. Toharia
- 328/2007 El grado de cobertura del gasto público en España respecto a la UE-15
Nuria Rueda, Begoña Barruso, Carmen Calderón y M^a del Mar Herrador
- 329/2007 The Impact of Direct Subsidies in Spain before and after the CAP'92 Reform
Carmen Murillo, Carlos San Juan and Stefan Sperlich
- 330/2007 Determinants of post-privatisation performance of Spanish divested firms
Laura Cabeza García and Silvia Gómez Ansón
- 331/2007 ¿Por qué deciden diversificar las empresas españolas? Razones oportunistas versus razones económicas
Almudena Martínez Campillo
- 332/2007 Dynamical Hierarchical Tree in Currency Markets
Juan Gabriel Brida, David Matesanz Gómez and Wiston Adrián Risso
- 333/2007 Los determinantes sociodemográficos del gasto sanitario. Análisis con microdatos individuales
Ana María Angulo, Ramón Barberán, Pilar Egea y Jesús Mur
- 334/2007 Why do companies go private? The Spanish case
Inés Pérez-Soba Aguilar
- 335/2007 The use of gis to study transport for disabled people
Verónica Cañal Fernández
- 336/2007 The long run consequences of M&A: An empirical application
Cristina Bernad, Lucio Fuentelsaz and Jaime Gómez
- 337/2007 Las clasificaciones de materias en economía: principios para el desarrollo de una nueva clasificación
Valentín Edo Hernández
- 338/2007 Reforming Taxes and Improving Health: A Revenue-Neutral Tax Reform to Eliminate Medical and Pharmaceutical VAT
Santiago Álvarez-García, Carlos Pestana Barros y Juan Prieto-Rodríguez
- 339/2007 Impacts of an iron and steel plant on residential property values
Celia Bilbao-Terol
- 340/2007 Firm size and capital structure: Evidence using dynamic panel data
Victor M. González and Francisco González

- 341/2007 ¿Cómo organizar una cadena hotelera? La elección de la forma de gobierno
Marta Fernández Barcala y Manuel González Díaz
- 342/2007 Análisis de los efectos de la decisión de diversificar: un contraste del marco teórico “Agencia-
Stewardship”
Almudena Martínez Campillo y Roberto Fernández Gago
- 343/2007 Selecting portfolios given multiple eurostoxx-based uncertainty scenarios: a stochastic goal pro-
gramming approach from fuzzy betas
Enrique Ballester, Blanca Pérez-Gladish, Mar Arenas-Parra and Amelia Bilbao-Terol
- 344/2007 “El bienestar de los inmigrantes y los factores implicados en la decisión de emigrar”
Anastasia Hernández Alemán y Carmelo J. León
- 345/2007 Governance Decisions in the R&D Process: An Integrative Framework Based on TCT and
Knowledge View of The Firm.
Andrea Martínez-Noya and Esteban García-Canal
- 346/2007 Diferencias salariales entre empresas públicas y privadas. El caso español
Begoña Cueto y Nuria Sánchez- Sánchez
- 347/2007 Effects of Fiscal Treatments of Second Home Ownership on Renting Supply
Celia Bilbao Terol and Juan Prieto Rodríguez
- 348/2007 Auditors’ ethical dilemmas in the going concern evaluation
Andres Guiral, Waymond Rodgers, Emiliano Ruiz and Jose A. Gonzalo
- 349/2007 Convergencia en capital humano en España. Un análisis regional para el periodo 1970-2004
Susana Morales Sequera y Carmen Pérez Esparrells
- 350/2007 Socially responsible investment: mutual funds portfolio selection using fuzzy multiobjective pro-
gramming
Blanca M^a Pérez-Gladish, Mar Arenas-Parra , Amelia Bilbao-Terol and M^a Victoria Rodríguez-
Uría
- 351/2007 Persistencia del resultado contable y sus componentes: implicaciones de la medida de ajustes por
devengo
Raúl Iñiguez Sánchez y Francisco Poveda Fuentes
- 352/2007 Wage Inequality and Globalisation: What can we Learn from the Past? A General Equilibrium
Approach
Concha Betrán, Javier Ferri and Maria A. Pons
- 353/2007 Eficacia de los incentivos fiscales a la inversión en I+D en España en los años noventa
Desiderio Romero Jordán y José Félix Sanz Sanz
- 354/2007 Convergencia regional en renta y bienestar en España
Robert Meneu Gaya
- 355/2007 Tributación ambiental: Estado de la Cuestión y Experiencia en España
Ana Carrera Poncela
- 356/2007 Salient features of dependence in daily us stock market indices
Luis A. Gil-Alana, Juncal Cuñado and Fernando Pérez de Gracia
- 357/2007 La educación superior: ¿un gasto o una inversión rentable para el sector público?
Inés P. Murillo y Francisco Pedraja

- 358/2007 Effects of a reduction of working hours on a model with job creation and job destruction
Emilio Domínguez, Miren Ullibarri y Idoya Zabaleta
- 359/2007 Stock split size, signaling and earnings management: Evidence from the Spanish market
José Yagüe, J. Carlos Gómez-Sala and Francisco Poveda-Fuentes
- 360/2007 Modelización de las expectativas y estrategias de inversión en mercados de derivados
Begoña Font-Belaire
- 361/2008 Trade in capital goods during the golden age, 1953-1973
M^a Teresa Sanchis and Antonio Cubel
- 362/2008 El capital económico por riesgo operacional: una aplicación del modelo de distribución de pérdidas
Enrique José Jiménez Rodríguez y José Manuel Fera Domínguez
- 363/2008 The drivers of effectiveness in competition policy
Joan-Ramon Borrell and Juan-Luis Jiménez
- 364/2008 Corporate governance structure and board of directors remuneration policies: evidence from Spain
Carlos Fernández Méndez, Rubén Arrondo García and Enrique Fernández Rodríguez
- 365/2008 Beyond the disciplinary role of governance: how boards and donors add value to Spanish foundations
Pablo De Andrés Alonso, Valentín Azofra Palenzuela y M. Elena Romero Merino
- 366/2008 Complejidad y perfeccionamiento contractual para la contención del oportunismo en los acuerdos de franquicia
Vanessa Solís Rodríguez y Manuel González Díaz
- 367/2008 Inestabilidad y convergencia entre las regiones europeas
Jesús Mur, Fernando López y Ana Angulo
- 368/2008 Análisis espacial del cierre de explotaciones agrarias
Ana Aldanondo Ochoa, Carmen Almansa Sáez y Valero Casanovas Oliva
- 369/2008 Cross-Country Efficiency Comparison between Italian and Spanish Public Universities in the period 2000-2005
Tommaso Agasisti and Carmen Pérez Esparrells
- 370/2008 El desarrollo de la sociedad de la información en España: un análisis por comunidades autónomas
María Concepción García Jiménez y José Luis Gómez Barroso
- 371/2008 El medioambiente y los objetivos de fabricación: un análisis de los modelos estratégicos para su consecución
Lucía Avella Camarero, Esteban Fernández Sánchez y Daniel Vázquez-Bustelo
- 372/2008 Influence of bank concentration and institutions on capital structure: New international evidence
Víctor M. González and Francisco González
- 373/2008 Generalización del concepto de equilibrio en juegos de competición política
M^a Dolores López González y Javier Rodrigo Hitos
- 374/2008 Smooth Transition from Fixed Effects to Mixed Effects Models in Multi-level regression Models
María José Lombardía and Stefan Sperlich

- 375/2008 A Revenue-Neutral Tax Reform to Increase Demand for Public Transport Services
Carlos Pestana Barros and Juan Prieto-Rodríguez
- 376/2008 Measurement of intra-distribution dynamics: An application of different approaches to the European regions
Adolfo Maza, María Hierro and José Villaverde
- 377/2008 Migración interna de extranjeros y ¿nueva fase en la convergencia?
María Hierro y Adolfo Maza
- 378/2008 Efectos de la Reforma del Sector Eléctrico: Modelización Teórica y Experiencia Internacional
Ciro Eduardo Bazán Navarro
- 379/2008 A Non-Parametric Independence Test Using Permutation Entropy
Mariano Matilla-García and Manuel Ruiz Marín
- 380/2008 Testing for the General Fractional Unit Root Hypothesis in the Time Domain
Uwe Hassler, Paulo M.M. Rodrigues and Antonio Rubia
- 381/2008 Multivariate gram-charlier densities
Esther B. Del Brio, Trino-Manuel Níguez and Javier Perote
- 382/2008 Analyzing Semiparametrically the Trends in the Gender Pay Gap - The Example of Spain
Ignacio Moral-Arce, Stefan Sperlich, Ana I. Fernández-Saínz and Maria J. Roca
- 383/2008 A Cost-Benefit Analysis of a Two-Sided Card Market
Santiago Carbó Valverde, David B. Humphrey, José Manuel Liñares Zegarra and Francisco Rodríguez Fernandez
- 384/2008 A Fuzzy Bicriteria Approach for Journal Deselection in a Hospital Library
M. L. López-Avello, M. V. Rodríguez-Uría, B. Pérez-Gladish, A. Bilbao-Terol, M. Arenas-Parra
- 385/2008 Valoración de las grandes corporaciones farmacéuticas, a través del análisis de sus principales intangibles, con el método de opciones reales
Gracia Rubio Martín y Prosper Lamothe Fernández
- 386/2008 El marketing interno como impulsor de las habilidades comerciales de las pyme españolas: efectos en los resultados empresariales
M^a Leticia Santos Vijande, M^a José Sanzo Pérez, Nuria García Rodríguez y Juan A. Trespalacios Gutiérrez
- 387/2008 Understanding Warrants Pricing: A case study of the financial market in Spain
David Abad y Belén Nieto
- 388/2008 Aglomeración espacial, Potencial de Mercado y Geografía Económica: Una revisión de la literatura
Jesús López-Rodríguez y J. Andrés Faíña
- 389/2008 An empirical assessment of the impact of switching costs and first mover advantages on firm performance
Jaime Gómez, Juan Pablo Maícas
- 390/2008 Tender offers in Spain: testing the wave
Ana R. Martínez-Cañete y Inés Pérez-Soba Aguilar

- 391/2008 La integración del mercado español a finales del siglo XIX: los precios del trigo entre 1891 y 1905
Mariano Matilla García, Pedro Pérez Pascual y Basilio Sanz Carnero
- 392/2008 Cuando el tamaño importa: estudio sobre la influencia de los sujetos políticos en la balanza de bienes y servicios
Alfonso Echazarra de Gregorio
- 393/2008 Una visión cooperativa de las medidas ante el posible daño ambiental de la desalación
Borja Montaña Sanz
- 394/2008 Efectos externos del endeudamiento sobre la calificación crediticia de las Comunidades Autónomas
Andrés Leal Marcos y Julio López Laborda
- 395/2008 Technical efficiency and productivity changes in Spanish airports: A parametric distance functions approach
Beatriz Tovar & Roberto Rendeiro Martín-Cejas
- 396/2008 Network analysis of exchange data: Interdependence drives crisis contagion
David Matesanz Gómez & Guillermo J. Ortega
- 397/2008 Explaining the performance of Spanish privatised firms: a panel data approach
Laura Cabeza Garcia and Silvia Gomez Anson
- 398/2008 Technological capabilities and the decision to outsource R&D services
Andrea Martínez-Noya and Esteban García-Canal
- 399/2008 Hybrid Risk Adjustment for Pharmaceutical Benefits
Manuel García-Goñi, Pere Ibern & José María Inoriza
- 400/2008 The Team Consensus–Performance Relationship and the Moderating Role of Team Diversity
José Henrique Dieguez, Javier González-Benito and Jesús Galende
- 401/2008 The institutional determinants of CO₂ emissions: A computational modelling approach using Artificial Neural Networks and Genetic Programming
Marcos Álvarez-Díaz , Gonzalo Caballero Miguez and Mario Soliño
- 402/2008 Alternative Approaches to Include Exogenous Variables in DEA Measures: A Comparison Using Monte Carlo
José Manuel Cordero-Ferrera, Francisco Pedraja-Chaparro and Daniel Santín-González
- 403/2008 Efecto diferencial del capital humano en el crecimiento económico andaluz entre 1985 y 2004: comparación con el resto de España
M^a del Pópulo Pablo-Romero Gil-Delgado y M^a de la Palma Gómez-Calero Valdés
- 404/2008 Análisis de fusiones, variaciones conjeturales y la falacia del estimador en diferencias
Juan Luis Jiménez y Jordi Perdiguero
- 405/2008 Política fiscal en la ue: ¿basta con los estabilizadores automáticos?
Jorge Uxó González y M^a Jesús Arroyo Fernández
- 406/2008 Papel de la orientación emprendedora y la orientación al mercado en el éxito de las empresas
Óscar González-Benito, Javier González-Benito y Pablo A. Muñoz-Gallego
- 407/2008 La presión fiscal por impuesto sobre sociedades en la unión europea
Elena Fernández Rodríguez, Antonio Martínez Arias y Santiago Álvarez García

- 408/2008 The environment as a determinant factor of the purchasing and supply strategy: an empirical analysis
Dr. Javier González-Benito y MS Duilio Reis da Rocha
- 409/2008 Cooperation for innovation: the impact on innovatory effort
Gloria Sánchez González and Liliana Herrera
- 410/2008 Spanish post-earnings announcement drift and behavioral finance models
Carlos Forner and Sonia Sanabria
- 411/2008 Decision taking with external pressure: evidence on football manager dismissals in argentina and their consequences
Ramón Flores, David Forrest and Juan de Dios Tena
- 412/2008 Comercio agrario latinoamericano, 1963-2000: aplicación de la ecuación gravitacional para flujos desagregados de comercio
Raúl Serrano y Vicente Pinilla
- 413/2008 Voter heuristics in Spain: a descriptive approach elector decision
José Luís Sáez Lozano and Antonio M. Jaime Castillo
- 414/2008 Análisis del efecto área de salud de residencia sobre la utilización y acceso a los servicios sanitarios en la Comunidad Autónoma Canaria
Ignacio Abásolo Alessón, Lidia García Pérez, Raquel Aguiar Ibáñez y Asier Amador Robayna
- 415/2008 Impact on competitive balance from allowing foreign players in a sports league: an analytical model and an empirical test
Ramón Flores, David Forrest & Juan de Dios Tena
- 416/2008 Organizational innovation and productivity growth: Assessing the impact of outsourcing on firm performance
Alberto López
- 417/2008 Value Efficiency Analysis of Health Systems
Eduardo González, Ana Cárcaba & Juan Ventura
- 418/2008 Equidad en la utilización de servicios sanitarios públicos por comunidades autónomas en España: un análisis multinivel
Ignacio Abásolo, Jaime Pinilla, Miguel Negrín, Raquel Aguiar y Lidia García
- 419/2008 Piedras en el camino hacia Bolonia: efectos de la implantación del EEES sobre los resultados académicos
Carmen Florido, Juan Luis Jiménez e Isabel Santana
- 420/2008 The welfare effects of the allocation of airlines to different terminals
M. Pilar Socorro and Ofelia Betancor
- 421/2008 How bank capital buffers vary across countries. The influence of cost of deposits, market power and bank regulation
Ana Rosa Fonseca and Francisco González
- 422/2008 Analysing health limitations in spain: an empirical approach based on the european community household panel
Marta Pascual and David Cantarero

- 423/2008 Regional productivity variation and the impact of public capital stock: an analysis with spatial interaction, with reference to Spain
Miguel Gómez-Antonio and Bernard Fingleton
- 424/2008 Average effect of training programs on the time needed to find a job. The case of the training schools program in the south of Spain (Seville, 1997-1999).
José Manuel Cansino Muñoz-Repiso and Antonio Sánchez Braza
- 425/2008 Medición de la eficiencia y cambio en la productividad de las empresas distribuidoras de electricidad en Perú después de las reformas
Raúl Pérez-Reyes y Beatriz Tovar
- 426/2008 Acercando posturas sobre el descuento ambiental: sondeo Delphi a expertos en el ámbito internacional
Carmen Almansa Sáez y José Miguel Martínez Paz
- 427/2008 Determinants of abnormal liquidity after rating actions in the Corporate Debt Market
Pilar Abad, Antonio Díaz and M. Dolores Robles
- 428/2008 Export led-growth and balance of payments constrained. New formalization applied to Cuban commercial regimes since 1960
David Matesanz Gómez, Guadalupe Fugarolas Álvarez-Ude and Isis Mañalich Gálvez
- 429/2008 La deuda implícita y el desequilibrio financiero-actuarial de un sistema de pensiones. El caso del régimen general de la seguridad social en España
José Enrique Devesa Carpio y Mar Devesa Carpio
- 430/2008 Efectos de la descentralización fiscal sobre el precio de los carburantes en España
Desiderio Romero Jordán, Marta Jorge García-Inés y Santiago Álvarez García
- 431/2008 Euro, firm size and export behavior
Silviano Esteve-Pérez, Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero and José Antonio Martínez-Serrano
- 432/2008 Does social spending increase support for free trade in advanced democracies?
Ismael Sanz, Ferran Martínez i Coma and Federico Steinberg
- 433/2008 Potencial de Mercado y Estructura Espacial de Salarios: El Caso de Colombia
Jesús López-Rodríguez y Maria Cecilia Acevedo
- 434/2008 Persistence in Some Energy Futures Markets
Juncal Cunado, Luis A. Gil-Alana and Fernando Pérez de Gracia
- 435/2008 La inserción financiera externa de la economía francesa: inversores institucionales y nueva gestión empresarial
Ignacio Álvarez Peralta
- 436/2008 ¿Flexibilidad o rigidez salarial en España?: un análisis a escala regional
Ignacio Moral Arce y Adolfo Maza Fernández
- 437/2009 Intangible relationship-specific investments and the performance of r&d outsourcing agreements
Andrea Martínez-Noya, Esteban García-Canal & Mauro F. Guillén
- 438/2009 Friendly or Controlling Boards?
Pablo de Andrés Alonso & Juan Antonio Rodríguez Sanz

- 439/2009 La sociedad Trenor y Cía. (1838-1926): un modelo de negocio industrial en la España del siglo XIX
Amparo Ruiz Llopis
- 440/2009 Continental bias in trade
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero & José Antonio Martínez Serrano
- 441/2009 Determining operational capital at risk: an empirical application to the retail banking
Enrique José Jiménez-Rodríguez, José Manuel Fera-Domínguez & José Luis Martín-Marín
- 442/2009 Costes de mitigación y escenarios post-kyoto en España: un análisis de equilibrio general para España
Mikel González Ruiz de Eguino
- 443/2009 Las revistas españolas de economía en las bibliotecas universitarias: ranking, valoración del indicador y del sistema
Valentín Edo Hernández
- 444/2009 Convergencia económica en España y coordinación de políticas económicas. un estudio basado en la estructura productiva de las CC.AA.
Ana Cristina Mingorance Arnáiz
- 445/2009 Instrumentos de mercado para reducir emisiones de co2: un análisis de equilibrio general para España
Mikel González Ruiz de Eguino
- 446/2009 El comercio intra e inter-regional del sector Turismo en España
Carlos Llano y Tamara de la Mata
- 447/2009 Efectos del incremento del precio del petróleo en la economía española: Análisis de cointegración y de la política monetaria mediante reglas de Taylor
Fernando Hernández Martínez
- 448/2009 Bologna Process and Expenditure on Higher Education: A Convergence Analysis of the EU-15
T. Agasisti, C. Pérez Esparrells, G. Catalano & S. Morales
- 449/2009 Global Economy Dynamics? Panel Data Approach to Spillover Effects
Gregory Daco, Fernando Hernández Martínez & Li-Wu Hsu
- 450/2009 Pricing levered warrants with dilution using observable variables
Isabel Abinzano & Javier F. Navas
- 451/2009 Information technologies and financial performance: The effect of technology diffusion among competitors
Lucio Fuentelsaz, Jaime Gómez & Sergio Palomas
- 452/2009 A Detailed Comparison of Value at Risk in International Stock Exchanges
Pilar Abad & Sonia Benito
- 453/2009 Understanding offshoring: has Spain been an offshoring location in the nineties?
Belén González-Díaz & Rosario Gandoy
- 454/2009 Outsourcing decision, product innovation and the spatial dimension: Evidence from the Spanish footwear industry
José Antonio Belso-Martínez

- 455/2009 Does playing several competitions influence a team's league performance? Evidence from Spanish professional football
Andrés J. Picazo-Tadeo & Francisco González-Gómez
- 456/2009 Does accessibility affect retail prices and competition? An empirical application
Juan Luis Jiménez and Jordi Perdiguero
- 457/2009 Cash conversion cycle in smes
Sonia Baños-Caballero, Pedro J. García-Teruel and Pedro Martínez-Solano
- 458/2009 Un estudio sobre el perfil de hogares endeudados y sobreendeudados: el caso de los hogares vascos
Alazne Mujika Alberdi, Iñaki García Arrizabalaga y Juan José Gibaja Martíns
- 459/2009 Imposing monotonicity on outputs in parametric distance function estimations: with an application to the spanish educational production
Sergio Perelman and Daniel Santin
- 460/2009 Key issues when using tax data for concentration analysis: an application to the Spanish wealth tax
José M^a Durán-Cabré and Alejandro Esteller-Moré
- 461/2009 ¿Se está rompiendo el mercado español? Una aplicación del enfoque de feldstein –horioka
Saúl De Vicente Queijeiro□, José Luis Pérez Rivero□ y María Rosalía Vicente Cuervo□
- 462/2009 Financial condition, cost efficiency and the quality of local public services
Manuel A. Muñiz□ & José L. Zafra□□
- 463/2009 Including non-cognitive outputs in a multidimensional evaluation of education production: an international comparison
Marián García Valiñas & Manuel Antonio Muñiz Pérez
- 464/2009 A political look into budget deficits. The role of minority governments and oppositions
Albert Falcó-Gimeno & Ignacio Jurado
- 465/2009 La simulación del cuadro de mando integral. Una herramienta de aprendizaje en la materia de contabilidad de gestión
Elena Urquía Grande, Clara Isabel Muñoz Colomina y Elisa Isabel Cano Montero
- 466/2009 Análisis histórico de la importancia de la industria de la desalinización en España
Borja Montaña Sanz
- 467/2009 The dynamics of trade and innovation: a joint approach
Silviano Esteve-Pérez & Diego Rodríguez
- 468/2009 Measuring international reference-cycles
Sonia de Lucas Santos, Inmaculada Álvarez Ayuso & M^a Jesús Delgado Rodríguez
- 469/2009 Measuring quality of life in Spanish municipalities
Eduardo González Fidalgo, Ana Cárcaba García, Juan Ventura Victoria & Jesús García García
- 470/2009 ¿Cómo se valoran las acciones españolas: en el mercado de capitales doméstico o en el europeo?
Begoña Font Belaire y Alfredo Juan Grau Grau
- 471/2009 Patterns of e-commerce adoption and intensity. evidence for the european union-27
María Rosalía Vicente & Ana Jesús López

- 472/2009 On measuring the effect of demand uncertainty on costs: an application to port terminals
Ana Rodríguez-Álvarez, Beatriz Tovar & Alan Wall
- 473/2009 Order of market entry, market and technological evolution and firm competitive performance
Jaime Gomez, Gianvito Lanzolla & Juan Pablo Maicas
- 474/2009 La Unión Económica y Monetaria Europea en el proceso exportador de Castilla y León (1993-2007): un análisis de datos de panel
Almudena Martínez Campillo y M^a del Pilar Sierra Fernández
- 475/2009 Do process innovations boost SMEs productivity growth?
Juan A. Mañez, María E. Rochina Barrachina, Amparo Sanchis Llopis & Juan A. Sanchis Llopis
- 476/2009 Incertidumbre externa y elección del modo de entrada en el marco de la inversión directa en el exterior
Cristina López Duarte y Marta M^a Vidal Suárez
- 477/2009 Testing for structural breaks in factor loadings: an application to international business cycle
José Luis Cendejas Bueno, Sonia de Lucas Santos, Inmaculada Álvarez Ayuso & M^a Jesús Delgado Rodríguez
- 478/2009 ¿Esconde la rigidez de precios la existencia de colusión? El caso del mercado de carburantes en las Islas Canarias
Juan Luis Jiménez y Jordi Perdiguero
- 479/2009 The poni test with structural breaks
Antonio Aznar & María-Isabel Ayuda
- 480/2009 Accuracy and reliability of Spanish regional accounts (CRE-95)
Verónica Cañal Fernández
- 481/2009 Estimating regional variations of R&D effects on productivity growth by entropy econometrics
Esteban Fernández-Vázquez y Fernando Rubiera-Morollón
- 482/2009 Why do local governments privatize the provision of water services? Empirical evidence from Spain
Francisco González-Gómez, Andrés J. Picazo-Tadeo & Jorge Guardiola
- 483/2009 Assessing the regional digital divide across the European Union-27
María Rosalía Vicente & Ana Jesús López
- 484/2009 Measuring educational efficiency and its determinants in Spain with parametric distance functions
José Manuel Cordero Ferrera, Eva Crespo Cebada & Daniel Santín González
- 485/2009 Spatial analysis of public employment services in the Spanish provinces
Patricia Suárez Cano & Matías Mayor Fernández
- 486/2009 Trade effects of continental and intercontinental preferential trade agreements
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero & José Antonio Martínez-Serrano
- 487/2009 Testing the accuracy of DEA for measuring efficiency in education under endogeneity
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero & José Antonio Martínez-Serrano
- 488/2009 Measuring efficiency in primary health care: the effect of exogenous variables on results
José Manuel Cordero Ferrera, Eva Crespo Cebada & Luis R. Murillo Zamorano

- 489/2009 Capital structure determinants in growth firms accessing venture funding
Marina Balboa, José Martí & Álvaro Tresierra
- 490/2009 Determinants of debt maturity structure across firm size
Victor M. González
- 491/2009 Análisis del efecto de la aplicación de las NIIF en la valoración de las salidas a bolsa
Susana Álvarez Otero y Eduardo Rodríguez Enríquez
- 492/2009 An analysis of urban size and territorial location effects on employment probabilities: the spanish case
Ana Viñuela-Jiménez, Fernando Rubiera-Morollón & Begoña Cueto
- 493/2010 Determinantes de la estructura de los consejos de administración en España
Isabel Acero Fraile□ y Nuria Alcalde Fradejas
- 494/2010 Performance and completeness in repeated inter-firm relationships: the case of franchising
Vanessa Solis-Rodriguez & Manuel Gonzalez-Diaz
- 495/2010 A Revenue-Based Frontier Measure of Banking Competition
Santiago Carbó, David Humphrey & Francisco Rodríguez
- 496/2010 Categorical segregation in social networks
Antoni Rubí-Barceló
- 497/2010 Beneficios ambientales no comerciales de la directiva marco del agua en condiciones de escasez: análisis económico para el Guadalquivir
Julia Martin-Ortega, Giacomo Giannoccaro y Julio Berbel Vecino
- 498/2010 Monetary integration and risk diversification in eu-15 sovereign debt markets
Juncal Cuñado & Marta Gómez-Puig
- 499/2010 The Marshall Plan and the Spanish autarky: A welfare loss analysis
José Antonio Carrasco Gallego
- 500/2010 The role of learning in firm R&D persistence
Juan A. Mañez, María E. Rochina-Barrachina, Amparo Sanchis-Llopis & Juan A. Sanchis-Llopis
- 501/2010 Is venture capital more than just money?
Marina Balboa, José Martí & Nina Zieling
- 502/2010 On the effects of supply strategy on business performance: do the relationships among generic competitive objectives matter?
Javier González-Benito
- 503/2010 Corporate cash holding and firm value
Cristina Martínez-Sola, Pedro J. García-Teruel & Pedro Martínez-Solano
- 504/2010 El impuesto de flujos de caja de sociedades: una propuesta de base imponible y su aproximación contable en España
Lourdes Jerez Barroso y Joaquín Texeira Quirós
- 505/2010 The effect of technological, commercial and human resources on the use of new technology
Jaime Gómez & Pilar Vargas

- 506/2010 ¿Cómo ha afectado la fiscalidad a la rentabilidad de la inversión en vivienda en España?
Un análisis para el periodo 1996 y 2007
Jorge Onrubia Fernández y María del Carmen Rodado Ruiz
- 507/2010 Modelización de flujos en el análisis input-output a partir de la teoría de redes
Ana Salomé García Muñiz
- 508/2010 Export-led-growth hypothesis revisited. a balance of payments approach for Argentina, Brazil, Chile and Mexico
David Matesanz Gómez & Guadalupe Fugarolas Álvarez-Ude
- 509/2010 Realised hedge ratio properties, performance and implications for risk management: evidence from the spanish ibex 35 spot and futures markets
David G McMillan & Raquel Quiroga García
- 510/2010 Do we sack the manager... or is it better not to? Evidence from Spanish professional football
Francisco González-Gómez, Andrés J. Picazo-Tadeo & Miguel Á. García-Rubio
- 511/2010 Have Spanish port sector reforms during the last two decades been successful? A cost frontier approach
Ana Rodríguez-Álvarez & Beatriz Tovar
- 512/2010 Size & Regional Distribution of Financial Behavior Patterns in Spain
Juan Antonio Maroto Acín, Pablo García Estévez & Salvador Roji Ferrari
- 513/2010 The impact of public reforms on the productivity of the Spanish ports: a parametric distance function approach
Ramón Núñez-Sánchez & Pablo Coto-Millán
- 514/2010 Trade policy versus institutional trade barriers: an application using “good old” ols
Laura Márquez-Ramos, Inmaculada Martínez-Zarzoso & Celestino Suárez-Burguet
- 515/2010 The “Double Market” approach in venture capital and private equity activity: the case of Europe
Marina Balboa & José Martí
- 516/2010 International accounting differences and earnings smoothing in the banking industry
Marina Balboa, Germán López-Espinosa & Antonio Rubia
- 517/2010 Convergence in car prices among European countries
Simón Sosvilla-Rivero & Salvador Gil-Pareja
- 518/2010 Effects of process and product-oriented innovations on employee downsizing
José David Vicente-Lorente & José Ángel Zúñiga-Vicente
- 519/2010 Inequality, the politics of redistribution and the tax-mix
Jenny De Freitas
- 520/2010 Efectos del desajuste educativo sobre el rendimiento privado de la educación: un análisis para el caso español (1995-2006)
Inés P. Murillo, Marta Rahona y M^a del Mar Salinas
- 521/2010 Structural breaks and real convergence in opec countries
Juncal Cuñado
- 522/2010 Human Capital, Geographical location and Policy Implications: The case of Romania
Jesús López-Rodríguez□, Andres Faiña y Bolea Cosmin-Gabriel

- 523/2010 Organizational unlearning context fostering learning for customer capital through time: lessons from SMEs in the telecommunications industry
Anthony K. P. Wensley, Antonio Leal-Millán, Gabriel Cepeda-Carrión & Juan Gabriel Cegarra-Navarro
- 524/2010 The governance threshold in international trade flows
Marta Felis-Rota
- 525/2010 The intensive and extensive margins of trade decomposing exports growth differences across Spanish regions
Asier Minondo Uribe-Etxeberria & Francisco Requena Silvente
- 526/2010 Why do firms locate r&d outsourcing agreements offshore? the role of ownership, location, and externalization advantages
Andrea Martínez-Noya, Esteban García-Canal & Mauro f. Guillén
- 527/2010 Corporate Taxation and the Productivity and Investment Performance of Heterogeneous Firms: Evidence from OECD Firm-Level Data
Norman Gemmell, Richard Kneller, Ismael Sanz & José Félix Sanz-Sanz
- 528/2010 Modelling Personal Income Taxation in Spain: Revenue Elasticities and Regional Comparisons
John Creedy & José Félix Sanz-Sanz
- 529/2010 Mind the Remoteness!. Income disparities across Japanese Prefectures
Jesús López-Rodríguez□, Daisuke Nakamura
- 530/2010 El nuevo sistema de financiación autonómica: descripción, estimación empírica y evaluación
Antoni Zabalza y Julio López Laborda
- 531/2010 Markups, bargaining power and offshoring: an empirical assessment
Lourdes Moreno & Diego Rodríguez
- 532/2010 The snp-dcc model: a new methodology for risk management and forecasting
Esther B. Del Brio, Trino-Manuel Níguez & Javier Perote
- 533/2010 El uso del cuadro de mando integral y del presupuesto en la gestión estratégica de los hospitales públicos
David Naranjo Gil
- 534/2010 Análisis de la efectividad de las prácticas de trabajo de alta implicación en las fábricas españolas
Daniel Vázquez-Bustelo□□ y Lucía Avella Camarero
- 535/2010 Energía, innovación y transporte: la electrificación de los tranvías en España, 1896-1935
Alberte Martínez López
- 536/2010 La ciudad como negocio: gas y empresa en una región española, Galicia 1850-1936
Alberte Martínez López y Jesús Mirás Araujo
- 537/2010 To anticipate or not to anticipate? A comparative analysis of opportunistic early elections and incumbents' economic performance
Pedro Riera Sagrera
- 538/2010 The impact of oil shocks on the Spanish economy
Ana Gómez-Loscos, Antonio Montañés & María Dolores Gadea

- 539/2010 The efficiency of public and publicly-subsidized high schools in Spain. evidence from pisa-2006
María Jesús Mancebón, Jorge Calero, Álvaro Choi & Domingo P. Ximénez-de-Embún
- 540/2010 Regulation as a way to force innovation: the biodiesel case
Jordi Perdigueró & Juan Luis Jiménez
- 541/2010 Pricing strategies of Spanish network carrier
Xavier Fageda, Juan Luis Jiménez & Jordi Perdigueró
- 542/2010 Papel del posicionamiento del distribuidor en la relación entre la marca de distribuidor y lealtad al establecimiento comercial
Oscar González-Benito y Mercedes Martos-Partal
- 543/2010 How Bank Market Concentration, Regulation, and Institutions Shape the Real Effects of Banking Crises
Ana I. Fernández, Francisco González & Nuria Suárez
- 544/2010 Una estimación del comercio interregional trimestral de bienes en España mediante técnicas de interpolación temporal
Nuria Gallego López, Carlos Llano Verduras y Julián Pérez García
- 545/2010 Puerto, empresas y ciudad: una aproximación histórica al caso de Las Palmas de Gran Canaria
Miguel Suárez, Juan Luis Jiménez y Daniel Castillo
- 546/2010 Multinationals in the motor vehicles industry: a general equilibrium analysis for a transition economy
Concepción Latorre & Antonio G. Gómez-Plana
- 547/2010 Core/periphery scientific collaboration networks among very similar researchers
Antoni Rubí-Barceló
- 548/2010 Basic R&D in vertical markets
Miguel González-Maestre & Luis M. Granero
- 549/2010 Factores condicionantes de la presión fiscal de las entidades de crédito españolas, ¿existen diferencias entre bancos y cajas de ahorros?
Ana Rosa Fonseca Díaz, Elena Fernández Rodríguez y Antonio Martínez Arias
- 550/2010 Analyzing an absorptive capacity: Unlearning context and Information System Capabilities as catalysts for innovativeness
Gabriel Cepeda-Carrión, Juan Gabriel Cegarra-Navarro & Daniel Jimenez-Jimenez
- 551/2010 The resolution of banking crises and market discipline: international evidence
Elena Cubillas, Ana Rosa Fonseca & Francisco González
- 552/2010 A strategic approach to network value in information markets
Lucio Fuentelsaz, Elisabet Garrido & Juan Pablo Maicas
- 553/2010 Accounting for the time pattern of remittances in the Spanish context
Alfonso Echazarra
- 554/2010 How to design franchise contracts: the role of contractual hazards and experience
Vanesa Solis-Rodriguez & Manuel Gonzalez-Diaz

- 555/2010 Una teoría integradora de la función de producción al rendimiento empresarial
Javier González Benito
- 556/2010 Height and economic development in Spain, 1850-1958
Ramón María-Dolores & José Miguel Martínez-Carrión
- 557/2010 Why do entrepreneurs use franchising as a financial tool? An agency explanation
Manuel González-Díaz & Vanesa Solís-Rodríguez
- 558/2010 Explanatory Factors of Urban Water Leakage Rates in Southern Spain
Francisco González-Gómez, Roberto Martínez-Espiñeira, Maria A. García-Valiñas & Miguel Á. García Rubio
- 559/2010 Los rankings internacionales de las instituciones de educación superior y las clasificaciones universitarias en España: visión panorámica y prospectiva de futuro.
Carmen Pérez-Esparrells y José M^a Gómez-Sancho.
- 560/2010 Análisis de los determinantes de la transparencia fiscal: Evidencia empírica para los municipios catalanes
Alejandro Esteller Moré y José Polo Otero
- 561/2010 Diversidad lingüística e inversión exterior: el papel de las barreras lingüísticas en los procesos de adquisición internacional
Cristina López Duarte y Marta M^a Vidal Suárez
- 562/2010 Costes y beneficios de la competencia fiscal en la Unión Europea y en la España de las autonomías
José M^a Cantos, Agustín García Rico, M^a Gabriela Lagos Rodríguez y Raquel Álamo Cerrillo
- 563/2010 Customer base management and profitability in information technology industries
Juan Pablo Maicas y Francisco Javier Sese
- 564/2010 Expansión internacional y distancia cultural: distintas aproximaciones —hofstede, schwartz, globe
Cristina López Duarte y Marta M^a Vidal Suárez
- 565/2010 Economies of scale and scope in service firms with demand uncertainty: An application to a Spanish port
Beatriz Tovar & Alan Wall
- 566/2010 Fiscalidad y elección entre renta vitalicia y capital único por los inversores en planes de pensiones: el caso de España
Félix Domínguez Barrero y Julio López Laborda
- 567/2010 Did the cooperative start life as a joint-stock company? Business law and cooperatives in Spain, 1869–1931
Timothy W. Guinnan & Susana Martínez-Rodríguez
- 568/2010 Predicting bankruptcy using neural networks in the current financial crisis: a study for US commercial banks
Félix J. López-Iturriaga, Óscar López-de-Foronda & Iván Pastor Sanz
- 569/2010 Financiación de los cuidados de larga duración en España
Raúl del Pozo Rubio y Francisco Escribano Sotos

- 570/2010 Is the Border Effect an Artefact of Geographic Aggregation?
Carlos Llano-Verduras, Asier Minondo-Urbe & Francisco Requena-Silvente
- 571/2010 Notes on using the hidden asset or the contribution asset to compile the actuarial balance for pay-as-you-go pension systems
Carlos Vidal-Meliá & María del Carmen Boado-Penas
- 572/2010 The Real Effects of Banking Crises: Finance or Asset Allocation Effects? Some International Evidence
Ana I. Fernández, Francisco González & Nuria Suárez Carlos
- 573/2010 Endogenous mergers of complements with mixed bundling
Ricardo Flores-Fillol & Rafael Moner-Colonques
- 574/2010 Redistributive Conflicts and Preferences for Tax Schemes in Europe
Antonio M. Jaime-Castillo & Jose L. Saez-Lozano
- 575/2010 Spanish emigration and the setting-up of a great company in Mexico: bimbo, 1903-2008
Javier Moreno Lázaro
- 576/2010 Mantenimiento temporal de la equidad horizontal en el sistema de financiación autonómica
Julio López Laborda y Antoni Zabalza
- 577/2010 Sobreeducación, Educación no formal y Salarios: Evidencia para España
Sandra Nieto y Raúl Ramos
- 578/2010 Dependencia y empleo: un análisis empírico con la encuesta de discapacidades y atención a la dependencia (edad) 2008.
David Cantarero-Prieto y Patricia Moreno-Mencía
- 579/2011 Environment and happiness: new evidence for Spain
Juncal Cuñado & Fernando Pérez de Gracia
- 580/2011 Aanalysis of emerging barriers for e-learning models. a case of study
Nuria Calvo & Paolo Rungo
- 581/2011 Unemployment, cycle and gender
Amado Peiró, Jorge Belaire-Franch, & Maria Teresa Gonzalo
- 582/2011 An Analytical Regions Proposal for the Study of Labour Markets: An Evaluation for the Spanish Territory
Ana Viñuela Jiménez & Fernando Rubiera Morollón
- 583/2011 The Efficiency of Performance-based-fee Funds
Ana C. Díaz-Mendoza, Germán López-Espinosa & Miguel A. Martínez-Sedano
- 584/2011 Green and good?. The investment performance of US environmental mutual funds
Francisco J. Climent-Diranzo & Pilar Soriano-Felipe
- 585/2011 El fracaso de Copenhague desde la teoría de juegos.
Yolanda Fernández Fernández, M^a Ángeles Fernández López y Blanca Olmedillas Blanco
- 586/2011 Tie me up, tie me down! the interplay of the unemployment compensation system, fixed-term contracts and rehiring
José M. Arranz & Carlos García-Serrano

- 587/2011 Corporate social performance, innovation intensity and their impacts on financial performance: evidence from lending decisions
Andrés Guiral
- 588/2011 Assessment of the programme of measures for coastal lagoon environmental restoration using cost-benefit analysis.
José Miguel Martínez Paz & Ángel Perni Llorente
- 589/2011 Illicit drug use and labour force participation: a simultaneous equations approach
Berta Rivera, Bruno Casal, Luis Currais & Paolo Rungo
- 590/2011 Influencia de la propiedad y el control en la puesta en práctica de la rsc en las grandes empresas españolas
José-Luis Godos-Diez, Roberto Fernández-Gago y Laura Cabeza-García