Trascender, Contabilidad y Gestión. Vol. 10, Núm. 30 (septiembre – diciembre del 2025).
Universidad de Sonora. Departamento de Contabilidad. México.
ISSN: 2448-6388. Reserva de Derechos 04-2015-04172070800-203.

# Reputación Corporativa en Empresas Familiares Mexicanas

*Corporate Reputation in Mexican Family Firms*

Guadalupe del Carmen Briano Turrent [1]

**Recibido:** 15 de agosto de 2025.
**Aceptado:** 18 de octubre de 2025.
**DOI:** https://doi.org/10.36791/tcg.v10i30.326
**JEL:** L25. Rendimiento de la empresa.
O16. Mercados financieros.
Q56. Sostenibilidad.

**Resumen**

Las empresas familiares representan más del 90% de las empresas en México, contribuyen con el 80% del Producto Interno Bruto y el 70% en la generación de empleos, sin embargo, han sido escasamente abordadas en el contexto latinoamericano. Este trabajo tiene como objetivo analizar si la composición del consejo de administración incide en una mayor reputación corporativa en empresas familiares cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores. Basado en las teorías de agencia y de la dependencia de recursos, la hipótesis general es si la composición del consejo de administración en sus dimensiones de tamaño, independencia y participación de mujeres incrementa el nivel de reputación corporativa. Para ello, se conformó una muestra de 584 empresas no financieras durante el periodo 2017-2022. Se realizó un análisis econométrico a través de un panel de datos con efectos fijos y una regresión no lineal Logit, para analizar la relación entre las variables de estudio. Los resultados evidencian que el tamaño del consejo, su independencia y la presencia de mujeres consejeras, motivan a una mayor reputación corporativa. Este trabajo tiene implicaciones prácticas tanto para el sector empresarial como para los reguladores en materia de gobierno corporativo y temas de sustentabilidad en México.

**Palabras clave:** Consejo de Administración, Reputación Corporativa, Empresas Familiares.

[1] Guadalupe del Carmen Briano Turrent. Doctora en Contabilidad y Auditoría. Licenciada en Administración. Profesora Investigadora de Tiempo Completo del Centro de Investigación y Estudios de Posgrado, Facultad de Contaduría y Administración, Universidad Autónoma de San Luis Potosí, San Luis Potosí, S. L. P., México. Correo: guadalupe.briano@uaslp.mx. ORCID: https://orcid.org/0000-0001-8241-0385.

***Abstract***

*Family firms represent more than 90% of companies in Mexico contribute with the 80% of the Gross Domestic Product and 70% of employment creation; however, they have received little attention in the Latin American context. This paper aims to analyze whether the board composition motivates a stronger corporate reputation of family firms listed on the Mexican Stock Exchange. Based on the agency and the resource dependence theories, the general hypothesis is whether the board composition, in terms of size, independence, and the women participation, increases the level of corporate reputation. To this end, a sample of study composed by 584 non-financial companies during the period 2017-2022. An econometric analysis was performed using a panel model with fixed effects and nonlinear Logit regression to analyze the relationship between the study variables. The results show that board size, board independence, and the presence of female directors, contribute to stronger corporate reputation. This work has practical implications for both the business sector and regulators regarding corporate governance and sustainability issues in Mexico.*

***Keywords:*** *Board of Directors, Corporate Reputation, Family Businesses.*

## 1. Introducción

La Organización de las Naciones Unidas (ONU) estableció en el año 2015, 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), compuestos por 169 metas y 231 indicadores, con el objetivo de lograr la sostenibilidad global para 2030 (Organización de las Naciones Unidas, 2018). Los ODS se han descrito como el marco más completo para abordar los principales desafíos sociales globales (Kolk, Kourula y Pisani, 2017; Sachs et al., 2019), incluyendo los desafíos ambientales tales como el agotamiento de recursos naturales, pérdida de biodiversidad y el cambio climático; los desafíos sociales, como por ejemplo, hambre mundial, crecientes desigualdades, racismo sistémico, deficiencias en la salud humana y déficits educativos; y los desafíos de gobernanza referidos a las brechas de género, corrupción y guerras. Si bien los ODS se establecen como objetivos a nivel macro para países y gobiernos, el sector empresarial es un actor clave para su consecución (Montiel et al., 2021; van Zanten y van Tulder, 2021). El creciente interés en los ODS se ha asociado al papel fundamental que las empresas deben desempeñar para lograr la sostenibilidad y, en los últimos años, se han adoptado conceptos y estrategias para promoverla (Antolín-López et al., 2016).

Una de las métricas para valorar el desempeño no financiero de una compañía es la «reputación corporativa», que se refiere a la opinión colectiva percibida por los grupos de interés de una organización (Navarro-García, Ramón-Llorens y García-Meca, 2022). Este concepto se considera un recurso intangible que puede ser un poderoso impulsor de la ventaja competitiva corporativa, afectando tanto a los clientes como a las propias empresas (Raj y Subramani, 2022), incluyendo el desempeño financiero (Amirkhani, Brown, & Gramlich, 2024). Los beneficios asociados a la reputación corporativa incluyen, entre otros: el desempeño de la empresa, el valor de la marca corporativa, la retención de empleados (García-Meca y Palacio, 2018), la satisfacción y la fidelización del cliente (Chun, 2005). La reputación corporativa refleja los sentimientos, percepciones y actitudes de las partes interesadas hacia la empresa (Musteen, Datta, & Kemmerer, 2009); por lo tanto, la imagen de la empresa se fortalece si la reputación corporativa es sólida.

Por otro lado, la transparencia de información no financiera se ha hecho necesaria como mecanismo de gobernanza para generar confianza y certeza para los inversionistas. Si bien, la divulgación de información no financiera no es obligatoria en México, cada vez más esta información es más demandada por diversos grupos de interés. La creciente tendencia a medir el desempeño ambiental, social y de gobernanza (indicadores ESG) ha incrementado la publicación de informes de sostenibilidad por parte del sector empresarial, cuyo objetivo es divulgar información no financiera, promover una imagen ética y fortalecer la reputación corporativa entre las partes interesadas (Correa-Mejía et al., 2018).

En el contexto mexicano, la divulgación de información no financiera se ha convertido en un mecanismo de gobernanza para generar confianza y certidumbre a los inversionistas; mientras que las empresas que cotizan en bolsa han incrementado la divulgación de su desempeño no financiero a través de informes de sostenibilidad o informes anuales integrados. En el caso del marco regulatorio, las Normas de Información sobre Sostenibilidad, son obligatorias para las empresas mexicanas que elaboran estados financieros bajo las Normas de Información Financiera a partir del ejercicio fiscal 2025, y la primera divulgación se realizará en 2026, integrando la información de sostenibilidad con los datos financieros para temas ambientales, sociales y de gobernanza (ESG). Estas normas aplican a empresas públicas y privadas que ya reportan bajo las NIF, buscando una mayor transparencia y comparabilidad global (CINIF, 2026).

Las empresas familiares mexicanas se caracterizan por una alta concentración accionaria en manos de miembros familiares, lo que limita el desarrollo de los mercados bursátiles y aumenta la probabilidad de apropiación forzada por parte de los accionistas mayoritarios. Esto puede generar incertidumbre y una problemática entre los grupos de interés y los accionistas minoritarios, la presencia del problema de agencia tipo II, que se refiere a la divergencia de intereses entre los accionistas mayoritarios y minoritarios, un mayor costo de financiamiento y un mayor riesgo empresarial (OCDE, 2024; Watkins Fassler y Flores Vargas, 2016). Por lo tanto, este estudio pretende abordar la problemática que enfrentan las empresas familiares en México, las cuales suelen desaparecer en su transición de la primera a la segunda generación y generalmente ocurre tras la jubilación o fallecimiento del líder o de quien ejerce la gobernanza corporativa de la empresa (Nuñez Urquiza & Belmonte Olivares, 2018).

En cuanto a los informes ESG o de sostenibilidad emitidos por empresas familiares mexicanas, el 14.9% de las empresas utilizan informes de sostenibilidad para divulgar indicadores de desempeño ESG, y solo el 3.5% de las empresas utilizan informes integrados para divulgar información no financiera (que requiere la aprobación del consejo de administración), lo que representa un porcentaje bajo en comparación con el promedio mundial del 16% de empresas que adoptan esta práctica (Enríquez De Rivera & Meljem Hernández Gálvez, 2022).

El consejo de administración que es la columna vertebral del gobierno corporativo es un mecanismo que garantiza el éxito económico y financiero, favorece las expectativas de los grupos de interés y legitima a las organizaciones en el ámbito de la responsabilidad social corporativa (Hartmann & Carmenate, 2021). La influencia del consejo de administración en la reputación corporativa se ha analizado a través de la Teoría Basada en Recursos (RBV) (Barney, 1991), debido al papel estratégico del consejo de administración en la mejora de la ventaja competitiva y el desempeño financiero de la empresa (Márquez-Cárdenas, González-Ruiz, & Duque-Grisales, 2022), así como en la gestión eficaz de las operaciones de la empresa (Detthamrong et al., 2017).

La composición del consejo se refleja en aspectos como su tamaño, la independencia de los consejeros, la dualidad COB-CEO, y la participación de mujeres consejeras. Por lo tanto, un consejo de administración bien gobernado fortalece la confianza de las partes interesadas y, en consecuencia, mejora la reputación corporativa (Ghuslan, Jaffar, Saleh, & Yaacob, 2021). De igual manera, Navarro-García et al. (2022) y Vyas (2023) afirman que el rol del consejo es crucial debido a su capacidad para supervisar las actividades, gestionar estrategias, proporcionar recursos y maximizar los beneficios de manera sostenible. A pesar de su gran relevancia actual, la literatura existente que ha analizado el gobierno corporativo y su influencia en la reputación corporativa y la adopción de estrategias de sostenibilidad es muy limitada, y no se identifica ningún estudio

empírico para el contexto mexicano. Este estudio mide la reputación corporativa a través del índice MERCO lo que lo convierte en pionero en este campo de estudio en el contexto mexicano.

La investigación aporta desde una perspectiva teórica y práctica desde la perspectiva del gobierno corporativo y la gestión sostenible. En primer lugar, se adoptan la teoría de agencia y la teoría basada en recursos, para sustentar la relación entre la estructura del consejo y la reputación corporativa en empresas familiares que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. En segundo lugar, se conformó una base de datos única, recopilada de forma manual, que se integra de 584 observaciones durante el periodo 2017-2022; llevando a cabo diversos análisis econométricos robustos, como datos de panel y análisis de regresión Logit, para sustentar la hipótesis central del estudio.

El trabajo se estructura en cuatro secciones. La primera aborda el marco teórico y establece las hipótesis del estudio. La segunda define los métodos de investigación. La tercera analiza y discute los resultados. La última sección presenta las conclusiones.

## 2. Revisión de la literatura

El gobierno corporativo hace referencia al conjunto de mecanismos que controlan los conflictos de interés entre la dirección general y los inversionistas (Younas, 2022). Garzón-Castrillón (2021) sostiene que el objeto del gobierno corporativo es incrementar el valor de la empresa y beneficiar directa o indirectamente a todos sus grupos de interés. Respecto al concepto de gobierno corporativo desde la perspectiva de los conflictos de agencia presentes en las empresas familiares, Becht, Bolton y Roell (2003, p.3) lo definen como "la conciliación de los conflictos de interés entre los diversos titulares de derechos corporativos".

El gobierno corporativo se ha enfocado en tres de los cuatro conflictos de interés: 1) accionistas frente a directivos, 2) accionistas mayoritarios frente a minoritarios, y 3) accionistas frente a acreedores, y son los dos primeros los que han sido abordados en la literatura en empresas familiar, y que comúnmente se denominan Problema de Agencia I y Problema de Agencia II, respectivamente (Villalonga & Amit, 2006). El problema de agencia IV es aún más ausente en los estudios de gobierno corporativo de empresas familiares, y éste integra el rol de los miembros externos a la familia con respecto a la empresa, tales como miembros que no son accionistas, que no forman parte del consejo o miembros no directivos; pero que son partes interesadas significativas en la empresa familiar y a menudo ejercen una poderosa influencia sobre ella. Sin embargo, los objetivos de este grupo no siempre están alineados con los de los miembros de la familia que poseen algún tipo de influencia dentro de la empresa como son los accionistas mayoritarios, miembros del consejo o directivos.

La literatura que aborda a las empresas familiares y mejores prácticas de gobernanza reconoce a los conflictos o problemas de agencia inherentes a las empresas familiares. El modelo de tres círculos propuesto por Tagiuri y Davis (1996) que representa el llamado sistema de la empresa familiar y sus participantes —familia, propietarios y empleados— puede utilizarse como marco para analizar los conflictos de interés entre estos grupos. De este modo, las empresas familiares albergan una estructura de agencia concatenada de múltiples niveles en la que los gerentes, tanto familiares como no familiares, actúan como agentes de los accionistas, incluidos los accionistas familiares controladores que los designan; los accionistas, a su vez, actúan como agentes de la familia cuyos intereses se supone que deben representar.

El consejo de administración es un mecanismo indispensable en el gobierno corporativo, debido a su función consultiva y supervisora sobre las decisiones estratégicas (Profumo, 2020). El Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo en México lo define como el "sistema bajo el cual las empresas son dirigidas y controladas" (CCE, 2025, pág. 11). Para

Krasnov et al. (2023), la relevancia de estudiar este mecanismo radica en el impacto del consejo de administración sobre el desempeño no financiero de la empresa, es decir, en la reputación corporativa.

Para estudiar la relación entre el consejo de administración y el desempeño no financiero, se han adoptado diversas teorías en el ámbito del gobierno corporativo y del desempeño no financiero de la empresa. Por ejemplo, la teoría de agencia argumenta que uno de los propósitos del gobierno corporativo es minimizar los conflictos de agencia entre los accionistas de la empresa (principal) y los gerentes (agente), lo que conduce a una disminución de la asimetría de la información corporativa (Tekin & Polat, 2020; Bellavitis et al., 2023).

Por otro lado, también existe una divergencia de intereses entre los propietarios mayoritarios y minoritarios, denominada problema de agencia tipo II, especialmente en contextos caracterizados por una concentración accionaria en manos de familiares. La teoría de la agencia indica que, al implementar adecuadamente una sólida estructura de gobierno corporativo, el agente enfocará el desempeño de cualquier actividad corporativa para maximizar la rentabilidad de los accionistas, actuando de manera beneficiosa para ellos (Chaudhary, 2021). De acuerdo a la teoría de agencia, la adopción de métricas internacionales estandarizadas ha funcionado como un alivio de los problemas de agencia entre el principal y el agente, ya que el equipo directivo se ve obligado a cumplir con los parámetros implementados mediante diversas prácticas corporativas, lo que aumenta la transparencia informativa y promueve la implementación de un gobierno corporativo sólido, cuya función es supervisar el desempeño directivo (Nalukenge et al., 2018).

El vínculo fundamental entre la teoría de agencia y el gobierno corporativo manifiesta la importancia de las prácticas responsables y éticas, ya que un buen gobierno motiva a relaciones contractuales estrictas, reduce los incentivos y la oportunidad para cometer fraude financiero y fomenta la transparencia informativa. Estas prácticas impactan directamente en el desempeño no financiero, como es la reputación corporativa (Pramana & Hermawan, 2022).

Según la teoría basada en recursos (RBV), las empresas pueden mejorar su rendimiento mediante el uso eficiente de sus recursos (Sancha et al., 2022). La RBV se basa en el supuesto de que las empresas de un sector cuentan con recursos heterogéneos. Desde la perspectiva de la RBV, al desarrollar recursos y capacidades, las empresas obtienen una ventaja competitiva sostenida e inimitable (Barney, 1991). La teoría de la RBV enfatiza la relación entre las circunstancias sociales y ambientales, alineadas con los recursos internos, lo que genera ventajas competitivas sostenibles (Khan, Khan, & Afridi, 2021). La teoría sugiere que la gestión eficaz de los recursos de una empresa es crucial para establecer una ventaja competitiva sostenible (Abu Bakar et al., 2020).

Los miembros del consejo desempeñan un papel importante en la mejora de la reputación corporativa y el fortalecimiento de las relaciones estratégicas y el *networking* externo. Para García-Meca y Palacio (2018), esta postura se refiere al deber de los consejeros para salvaguardar los intereses de los accionistas frente a los objetivos personales del equipo directivo. El consejo de administración tiene un impacto positivo en la reputación corporativa (Abu Bakar et al., 2020; Kaur & Singh, 2021) y se considera un recurso para mejorar la reputación corporativa (Ghuslan et al., 2021).

### 2.1. Hipótesis de estudio

El tamaño del consejo ha sido un aspecto ampliamente abordado (Liu, 2023; Mukherjee & Sen, 2022). Según Kaur y Singh (2021), un consejo más grande promueve más vínculos externos, conocimiento y experiencia. Los consejos más grandes, con la presencia de consejeros que pertenecen a diferentes grupos de interés, motivan a una mayor divulgación de estrategias de responsabilidad social corporativa para mejorar la reputación corporativa.


DOI: https://doi.org/10.36791/tcg.v10i30.326
Pp. 32 - 46

Diversos estudios han demostrado que el tamaño del consejo mejora las prácticas de divulgación en el ámbito de la sostenibilidad y, en consecuencia, la reputación corporativa (Amirkhani et al., 2024). Por el contrario, Sekarlangit y Wardhani (2021) argumentan que los consejos muy grandes son ineficientes y requieren más tiempo para la toma de decisiones. Según la teoría de los *stakeholders*, cuanto mayor sea el número de consejeros, mayor será la representación de los intereses de los grupos de interés (Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2019). Guest (2009) concluye que los consejos con pocos miembros pueden tener una carga de trabajo excesiva, lo que reduce la discusión de agendas adicionales, como temas ambientales y sociales. Dado lo anterior, se propone la siguiente hipótesis:

***H1.*** *El tamaño del consejo favorece la reputación corporativa en las empresas familiares mexicanas que cotizan en bolsa.*

Un aspecto importante del consejo de administración para salvaguardar los intereses de los inversionistas es su independencia (Elmashtawy et al., 2024). Según Wan Mohammad y Wasiuzzaman (2019), los consejeros independientes se incorporan al consejo debido a su experiencia financiera, trayectoria profesional y reputación en el mercado. La teoría de la agencia sostiene que los consejeros relacionados tienden a alinearse con los intereses del equipo directivo, en lugar de velar por los objetivos de los accionistas minoritarios y otros *stakeholders* (Zhang, 2012). Por lo tanto, los consejeros independientes fortalecen la protección de los intereses de los accionistas mediante una toma de decisiones eficaz (Elmashtawy et al., 2024). Una mayor proporción de miembros independientes en el consejo reduce el comportamiento oportunista del equipo directivo y acerca a la empresa a los intereses de los accionistas y partes interesadas, lo que tiene un efecto positivo en la reputación corporativa y la divulgación de información no financiera (Fama & Jensen, 1983).

Respecto al compromiso de la empresa con los aspectos sociales y ambientales, Fahad y Rahman (2020) afirman que una mayor independencia del consejo aumenta los niveles de transparencia, lo que favorece la reputación corporativa. De igual manera, Mardini y Elleuch Lahyani (2023) sostienen que la independencia del consejo tiene un impacto positivo en la transparencia de información sobre sostenibilidad. Por lo anterior, se propone la siguiente hipótesis:

***H2.*** *La independencia del consejo de administración incrementa la reputación corporativa en las empresas familiares mexicanas que cotizan en bolsa.*

Los consejos con mayor diversidad de género generan mayor diversidad de valores y empatía hacia los grupos de interés (Issa & Zaid, 2021). Según Zhang (2012), las mujeres poseen características psicológicas, como la empatía, que las hacen más atentas a las necesidades de los demás. Se ha demostrado que una mejor comprensión de los problemas ambientales y, por consiguiente, la elaboración de informes de sostenibilidad, se asocia con la presencia de mujeres en el consejo (Kenney, Patton, & Terjesen, 2024). Un estudio reciente de Yarram y Adapa (2021) indica que un número significativo de consejeras influye positivamente en las prácticas socialmente responsables. En la misma línea, García-Meca y Palacio (2018) sugieren que un consejo con mayor participación femenina mejora la capacidad de comprender y gestionar los problemas ambientales, ya que las empresas aportan una mayor diversidad de ideas y habilidades. Las consejeras ofrecen diversidad de opiniones y soluciones innovadoras a problemas complejos, así como una supervisión, coordinación y control más eficaces (Mukherjee & Sen, 2022). Por lo anterior, se establece la siguiente hipótesis:

***H3.*** *La inclusión de mujeres en el consejo de administración favorece la adopción de estrategias sostenibles y la reputación corporativa en las empresas familiares mexicanas que cotizan en bolsa.*

## 3. Metodología de investigación

### 3.1. Muestra del estudio

La muestra del estudio está conformada por 102 empresas con participación accionaria en manos de la familia fundadora, lo que da un total de 584 observaciones al año, que cotizaron en la Bolsa Mexicana de Valores durante el periodo 2017-2022. Se excluyen las empresas del sector financiero, ya que se encuentran sujetas a un entorno regulatorio de mayor escrutinio por parte de las autoridades financieras (Briano Turrent, 2022). Las variables de estudio que conforman la muestra de estudio se integraron manualmente mediante el análisis de contenido de los informes anuales integrados. Para medir la reputación corporativa, se adoptó el índice publicado por el Monitor Empresarial de Reputación Corporativa (MERCO), un monitor de referencia en Latinoamérica que evalúa la reputación de las empresas desde el año 2000.

El índice MERCO es un instrumento de evaluación reputacional basado en una metodología multi-*stakeholder* que consta de seis evaluaciones y más de veinte fuentes de información. Es el primer monitor auditado a nivel mundial, y sus procesos de seguimiento y verificación de resultados son revisados de forma independiente por KPMG, de acuerdo con la norma ISAE 3000. Además, todos sus criterios de ponderación son públicos y pueden consultarse en su sitio web (MERCO, 2024). Se trata de un instrumento de evaluación que publica las clasificaciones de reputación corporativa de las empresas.

La Tabla 1 describe la muestra del estudio por sector industrial: energía, industria, materiales, productos de consumo frecuente, salud, servicios de telecomunicaciones y bienes no básicos y servicios de consumo, con un total de 584 observaciones anuales. Se observa que el sector predominante es el industrial, que representa el 34% del total de empresas, seguido del sector de servicios de telecomunicaciones con el 20% y el sector de productos de consumo frecuente con el 18%. En contraste, los sectores de salud y energía registran la menor representación de empresas, con un 4% y un 1% respectivamente.

**Tabla 1**

*Muestra de estudio*

| Sector | Año de estudio | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **Total** |
| Energía | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 6 |
| Industrial | 31 | 32 | 32 | 33 | 33 | 33 | 197 |
| Materiales | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 20 | 118 |
| Bienes de consumo | 17 | 18 | 18 | 18 | 18 | 18 | 107 |
| Salud | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 24 |
| Servicios de telecomunicaciones | 7 | 7 | 7 | 7 | 7 | 7 | 42 |
| Bienes y servicios de consumo no básico | 16 | 15 | 15 | 15 | 15 | 15 | 90 |
| **Total** | **96** | **97** | **97** | **98** | **98** | **98** | **584** |

Fuente: elaboración propia.


DOI: https://doi.org/10.36791/tcg.v10i30.326
Pp. 32 - 46

### 3.2. Variables de Estudio

La conformación del consejo de administración constituye la variable independiente de esta investigación. La Tabla 2 muestra los elementos relacionados con la estructura del consejo de administración. La variable dependiente del presente estudio mide la reputación corporativa a través dos dimensiones: 1) una variable dicotómica que toma el valor 1 si la empresa pertenece al índice MERCO y 0 en caso contrario, y 2) la puntuación obtenida en el índice MERCO. Las variables independientes se refieren a la composición del consejo de administración, y se dividen en tres: 1) Variable dicotómica que toma el valor de 1 si el tamaño del consejo se encuentra entre 3 y 15 miembros, 2) variable dicotómica que toma el valor de 1 si al menos el 25% de los miembros del consejo son independientes, 3) variable dicotómica que toma el valor de 1 si el consejo de administración tiene por lo menos una mujer. Para eliminar los efectos de los valores extremos, estos se truncaron al percentil 2 de las variables de control financiero (Briano Turrent et al., 2013). Se han incluido variables de control relacionadas con el rendimiento financiero (ROA, ROE, liquidez, endeudamiento, crecimiento de las ventas), el tamaño, la antigüedad y los años de cotización de la empresa. Las variables de estudio se describen en la Tabla 2.

El modelo econométrico integra variables de control, como son el rendimiento financiero de la empresa (rentabilidad, liquidez, deuda, crecimiento de las ventas), así como con las características de las empresas estudiadas como es su tamaño, antigüedad, años de cotización, sector industrial y año de estudio (Hamad & Cek, 2023; Pérez Ortega & Briano Turrent, 2023).

**Tabla 2**

*Variables de estudio*

| Variable | Definición | Fuente |
|---|---|---|
| Reputación corporativa | Índice MERCO<br>Puntuación obtenida en el índice MERCO | MERCO (2024), Orozco, Vargas, y Galindo-Dorado (2018). |
| Composición del consejo | El tamaño del consejo se encuentra entre 3 y 15 miembros<br>Al menos el 25% de los miembros del consejo son independientes<br>El consejo de administración tiene por lo menos una mujer | Thomson Reuters (2025), MSCI (2024). |
| Variables corporativas | Rentabilidad, liquidez, deuda, crecimiento en ventas, tamaño de la empresa, edad de la empresa, sector industrial | Pérez Ortega y Briano Turrent (2024). |

Fuente: elaboración propia basada en revisión de la literatura.

### 3.3. Modelo Econométrico

Para llevar a cabo el análisis, se adopta un panel de datos con efectos fijos para analizar la relación entre la composición del consejo de administración y la reputación corporativa. El modelo de panel de datos con efectos fijos, es un enfoque econométrico cuantitativo que controla la heterogeneidad inobservable que existe entre distintas empresas. Esto se consigue mediante la

descomposición del término error en tres componentes: un primer componente que representa a cada empresa y que recolecta aquellos efectos no observables que le afectan solo a ella (heterogeneidad inobservable); un segundo componente representativo de los shocks acaecidos en cada año de estudio y que afectan a todas las empresas por igual (efectos macroeconómicos); y un tercer componente que es una variable aleatoria (Daza-Izquierdo, 2015).

Por otro lado, se llevaron a cabo un modelo de regresión no lineal o modelo Logit para estudiar la relación entre la composición del consejo y la reputación corporativa, particularmente, para la variable dicotómica que toma el valor de 1, si la empresa pertenece al índice MERCO, y de 0 en caso contrario. A continuación, se establecen los modelos econométricos, donde el subíndice *i* se centra en la empresa en estudio y el subíndice *t* se refiere al año de observación. Reputación corporativa = β_0 + β_1, Tamaño del consejo, β_2, Directores independientes + β_3, Mujeres en Consejo + β_j, Controles + μ_it.

$$Reputacion\ Corporativa_{it} = \beta_0 + \beta_1 TamañoConsejo_{i_t} + \beta_2 Independiente_{it} + \beta_3 Mujeres_{it} + \beta_j[Controls_{it}] + \mu_{it}$$

## 4. Análisis de Resultados

### 4.1. Análisis descriptivo

Del total de empresas analizadas, el 15% pertenecía al índice Merco en 2017 y el 17% en 2022. Estas empresas registraron un promedio de 6,630 puntos sobre 10,000 en 2017 y 5,794 en 2022, lo que representa una reducción del 12.6%. En cuanto a las variables del consejo de administración, se obtiene que el 92% (2017) y el 93% (2022) de las empresas cumplen con un tamaño de consejo de entre 3 y 15 miembros. De los consejos analizados, el 76% (2017) y el 87% (2022) cuentan con al menos una mujer, lo que representa un aumento del 11%. En segundo lugar, el 98% (2017) y el 100% (2022) de las empresas cumplen con la práctica de que al menos el 25% de los directores sean independientes. En relación a las variables de control, se evidencia que la rentabilidad medida por el ROA se ha mantenido en 0.07 en 2017 y 2022. Respecto al ROE, se registra en 0.14 en 2017 y 0.17 en 2022. La liquidez muestra un incremento de 2.62 en 2017 a 2.85 en 2022. El precio de la acción muestra un promedio de 65.78 en 2017 vs 69.63 en 2022. El nivel de endeudamiento muestra 0.52 en 2017 y 0.55 en 2022. El crecimiento de las ventas muestra una disminución, registrándose 0.40 en 2017 y 0.18 en 2022. La antigüedad de la empresa fue de 33 años en 2017 y 37 años en 2022. Los años cotizados en Bolsa muestran un promedio de 22 en 2017 y 25 años en 2022.

### 4.2. Análisis econométrico

La Tabla 3 (columna 1) describe los hallazgos del análisis de regresión Logit que analiza la relación entre la variable de reputación corporativa (si la empresa pertenece al índice MERCO) y las variables de composición del consejo, así como las variables de control. Se observa que el tamaño del consejo reduce la probabilidad de que la empresa pertenezca al índice MERCO (p = 0.01), lo que nos lleva a no aceptar la H1. Las variables de control referidas al tamaño de la empresa, reduce la probabilidad de pertenecer al índice MERCO (p = 0.01), mientras que el tamaño de la empresa y su liquidez la aumentan (p = 0.01).

Los resultados evidencian que las compañías familiares con al menos un 25% de consejeros independientes (p = 0.01); registran un incremento en la reputación corporativa. Por otro lado, el tamaño de la empresa (p = 0.01), la liquidez (p = 0.01) y el precio de la acción (p = 0.10) tienen un efecto favorable en la reputación


Vol. 10, núm. 30 / septiembre – diciembre del 2025
DOI: https://doi.org/10.36791/tcg.v10i30.326
Pp. 32 - 46

corporativa. Se muestran los factores de inflación de la varianza y no hay problemas de multicolinealidad o correlación entre las variables de estudio, con un promedio de 2.16. En este caso, se acepta la hipótesis 2 que se centra en la independencia del consejo. Estos resultados están alineados con los obtenidos por Bayo y Ebikebena (2021) y Pinheiro et al. (2022).

La participación de mujeres en el consejo favorece no incide significativamente sobre la variable de reputación corporativa. La discusión anterior nos lleva a no aceptar las hipótesis 3. Lo anterior podría deberse a la escasa presencia de mujeres en los consejos, y en mayor medida la limitada participación de consejeras independientes en las empresas familiares cotizadas mexicanas. Una debilidad palpable en las empresas familiares en países como México, es su estructura y su gestión a menudo patriarcal, así como las barreras que afrontan las mujeres para alcanzar posiciones de liderazgo en comparación con los hombres (Cortés, 2024).

**Tabla 3**

*Análisis Logit y de Panel de datos*

*Logit Reg Análisis Reg*

| **Variables de estudio** | **B** | **Sig** | **B** | **Sig** |
|---|---|---|---|---|
| El tamaño del consejo está entre 3 y 15 consejeros | **-1.998** | **0.000** | -599.344 | 0.169 |
| Al menos 25% de los consejeros son independientes | -1.018 | 0.261 | **1942.282** | **0.015** |
| El consejo cuenta al menos con una mujer | 0.149 | 0.658 | 144.11 | 0.731 |
| Tamaño de la empresa | **-0.105** | **0.000** | **1312.43** | **0.004** |
| RoA | **5.553** | **0.042** | -723.169 | 0.892 |
| RoE | 0.227 | 0.711 | 2791.606 | 0.126 |
| Liquidez | **-0.268** | **0.048** | **-510.89** | **0.009** |
| Endeudamiento | 0.242 | 0.673 | -1579.83 | 0.281 |
| Crecimiento en ventas | -0.545 | 0.268 | **-1814.74** | **0.082** |
| Precio de la acción | -0.002 | 0.198 | **864.639** | **0.010** |
| Año de estudio | Sí | Sí | Sí | Sí |
| Constante | -0.787 | 0.585 | **4431.676** | **0.103** |

Fuente: elaboración propia.

## 5. Conclusiones y recomendaciones

Este trabajo tuvo como objetivo estudiar la relación entre la conformación del consejo de administración y la reputación corporativa en un contexto caracterizado por una mayor concentración accionaria en manos de miembros familiares. Entre los principales hallazgos, identificamos que la independencia del consejo incide favorablemente al nivel de reputación corporativa. Por el contrario, el tamaño del consejo reduce la reputación corporativa, especialmente en los consejos de mayor tamaño. La presencia de mujeres en el consejo no incide significativamente sobre la reputación corporativa. La discusión anterior nos lleva a aceptar la hipótesis 1, que se refieren a la independencia del consejo y su impacto positivo a la reputación corporativa.

Este trabajo muestra la relevancia del tema en México, donde no existen estudios empíricos previos en este ámbito. Reconocemos algunas limitaciones del trabajo; por ejemplo, el periodo de estudio se limita de 2017 a 2022 y centrado en compañías familiares que cotizan en

la BMV. Futuras líneas de investigación podrían ampliar el periodo de estudio y aplicar el estudio a empresas familiares MiPymes. Si bien la variable independiente del estudio se centra únicamente en la dimensión del consejo de administración, futuras investigaciones podrían extenderse a los comités de apoyo, como los de auditoría, sostenibilidad o prácticas societarias. Otra línea de investigación es analizar el efecto del componente familiar en América Latina.

Este documento también hace un llamado a los responsables de la emisión de regulaciones y políticas públicas para los mercados de capitales, así como a los empresarios, quienes deberán adoptar estrategias de información no financiera y sostenibilidad con la aplicación obligatoria de las normas internacionales de sostenibilidad a partir del año 2026. Así como también, otro aspecto es impulsar políticas públicas con perspectiva de género, dado que, en el contexto de la empresa familiar, las mujeres enfrentan desigualdades significativas en términos de poder y ascenso. México, es uno de los países latinoamericanos con menor participación femenina como consejeras o directoras generales, por lo que su inclusión puede enriquecer la perspectiva estratégica, mejorar el desempeño no financiero y fomentar la innovación, estrategias de sostenibilidad y la reputación corporativa en las empresas familiares.

## 6. Referencias


Abu Bakar, I. S., Khan, A., Mather, P., & Tanewski, G. (2020). Board monitoring and covenant restrictiveness in private debt contracts during the global financial crisis. *Accounting & Finance*, *60*(S1), 661–692. https://doi.org/10.1111/acfi.12357

Amirkhani, K., Brown, J., & Gramlich, J. (2024). The effect of corporate reputation on accounting conservatism. *Advances in Accounting*, 100732. https://doi.org/10.1016/j.adiac.2024.100732

Antolín-López, R., Delgado-Ceballos, J., & Montiel, I. (2016). Deconstructing corporate sustainability: A comparison of different stakeholder metrics. *Journal of Cleaner Production*, *136*, 5–17. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.01.111

Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, *17*(1), 99–120. https://doi.org/10.1177/014920639101700108

Bayo, P. L., & Red-Well, E. E. (2021). Ethical compliance and corporate reputation: a theoretical review. *International Journal of Research in Education and Sustainable Development*, *1*(10), 90-108. ISSN: 2782-7666.

Becht, M., Bolton, P., & Roell, A. (2003). Corporate governance and control. In ¨ The Handbook of the Economics of Finance, Vol. 1A, ed. GM Constantinides, M Harris, R Stulz, pp. 1–109. Amsterdam: Elsevier.

Bellavitis, C., Deloof, M., Filatotchev, I., Hermes, N., & Paeleman, I. (2023). Do old theories fit new contexts? New perspectives on corporate governance in entrepreneurial firms. *Venture Capital*, *25*(2), 117–133. https://doi.org/10.1080/13691066.2023.2178365

Briano-Turrent, G. C. (2022). Female representation on boards and corporate ethical behavior in Latin American companies. Corporate Governance: An International Review, *30*(1), 80-95. https://doi.org/10.1111/corg.12416



Briano-Turrent, G. C. (2022). Female representation on boards and corporate ethical behavior in Latin American companies. Corporate Governance: An International Review, *30*(1), 80-95. https://doi.org/10.1111/corg.12416

Briano-Turrent, G. C., Rodríguez Ariza, L., & Carrasco Gallego, A. (2013). Factores institucionales y transparencia de gobierno corporativo en Latinoamérica. Congreso AECA, España.

CCE. (2025). Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo. Consejo Coordinador Empresarial. https://cce.org.mx/wp-content/uploads/2025/02/CODIGO_DE_PRINCIPIOS_Y_MEJORES_PRACTICAS_DE_GOBIERNO_CORPORATIVO_PARA_MEXICO.pdf

Chaudhary, N. (2021). A study of various theories and elements of corporate governance. *Pacific Business Review International, 13*(11), 120–127.

Chun, R. (2005). Corporate reputation: Meaning and measurement. *International Journal of Management Reviews*, *7*(2), 91–109. https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2005.00109.x

CINIF. (2026). Normas de Información de Sostenibilidad. Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera y de Sostenibilidad. https://www.cinif.org.mx/

Correa-Mejía, D. A., Reyes Naranjo, D. C., & Montoya Beltrán, K. M. (2018). La información no financiera y el desempeño financiero empresarial. *Semestre Económico, 21*(46), 185–202. https://doi.org/10.22395/seec.v21n46a8

Cortés, M. J. F. (2024). Hacia el liderazgo de la mujer en la empresa familiar. *Journal of Feminist, Gender and Women Studies*, (16), 1-29.

Daza-Izquierdo, J. (2015). Análisis de la relación circular entre reputación corporativa y creación de valor económico patrimonial. *Revista Perspectiva Empresarial*, *2*(1), 85-95. http://dx.doi.org/10.16967%2Frpe.v2n1a6

Detthamrong, U., Chancharat, N., & Vithessonthi, C. (2017). Corporate governance, capital structure and firm performance: Evidence from Thailand. *Research in International Business and Finance*, *42*, 689–709. https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.011

Elmashtawy, A., Che Haat, M. H., Ismail, S., & Almaqtari, F. A. (2024). The moderating effect of the interaction between joint audit and accounting conservatism on the association between corporate governance and corporate performance. *Cogent Business & Management*, *11*(1), 2284803. https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2284803

Enríquez-de Rivera, S. M., & Hernández-Gálvez, C. (2022). Estado actual de los reportes corporativos ES en México. Escuela de Contaduría, ITAM, México. https://contaduria.itam.mx/sites/contaduria.itam.mx/files/estado-actual-de-los-reportes-corporativos-de-esg-en-mexico.pdf

Fahad, P., & Rahman, P. M. (2020). Impact of corporate governance on CSR disclosure. *International Journal of Disclosure and Governance*, *17*(2-3), 155–167. https://doi.org/10.1057/s41310- 020-00082-1

Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Corporations and private property: A conference sponsored by the hoover institution. *Journal of Law and Economics*, *26*(2), 301–325.

García-Meca, E., & Palacio, C. J. (2018). Board composition and firm reputation: The role of business experts, support specialists and community influentials. *BRQ Business Research Quarterly*, *21*(2), 111–123. https://doi.org/10.1016/j.brq.2018.01.003

Garzón-Castrillon, M. A. (2021). El concepto de gobierno corporativo. Visión de Futuro, *25*(2), 154–177. https://doi.org/10.36995/j.visiondefuturo.2021.25.02r.005.es

Ghuslan, M. I., Jaffar, R., Saleh, N. M., & Yaacob, M. H. (2021). Corporate governance and corporate reputation: The role of environmental and social reporting quality. *Sustainability (Switzerland)*, *13*(18), 1–24. https://doi.org/10.3390/su131810452

Guest, P. M. (2009). The impact of board size on firm performance: Evidence from the UK. *The European Journal of Finance*, *15*(4), 385–404. https://doi.org/10.1080/ 13518470802466121.

Hamad, H. A., & Cek, K. (2023). The moderating effects of corporate social responsibility on corporate financial performance: evidence from OECD countries. *Sustainability*, *15*(11): 8901. https://doi.org/10.3390/su15118901

Hartmann, C. C., & Carmenate, J. (2021). Does board diversity influence firms' corporate social responsibility reputation*? Social Responsibility Journal*, *17*(8), 1299–1319. https://doi.org/ 10.1108/SRJ-04-2020-0143.

Issa, A., & Zaid, M. A. A. (2021). Boardroom gender diversity and corporate environmental performance: A multi-theoretical perspective in the MENA region. *International Journal of Accounting & Information Management*, *29*(4), 603–630. https://doi.org/10.1108/IJAIM-05-2021-0101

Kaur, A., & Singh, B. (2021). Does firm's size speak of its reputation? Indian evidence. *Global Business Review*, *22*(4), 1038–1053. https://doi.org/10.1177/0972150918817394

Kenney, M., Patton, D., & Terjesen, S. (2024). Gender diversity at entrepreneurial firm IPOs: Responding to changing societal norms. *Small Business Economics*. https://doi.org/10.1007/ s11187-023-00854-3

Khan, I., Khan, I., & Afridi, M. A. (2021). Does board diversity matter for the quality of CSR disclosure? Evidence from the financial sector of Pakistan. *Review of Business Management*, *23*(1), 104–126. https://doi.org/10.7819/RBGN.V23I1.4091

Kolk, Kourula, & Pisani. (2017). Multinational enterprises and the Sustainable Development Goals: What do we know and how to proceed? *Transnational Corporations*, *24*(3), 9-32. https://ssrn.com/abstract=2988607

Krasnov, A. N., Balynin, I. V., & Shmeleva, l. A. (2023). Impact of the board of directors' structure on the company's financial results. *Finance: Theory and Practice*, *27*(3), 189–198. https://doi.org/10.26794/2587-5671-2023-27-3-189-198

Liu, Z. (2023). Earnings thresholds among the listed Brazilian enterprises: A strategy to avoid earnings loss or earnings decreased. *Review of Business Management*, *25*(4), 440–455. https://doi.org/10.7819/rbgn.v25i4.4244

Mardini, G. H., & Elleuch-Lahyani, F. (2023). The relevance of carbon performance and board characteristics on carbon disclosure. *Studies in Economics and Finance*, *41*(3), 660-683. https://doi.org/ 10.1108/SEF-02-2023-0056

Márquez-Cárdenas, V., González-Ruiz, J. D., & Duque-Grisales, E. (2022). Board gender diversity and firm performance: Evidence from Latin America. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, *12*(3), 785–808. https://doi.org/10.1080/20430795.2021.2017256

MERCO. (2024). Monitor Empresarial de Reputación Corporativa. Qué es Merco. https://www.merco.info/mx/que-es-merco

Montiel, I., & Delgado-Ceballos, J. (2014). Defining and measuring corporate sustainability: Are we there yet? *Organization & Environment*, *27*(2), 113-139. https://doi.org/10.1177/1086026614526413

MSCI. (2024). MSCI governance quality indexes methodology. MSCI Inc. https://www.msci.com/indexes/documents/methodology/2_MSCI_Governance_Quality_Indexes_Methodology_20241230.pdf

Mukherjee, T., & Sen, S. S. (2022). Impact of CEO attributes on corporate reputation, financial performance, and corporate sustainable growth: Evidence from India. *Financial Innovation*, *8*(1), 40. https://doi.org/10.1186/s40854-022-00344-7

Musteen, M., Datta, D. K., & Kemmerer, B. (2009). Corporate reputation: Do board characteristics matter? *British Journal of Management*, *21*(2), 498–510. https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.2009.00676.x

Nalukenge, I., Nkundabanyanga, S. K., & Ntayi, J. M. (2018), Corporate governance, ethics, internal controls and compliance with IFRS, *Journal of Financial Reporting and Accounting*, *16*(4), 764-786. https://doi.org/10.1108/JFRA-08-2017-0064

Navarro-García, J. C., Ramón-Llorens, M. C, & García-Meca, E. (2022). Female directors and corporate reputation. *BRQ Business Research Quarterly*, *25*(4), 352-365. https://doi.org/10.1177/2340944420972717

Núñez Urquiza, C., & Belmonte Olivares, R. (2018). La sucesión en la empresa familiar mexicana. Publicaciones Empresariales UNAM FCA Publishing. ISBNe: 978-607-30-0795-5.

OCDE. (2024). Principios de gobierno corporativo de la OCDE y del G20 2023. OECD Publishing, Paris. https://doi.org/10.1787/fb38c737-es

Organización de las Naciones Unidas. (2018). La Agenda 2030 y los Objetivos de Desarrollo Sostenible Una oportunidad para América Latina y el Caribe. Santiago: Naciones Unidas. https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/40155/24/S1801141_es.pdf

Pérez-Ortega, F., & Briano-Turrent, G. C. (2024). La gobernanza y el desempeño económico en empresas industriales de México. *Podium*, *45*, 177–200. https://doi.org/10.31095/podium.2024.45.11

Pinheiro, A. B., Batistella, A. J., Sampaio, T. S. L., & Carraro, W. W. H. (2022). Convergência ou disparidade? Explorando a divulgação de Responsabilidade Social Corporativa no Brasil e na França. *Revista de Administração IMED*, *12*(2), 27. https://doi.org/10.18256/2237-7956.2022.v12i2.4496

Pramana, Y., & Hermawan, A. W. (2022). The urgency of agency theory in minimizing financial fraud: A case study in the construction industry. *The Scientia Journal of Economics Issues*, *1*(1), 7-11. https://doi.org/10.56282/sjei.v1i1.163

Profumo, G. (2022). Book review: "Board of directors: a review of practices and empirical research." *Corporate Board Role Duties and Composition*, *18*(1), 62–65. https://doi.org/10.22495/cbv18i1art5

Pucheta-Martínez, M. C., & Gallego-Álvarez, I. (2019). An international approach of the relationship between board attributes and the disclosure of corporate social responsibility issues. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, *26*(3), 612–627. https://doi.org/10.1002/csr.1707

Raj, A. B., & Subramani, A. K. (2022). Building corporate reputation through corporate social responsibility: The mediation role of employer branding. *International Journal of Social Economics*, *49*(12), 1770–1786. https://doi.org/10.1108/IJSE-09-2021-0541

Sachs, J. D., Schmidt-Traub, G., Mazzucato, M., Messner, D., Nakicenovic, N., & Rockström, J. (2019). Six transformations to achieve the Sustainable Development Goals. *Nature Sustainability*, *2*, 805–814. https://doi.org/10.1038/s41893-019-0352-9

Sekarlangit, L. D., & Wardhani, R. (2021). The effect of the characteristics and activities of the board of directors on sustainable development goal (SDG) disclosures: Empirical evidence from Southeast Asia. *Sustainability*, *13*(14), 8007. https://doi.org/10.3390/su13148007

Tagiuri, R., & Davis, J. (1996). Bivalent attributes of the family firm. *Family Business Review*, *9*, 199–208.

Tekin, H., & Polat, A. Y. (2020). Agency theory: A review in finance. *Anemon muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *8*(4), 1323–1329. https://doi.org/10.18506/anemon.712351

Thomson Reuters. (2025). Governance Guidelines, Thomson Reuters, Corporate Governance Guidelines. https://ir.thomsonreuters.com/corporate-governance/governance-guidelines

van Zanten, J. A., & van Tulder, R. (2021). Improving companies' impacts on sustainable development: A nexus approach to the SDGS. *Business Strategy and the Environment*, *30*(8), 3703–3720. https://doi.org/10.1002/bse.2835

Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Finance and Economics*, *80*, 385–417. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.12.005

Vyas, S. (2023). Corporate governance practices in India: Problems & importance. *International Journal for Multidisciplinary Research*, *5*(3), 1-9. https://www.ijfmr.com/papers/2023/3/2801.pdf

Wan Mohammad, W. M., & Wasiuzzaman, S. (2019). Effect of audit committee independence, board ethnicity and family ownership on earnings management in Malaysia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, *10*(1), 74–99. https://doi.org/10.1108/JAEE-01-2019-0001

Watkins Fassler, K., & Flores Vargas, D. R. (2016). Determinantes de la concentración de la propiedad empresarial en México. *Contaduría y Administración*, *61*(2), 224–242. https://doi.org/10.1016/j.cya.2015.05.015

Yarram, S. R., & Adapa, S. (2021). Board gender diversity and corporate social responsibility: Is there a case for critical mass? *Journal of Cleaner Production*, *278*, 123319. https://doi.org/10.1016/ j.jclepro.2020.123319

Younas, A. (2022). Review of corporate governance theories. *European Journal of Business and Management Research*, *7*(6), 79–83. https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.6.1668

Zhang, L. (2012). Board demographic diversity, independence, and corporate social performance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, *12*(5), 686–700. https://doi.org/10.1108/14720701211275604