



Juan José Durán-Herrera
Universidad Autónoma de Madrid
✉
juanjose.duran@uam.es

Incidencia de las variables institucionales del país de origen de las empresas multinacionales en su performance financiero



Nuria Bajo-Davó
Universidad Autónoma de Madrid
✉
nuria.bajo@uam.es

Impact of institutional variables country of origin of multinational companies in financial performance

I. INTRODUCCIÓN

El sistema legal y político junto con la estructura económica y social de los países condiciona el diseño de las estrategias de las empresas. El papel y las responsabilidades de los estados, mercados y sociedad civil difieren entre el modelo capitalista contemporáneo seguido por los países donde la responsabilidad social de la empresa (RSE) y medioambiental es voluntaria versus regulada (Amable, 2006). De manera que la nacionalidad y el entorno institucional afecta a la concepción y entendimiento de la responsabilidad de la empresa (RE), por lo que cabe esperar que exista una relación di-

CÓDIGOS JEL:
F300, G150, M140

Fecha de recepción y acuse de recibo: 18 de diciembre de 2012. Fecha inicio proceso de evaluación: 27 de diciembre de 2012. Fecha primera evaluación: 22 de enero de 2013. Fecha de aceptación: 23 de febrero de 2013.



RESUMEN DEL ARTÍCULO

En este artículo se comprueba la existencia de una relación directa entre el modelo institucional del país de origen de las empresas multinacionales socialmente responsables, incluidas en los índices Dow Jones Sustainability (DJSI) y FTSE4Good, y su desempeño financiero, medido a través de la capitalización bursátil. El análisis empírico se basa en una muestra de 336 empresas, pertenecientes a 24 países. Los resultados obtenidos muestran que el desempeño en responsabilidad empresarial depende básicamente del modelo económico e institucional del país de origen de las empresas multinacionales.

EXECUTIVE SUMMARY

This paper analyzes the relationship between synthetic global indicators of CSR programs followed by international firms, their market value, and the capitalist (economic and institutional) model adopted by the country of origin of such firms. The CR indicators are picked out from performance-oriented indices that ask companies to comply with demanding requirements. The empirical analysis is based on a sample of 336 firms from 24 different countries.

recta entre la RE y el contexto nacional de la empresa, (Matten y Moon, 2008; Gjølborg, 2009).

En este contexto nuestra aportación consiste en analizar si existe una relación directa entre estrategia de responsabilidad de la empresa multinacional (EM) y variables institucionales de los países de procedencia de estas empresas. El análisis del desempeño financiero de las empresas –de diferentes países– vinculadas con rigurosos programas en materia de responsabilidad empresarial es la idea subyacente en este artículo. Consideramos la existencia de una relación entre indicadores de responsabilidad de las empresas multinacionales, su valor de mercado y el modelo económico e institucional del país de origen. Nuestros resultados empíricos

Generalmente, los países de tradición anglosajona tienen mercados de capitales más desarrollados y la propiedad de las compañías suele estar más dispersa

muestran que la estrategia de RE que siguen las empresas está condicionada por el modelo capitalista e institucional y su nivel de desarrollo del país de origen.

El trabajo se estructura de la siguiente manera. En el apartado 2 se revisa la relación entre el modelo económico del país y la responsabilidad de la empresa. El apartado 3 trata sobre la diversificación institucional de la multinacional. En el apartado 4 se desarrolla el análisis empírico y en el apartado 5 se recogen sus principales resultados. El artículo finaliza con un apartado de conclusiones que incluye las principales implicaciones derivadas de nuestro trabajo para los responsables de empresas.

2. CONTEXTO INSTITUCIONAL Y RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LA EMPRESA

Para establecer un análisis comparativo a nivel internacional de los programas de RE, es necesario evaluar las características del modelo económico de cada país. Se considera que los modelos capitalistas contemporáneos difieren en sus concepciones de los papeles y responsabilidades del estado, del mercado, de las empresas y de la sociedad civil. Para el propósito de este estudio, se han diferenciado entre dos tipos de modelos (Amable, 2006): liberal (*liberal market economies*) y regulado (*coordinated market economies*). Mientras el modelo liberal-capitalista se apoya fundamentalmente en las reglas del libre mercado, el modelo regulado-capitalista se basa en la coordinación de los niveles de producción, empleo y salario entre todos los grupos de actores participantes. Es decir, el sistema liberal-capitalista se fundamenta en la mano invisible del mer-

cado, mientras que el sistema regulado añade cierta dosis de mano visible y se apoya más en una red de relaciones entre los distintos agentes implicados.

Países de diferentes tradiciones legales pueden especializarse en distintas estrategias de control social de las compañías (Djankov et al., 2007). En particular, los países de tradición anglosajona (*common law*) frecuentemente se apoyan notablemente en normas y códigos privados, mientras los países basados en códigos civiles (*civil law*) dependen más de las regulaciones del gobierno y de la propiedad².

Según las características de los dos modelos de capitalismo señalados anteriormente tenemos los países que siguen la tradición anglosajona, y los países que siguen la denominada tradición de los códigos civiles francés o alemán. Mientras los primeros se caracterizan por tener unos sistemas financieros menos intervenidos con un mercado de capitales desarrollado y un sistema legal basado en la jurisprudencia, los segundos tienen un sistema financiero más regulado, con mercados más intervenidos y sistemas legales menos fundamentados en la jurisprudencia y más en códigos de conducta. En este modelo se atiende más a los derechos del estado que a los derechos de la propiedad, comparado con el modelo anglosajón (La Porta et al. 1999). Los países del modelo anglosajón y los que tienen una fuerte protección hacia los accionistas minoritarios tienden a tener sistemas basados en el mercado. En países con leyes débiles donde el potencial de expropiación de derechos de los inversores es alto, el papel de la banca es importante, quien tiene poder para obligar extrajudicialmente al cumplimiento de los contratos (Rajan y Zingales, 2003).

Sin embargo, es importante remarcar que hay diferencias entre países que siguen el mismo modelo económico. Por ejemplo, dentro del sistema anglosajón se encuentran países como Reino Unido o Estados Unidos con sistemas financieros muy desarrollados, pero también se encuentran antiguas colonias como India con menor desarrollo institucional y económico y sistemas financieros menos avanzados. Por lo tanto, si entre países pertenecientes a la misma tradición o entorno económico, podemos encontrar diferentes sistemas legales y desempeños económicos, surge la siguiente cuestión: ¿Por qué los países menos avanzados financieramente no adoptan el sistema legal de los países más desarrollados como Reino Unido o Estados Unidos? La respuesta es compleja y multi-

PALABRAS CLAVE

Responsabilidad de la empresa, Distancia institucional, Sistema institucional, Empresa multinacional, Índices de sostenibilidad

KEY WORDS

Corporate responsibility, Institutional distance, Institutional system, Multinational corporation, Sustainability indexes

disciplinar. La respuesta podría encontrarse en factores explicativos en el desarrollo institucional y económico entre ambos grupos de países.

En este sentido, los profesores Cuervo-Cazurra y Genc (2008) realizan un enfoque institucional del entorno en lugar de centrarse en la orientación tradicional de los recursos y capacidades, para argumentar que los países en fase de desarrollo a pesar de tener desventajas respecto a los países más avanzados, pueden tener éxito en la internacionalización de sus empresas. Por otro lado, los profesores Guillén y García-Canal (2009) señalan que la globalización, los cambios tecnológicos y el auge de los países emergentes han dado lugar a un nuevo tipo de EM que muestran nuevas maneras de acceder a los mercados más rápidas y diferentes de las que indican las teorías gradualistas de internacionalización.

Generalmente los países de tradición anglosajona tienen mercados de capitales más desarrollados y la propiedad de las compañías suele estar más dispersa (generándose importantes problemas de agencia), mientras en las naciones basadas en el derecho civil, el principal problema de agencia es entre los accionistas minoritarios y mayoritarios. En estos países la alta concentración de la propiedad permite a los grandes accionistas usar su poder de voto en detrimento del beneficio de los pequeños accionistas (Ruiz y Santana, 2009). La alta concentración de la propiedad puede tener efectos negativos sobre los accionistas externos y minoritarios, y sobre la protección de los inversores. Aunque en países donde los mercados financieros están menos desarrollados, la concentración de la propiedad puede tener un efecto positivo, al permitir controlar la actuación del directivo. Además hay que considerar que los conflictos de agencia - en general, entre distintos grupos de interés - pueden ser mayores en los países con mercados financieros menos desarrollados y menor protección del inversor.

Por otro lado, a veces las estructuras accionariales de las compañías pueden ser extremadamente complejas y dificultar el conocimiento de quien es propietario y controla la empresa. Estas estructuras complejas se encuentran con más frecuencia en la Europa continental y en Asia, donde el control aparece frecuentemente en estructuras piramidales. Al mismo tiempo, en estos países, las instituciones crediticias juegan un papel mucho más amplio, actuando simultáneamente como prestamistas y accionistas. En los países de tradición anglosajona los inversores institucionales pueden ayudar



a reducir el problema de la gestión discrecional. Hacia mediados de los años 1990 los inversores institucionales (compañías de seguros, fondos de pensiones, fondos de inversión) poseían más del 75% de las firmas no financieras británicas, mientras en Francia era el 59% y en Alemania el 39% (Gillan y Starks, 2002).

3. DIVERSIFICACIÓN INSTITUCIONAL DE LA EMPRESA MULTINACIONAL

La diversificación geográfica de las empresas multinacionales (EMs) conlleva una variedad de sistemas legales y de relación con instituciones no de mercado. Consecuentemente, la estructura de gobierno de las EMs puede verse afectada por los países en los que se localizan las filiales. También, se ha considerado que a mayor distancia institucional, mayor es la adaptación local y por lo tanto, menor la estandarización de la RE de las EMs, en particular en lo que respecta a temas medioambientales (Aguilera et al. 2009). En general se acepta que las EMs que operan en países con elevada distancia institucional requieren adaptación local en sus políticas de responsabilidad social de la empresa (Kostova y Roth, 2002). También, la cultura nacional puede influir sobre los sistemas financieros ya que condicionan como las personas se enfrentan a la incertidumbre, como la aceptan o la toleran. Las sociedades que mejor aceptan o toleran la incertidumbre, asumirán más fácilmente riesgos. Mientras las sociedades donde la gente lucha por afrontar el futuro pueden considerarse como países con aptitudes para evitar la incertidumbre. En este sentido se admite que países con culturas nacionales que evitan la incertidumbre tienden a tener sistemas basados en la banca.

Las empresas que pertenecen a economías más liberales adoptan programas y actividades de responsabilidad empresarial más explícitos que las compañías que forman parte de economías más intervenidas y reguladas, con menos obligaciones de comunicación (necesidad de transparencia) con la sociedad (Matten y Moon, 2008) y con más requerimientos empresarial fijos de RE. La necesidad de articular estrategias más explícitas en responsabilidad ha incrementado su demanda a nivel mundial.

Dentro de este contexto, Kolk (2005) estudió el desarrollo de los programas de RSE para las empresas líder de la industria del café. Entre las quince corporaciones, sólo dos eran europeas y las trece restantes estadounidenses. Al mismo tiempo Brammer y Pavelin

(2005) encontraron que la contribución de las corporaciones de Estados Unidos era diez veces más significativa que la contribución de las corporaciones inglesas.

Recientemente Gjølberg (2009) señala que mientras la RSE, como concepto se entiende globalmente, las instituciones económicas, nacionales, sociales y políticas juegan un papel importante cuando una compañía desarrolla su propio programa de responsabilidad empresarial. Así, hay instituciones que fomentan a las empresas para que asuman más allá de conceptos éticos. Por lo tanto, los índices de RSE deberían completarse con otras variables que reflejaran el vínculo entre prácticas de responsabilidad de la empresa y las instituciones económicas y políticas.

4. ¿DEPENDE EL DESEMPEÑO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS MULTINACIONALES QUE CUMPLEN PRÁCTICAS DE RESPONSABILIDAD SOCIAL DEL GRADO DE DESARROLLO INSTITUCIONAL Y MODELO ECONÓMICO DEL PAÍS DE ORIGEN?

Para el análisis empírico de este trabajo nos basamos en los índices Dow Jones Sustainability Index (DJSI) y FTSE4Good. Se seleccionan 336 compañías pertenecientes a 24 países diferentes, con esta muestra se analiza si existen diferencias significativas en RE entre los países y que se espera de acuerdo con el modelo económico. El nivel de RE de cualquier país viene definido por el desempeño relativo de sus compañías listadas en los índices bursátiles. Esta muestra de empresas se caracteriza por la elevada capitalización bursátil y facilidad de acceso a la información.

Se realiza un análisis cluster con una serie de variables seleccionadas sobre RE para las 336 compañías. Con este análisis se agrupan los países con características similares, permitiendo analizar porqué algunos sistemas económicos son más favorables hacia la responsabilidad de la empresa, o porqué las grandes firmas multinacionales muestran altos niveles de cumplimiento con rigurosos estándares internacionales en materia de RE. Así teniendo en cuenta la existencia de diferentes modelos económicos que siguen los países, la distancia institucional y el grado de homogeneidad en el desempeño de la responsabilidad empresarial de las multinacionales, se puede plantear como pregunta relevante si: El desempeño financiero de las empresas multinacionales que cumplen con rigurosos estándares internacionales de responsabilidad empresarial

Tabla I. Selección de variables

VARIABLE	DEFINICIÓN
Variable independiente CB DJSI / PIB: Capitalización Bursátil DJSI / PIB	Suma del valor bursátil de las compañías incluidas en el índice (DJSI y FTSE4Good) dividido por el PIB de cada país (FMI, 2009). La importancia de la RE en un país la medimos por el peso de mercado de las compañías que pertenecen a un índice de RE contra el PIB. Se considera como una variable proxy de la contribución al PIB de las compañías orientadas a RE. Esta variable es la considerada dependiente.
Variables independientes IDE Out / PIB (Inversión Directa en el Exterior / PIB)	Inversión Directa en el Exterior (outward) (CNUCYD, 2009) dividido entre el PIB de los países seleccionados (FMI, 2009), esta variable reconoce que el alcance internacional de la compañía es un factor que puede influir en la estrategia de RE seguida por la firma.
IEF (Index Economic Freedom) (Índice de Libertad Económica)	Mide el grado de intervención en la economía de cada país, engloba 50 variables económicas clasificadas en 10 categorías diferentes: política comercial, impuestos, intervención gubernamental en la economía, política monetaria, movimientos de capitales e inversión extranjera, sistema financiero, precios, derechos de los acreedores, asuntos regulatorios y blanqueo de capitales. Cada categoría puntúa entre 1 y 5, todas ponderan lo mismo y finalmente cada país obtiene una puntuación global que se revisa anualmente. Las puntuaciones más altas corresponden a las economías menos intervenidas (The Heritage Foundation. Informe Anual, 2009).
HDI (Human Development Index) (Índice de Desarrollo Humano)	Proporciona una medida comparativa de la esperanza de vida, alfabetización, educación y nivel de vida de los países. Se puede considerar una variable proxy del desarrollo, que mide otros aspectos que no son el crecimiento en PIB. Esta variable del desarrollo tiene que considerarse como una medida de calidad de vida, la cual se relaciona directamente con el concepto de RE. La escala se mueve entre 0 y 1, los países con puntuación más alta son los más desarrollados (Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo, PNUD, 2008).
Índice de Gini	Mide la desigualdad de los ingresos. La escala varía de 0 a 100. Cuanto más cercano a 0, menos desigualdad (Banco Mundial, 2007).
RAS (Rating on Accounting Standards) (Rating de Estándares Contables)	Refleja la inclusión o exclusión de varias variables en la información contable anual de los países. Las puntuaciones más altas significan mayor fiabilidad de la información contable de un país (Bushman, Piotroski, Smith, 2004).
CR (Creditor Rights) (Derechos de los Acreedores)	Engloba los grupos de interés financieros que junto a los accionistas proporcionan los recursos financieros a la firma. Este índice abarca cuatro clases de cobertura legal para los acreedores. Para cada tipo de cobertura, la escala varía de 1 (la ley protege a los acreedores) a 0 (no les protege), de manera que la puntuación global oscila entre 0 y 4 (Djankov, McLiesh, Shleifer, 2007).
POLCON (Political Constraint Index) (Índice de Restricción Política)	Se utiliza para analizar el riesgo político en las decisiones de inversión y de manera más general predecir la variabilidad política. Contiene 90 variables que mide varios aspectos de los poderes legislativo, ejecutivo y judicial del país. La escala varía de 0 (mayor riesgo) a 1 (mayor seguridad). Es una variable proxy del grado de arbitrariedad de las decisiones políticas. Se utilizan datos cuantitativos sobre el número de instituciones administrativas independientes del gobierno con poder de veto, sobre los cambios políticos y la distribución de preferencias dentro de las instituciones con veto. Estos datos se analizan en un modelo espacial simple de interacción política para evaluar la viabilidad con cualquier otro actor que pueda asegurar un cambio en el estado actual de las cosas (estatus quo), (Henisz, 2007).

Fuente: Elaboración propia.

depende del grado de desarrollo institucional y modelo económico del país de origen.

Las fuentes de datos para realizar el estudio han sido dos índices bursátiles internacionales de inversión socialmente responsable que constituyen una referencia a nivel mundial: el índice Dow Jones Sustainability Index (DJSI) y el FTSE4Good. Ambos índices proporcionan datos sobre capitalización bursátil (marzo 2009) y las variables utilizadas muestran diferentes características de responsabilidad empresarial de las compañías seleccionadas.

La selección de las variables sigue la tendencia de trabajos similares (La Porta et al, 1998; Rajan y Zingales, 1998, 2003). El estudio se ha efectuado con las bases de datos más recientes que se han podido obtener de cada una de las variables seleccionadas y han sido las que aparecen en la **tabla 1**.

Para dar respuesta a nuestra pregunta de investigación utilizamos el análisis cluster y el análisis de varianza (ANOVA)³, siguiendo la metodología empleada por Henriques y Sadorsky (1999) y Buysse y Verbeke (2003). El análisis cluster realizado nos conduce a cuatro grupos de países homogéneos en base a su desempeño en RE y sus respectivas variables económicas e institucionales. Y el análisis ANOVA nos permite validar la estructura de los grupos o conglomerados obtenidos, es decir, comprobamos que sí existen diferencias significativas entre los mismos⁴.

Como vemos se han clasificado los cuatro clusters (o grupos) de acuerdo con su respectivo comportamiento en RE y su pertenencia a las diferentes clases de países, de los más liberales a los que muestra un mayor grado de intervención. La **tabla 2** describe la composición de cada cluster o grupo geopolítico homogéneo. Si observamos la **tabla 3** que proporciona el resumen de las medias de cada una de las variables por cluster, extraemos las siguientes evidencias:

Cluster 1. Este grupo comprende cuatro países: Suiza, Reino Unido, Nueva Zelanda y Singapur. Muestra los mejores resultados en cinco variables: Capitalización Bursátil DJSI / PIB (0,31), Inversión Directa en el Exterior outward / PIB (0,89), Índice de Libertad Económica (81,88), Índice de Transparencia Contable (81,00) y Derechos de Acreedores (3,00).

Cluster 2. Este grupo incluye seis países, tres anglosajones y tres nórdicos: Australia, Canadá, Estados Unidos, Finlandia, Noruega, y Suecia.

Tabla 2. Clusters

CLUSTER 1	CLUSTER 2	CLUSTER 3	CLUSTER 4
SUI	AU	AUT	BRA
RU	CAN	DIN	IND
NZ	EEUU	FRA	S.AFRI
SI	FIN	ALE	
	NOR	GRC	
	SUE	ITA	
		JA	
		P. BAJ	
		S. COR	
		ESP	
		TAIW	

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 3. Resumen de los 4 clusters

CLUSTER	01. CB DJSI / PIB	02. IDE OUT / PIB	03. IEF	04. IDH	05. I GINI	06. RAS	07. CR	08. POLCON
1	0,31	0,89	81,88	0,94	0,37	81,00	3,00	0,76
2	0,16	0,42	76,50	0,96	0,31	78,67	1,50	0,82
3	0,11	0,42	69,52	0,95	0,31	68,18	2,18	0,73
4	0,10	0,13	58,30	0,70	0,51	65,33	2,00	0,74
Total	0,16	0,46	71,92	0,92	0,34	72,58	2,13	0,76

Fuente: Elaboración propia.

Muestra la mejor puntuación en las siguientes variables: Índice de Desarrollo Humano (0,96), Índice de Gini (0,31) e Índice Polcon (0,82). Sin embargo presenta el peor resultado en Derechos de Acreedores (1,50).

El cluster 2, junto a Reino Unido del cluster 1, está compuesto por economías globalizadas (medido por el tamaño de la IDE outward) y un gran número de multinacionales. En líneas generales en estos dos clusters se encuentran las principales economías liberales y los países nórdicos, estos últimos están más avanzados en términos de políticas públicas medioambientales y sociales (Ferrera, 1998),

asimismo tienen una fuerte tradición basada en el consenso y corporativismo (Siaroff, 1999). Los países nórdicos además de esta una relación cerrada y consensuada entre el estado, la empresa y la mano de obra, se basan en una larga tradición consistente en implicar a la sociedad civil en la política.

Cluster 3. Este es el grupo más numeroso, compuesto por once países: Austria, Dinamarca, Francia, Alemania, Grecia, Italia, Japón, Países Bajos, Corea del Sur, España y Taiwán.

Estos países son los que tienen un sistema económico más intervencionista, sus políticas tienen una orientación marcadamente social. En términos generales, sus variables muestran peores resultados que los dos grupos precedentes.

Cluster 4. Este grupo incluye a los tres países con las economías intervenidas o reguladas, son: Brasil, India y Sudáfrica. El análisis muestra los peores resultados en todas las variables excepto para Derechos de Acreedores, con una puntuación por encima de la media de todos los países.

Se podría esperar que India estuviera dentro del cluster anglosajón (Lattemann et al., 2009) pero como se ha mencionado anteriormente, su historia y nivel de desarrollo socio-económico (distancia institucional) explican su inclusión en un cluster más heterogéneo, formado por las economías emergentes de estos 24 países.

Las economías emergentes no se pueden agrupar con los países más avanzados, a pesar de que formalmente pertenecen al mismo modelo económico, tanto por la estructura económica como por la distancia institucional que los separan.

5. CONCLUSIONES E IMPLICACIONES DE POLÍTICA EMPRESARIAL

De este trabajo se pueden derivar algunas implicaciones de política empresarial.

Primera, los indicadores de desempeño de RE de las grandes multinacionales están condicionados por el contexto económico e institucional del país de origen de la empresa: las multinacionales que provienen de economías desarrolladas se agrupan en función de variables institucionales de sus países de origen. Sin embargo, las empresas multinacionales de países emergentes se agrupan conjuntamente con independencia del modelo económico e institucional formalmente adoptado, lo que puede ser explicado por su estructura económica y distancia institucional con los países más avanzados.

Segunda, los responsables de la EM deben diseñar una estrategia global de RE, adaptable a la demanda o necesidad local de sus filiales. En cualquier caso el modelo económico e institucional del país de origen es de hecho un factor determinante de la estrategia general de responsabilidad empresarial de la EM.

Teniendo en cuenta los datos de stock de inversión directa en el exterior nos encontramos con que más del 82% está controlado por multinacionales de los países más avanzados y estos además reciben más del 65% de dicho stock. Es decir, parece razonable diseñar estrategias globales de responsabilidad corporativa basadas en el contexto institucional y económico de los países de origen. Adicionalmente, esta estrategia ha de ser la base también para la RE aplicable a los países menos desarrollados. Sin embargo, por las características de estos países y la distancia institucional que les separa de las economías de origen de las multinacionales, así como la demanda y vigilancia internacional sobre el comportamiento social y medioambiental de estas empresas, puede ser conveniente un cierto grado de adaptación local es decir, seguir en ciertos contextos una estrategia multidoméstica.

Este enfoque responde a la denominada solución transnacional que contempla simultáneamente la necesidad de dar respuesta a demandas y diferencias locales de RE (enfoque multidoméstico) así como la conveniencia de integración global para generar ventajas de escala y ventajas competitivas (a través de aumento de los activos intangibles). El grado de integración global y de respuesta local puede variar no sólo entre países e industrias sino también entre funciones de la empresa.

Tercera implicación, entendemos que para diseñar estrategias de responsabilidad social de la empresa multinacional, procedente de países avanzados, es conveniente basarse en el análisis y comprensión de variables económicas, financieras e institucionales del país de origen en relación con las correspondientes a los países de destino.

Con este artículo hemos querido poner de manifiesto que la mejora del desarrollo de las instituciones de un país ayuda a mejorar las ventajas competitivas de sus empresas, así como su desempeño de responsabilidad.

Finalmente, nos parece interesante mencionar que las empresas que compiten en un mismo mercado geográfico, suelen agruparse en los mismos grupos estratégicos, lo que revela una importante influencia del entorno⁵ (genérico y específico).



La unidad básica de análisis de este artículo ha sido el país y sus multinacionales. Entendemos que un análisis a nivel empresa podría no sólo complementar los resultados obtenidos, si no también ofrecer una mayor profundidad sobre las estrategias de responsabilidad social y medioambiental de la empresa multinacional, que cumplen con las exigencias de índices de sostenibilidad incluidas en índices bursátiles, y que dejamos planteado como futura línea de investigación. Para ello, sería necesario elaborar una base de datos adecuada, a nivel de empresa, que ha de quedar pospuesta para futuras investigaciones. Adicionalmente, como preguntas pendientes de respuesta podemos plantear las siguientes: ¿Existe una relación entre el sector de actividad industrial, las estrategias de responsabilidad empresarial y medioambiental de las EM y el modelo económico e institucional del país de la matriz?, ¿La similitud de los sistemas económicos entre las matrices de las compañías y sus filiales reduce los costes de transacción de formular e implementar estrategias de RE?



BIBLIOGRAFÍA

- Aguilera - Carael, J.; Aragón-Correa, J.L.; Hurtado-Torres, N.E. (2009) "El efecto de la distancia institucional en la estandarización de prácticas medioambientales en las empresas multinacionales", *Revista de Responsabilidad Social de la Empresa*, Vol. 3, p. 53-78.
- Amable, B. (2006): "The diversity of modern capitalism", Oxford University Press, Oxford.
- Banco Mundial (2007) Human Development Report. World Development Indicators 2007.
- Brammer, S.; Pavelin, S. (2005) "Corporate community contributions in the United Kingdom and the United States", *Journal of Business Ethics*, Vol. 56, p. 15-26.
- Bushman, R.; Piotroski, J.; Smith, A. (2004) "What determines corporate transparency?" *Journal of Accounting Research*, Vol. 42, núm. 2, p. 207-252.
- Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (CNUCED) (UNCTAD) (2009) World Investment Report 2009.
- Cuervo-Cazurra, A.; Genc, M. (2008) "Transforming disadvantages into advantages: Developing-country MNEs in the least developed countries", *Journal of International Business Studies*, Vol. 39, p. 957-979.
- Djankov, S.; McLiesh, C.; Schleifer, A. (2007) "Private Credit in 129 Countries", *Journal of Financial Economics*, Vol. 84, p. 299-329.
- Dow Jones Sustainability World Indexes Guide. Revisado 13 de noviembre de 2012, http://www.sustainability.index.com/djsi_pdf/publications/Guidebooks/DJSI_World_Guidebook_10_2.pdf
- Ferrera, P. (1998): "The four social Europe's: Between universalism and selectivity. The future of European welfare", MacMillan, London.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). Revisado 13 de noviembre de 2012, http://www.imf.org/FTSE4Good_Index_Series. Revisado 13 de noviembre de 2012, http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good_Index_Series/Downloads/FTSE4Good_Inclusion_Criteria.pdf
- Gillan, S.L.; Starks, L.T. (2002): "Institutional Investor, corporate ownership and corporate governance", *United Nations University Discussion*, Paper no. 2002/9
- Gjølberg, M. (2009) "Measuring the immeasurable? Constructing an index of CSR practices and CSR performance in 20 countries", *Scandinavian Journal of Management*, Vol. 25, p. 10-22.
- Guillén, M.F.; García-Canal, E. (2009) "The American model of the multinational firm and the 'new' multinationals from emerging economies", *Academy of Management Perspectives*, Vol. 23, núm. 2, p. 23-35.
- Henisz, W. (2007) <http://www.management.wharton.upenn.edu/henisz/POLCON/ContactInfo.html>
- Kostova, T.; Roth, K. (2002) "Adoption of an organizational practice by subsidiaries of multinational corporations: institutional and relational effects", *Academy of Management Journal*, Vol. 45, núm. 1, p. 215-233.
- La Porta, R.; López de Silanes, F.; Schleifer, A.; Vishny, R.W. (1999) "The quality of government", *Journal of Law, Economics and Organization*, Vol. 15, núm. 1, p. 222-279.
- Lattemann, C.; Fetscherin, M.; Alon, I.; Li, S.; Schneider, A. (2009) "CSR communication intensity in Chinese and Indian multinational companies", *Corporate Governance: An international review*, Vol. 17, núm. 4, p. 426-442.
- Matten, D.; Moon, J. (2008) "Implicit and Explicit" CSR. A conceptual framework for comparative understanding of corporate social responsibility", *Academy of Management Review*, Vol. 33, núm. 2, p. 404-424.
- Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) Human Development Indices. Revisado 13 de noviembre de 2012, http://hdr.undp.org/en/media/HDI_2008_EN_Complete.pdf
- Rajan, R.; Zingales, L. (2003) "The great reversals: The politics of financial development in the Twentieth Century", *Journal of Financial Economics*, Vol. 69, p. 5-50.
- The Heritage Foundation (2009) Index of Economic Freedom. Revisado 13 de noviembre de 2012, http://www.heritage.org/index/PDF/Index09_ExecSum.pdf
- Ruiz, M.V.; Santana, D.J. (2009) "Ultimate institutional owner and takeover defenses in the controlling versus minority shareholders context", *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 17, p. 238-254.
- Siaroff, A. (1999) "Corporatism in 24 industrialized democracies: Meaning and measurement", *European Journal of Political Research*, Vol. 36, p. 175-205.

NOTAS

1. Autora de contacto: Universidad Autónoma de Madrid; Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales; Campus Universitario de Canto Blanco; C/ Francisco Tomás y Valiente, 5; 28049-Madrid; España
2. Se identifican principalmente cuatro orígenes legales: Inglés (derecho anglosajón de Reino Unido, Australia, Canadá, Estados Unidos y las colonias donde se extendieron), Francés (derecho civil), Alemán (Europa Central y países asiáticos donde se ha adoptado dicha ley), y Nórdicos (los cuatro países Escandinavos) Se puede añadir una quinta categoría: Socialistas (Transición): Doce países de la antigua Unión Soviética que emergieron tras su ruptura (Djankov et al., 2007).
3. El análisis ANOVA, estudia de forma individual la varianza para cada una de las variables y en nuestro caso sale concluyente, ya que si el p-valor del test F es inferior a 0,05, se puede afirmar que existe una diferencia estadísticamente significativa entre los valores medios de cada una de las variables de cada grupo estratégico, con un nivel de confianza del 95%.
4. Los resultados estadísticos pueden ser puestos a disposición del interesado previa petición a los autores.
5. El entorno genérico se define por un amplio conjunto de factores económicos, político-legales, socio-culturales y tecnológicos que delimitan las reglas del juego y el marco general en el que las empresas se van a desenvolver. El entorno específico, hace referencia a los factores del medio ambiente que afectan de forma singular a un conjunto de empresas con características similares.

