

**Las redes de amistad en la alta dirección de los grupos económicos en México y su impacto en el desempeño financiero**

*JORGE PELAYO MACIEL<sup>1</sup>*

*MANUEL ALFREDO ORTIZ BARRERA<sup>2</sup>*

*TANIA GONZÁLEZ ALVARADO<sup>3</sup>*

**RESUMEN**

La presente investigación se analizó a las redes de amistad de los directivos de los grupos económicos en México y como esas se relacionan con el desempeño financiero, para lo cual se tomaron en cuenta las teorías de la agencia y la institucional para el desarrollo de las variables y con información de 87 empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores se hizo un análisis de varianza (ANOVA), dando como resultado que las relaciones que tiene el director general de la empresa con los miembros del consejo impacta de manera positiva el retorno sobre las ventas, el margen de utilidad bruta y el margen de utilidad neta, mientras que las relaciones que del presidente del consejo tiene una relación positiva en el rendimiento sobre los activos.

**Palabras clave:** Grupos económicos, redes de amistad, teoría de la agencia, teoría institucional.

**ABSTRACT**

This research was analyzed friendship networks of managers of business groups in Mexico and how these relate to financial performance, for which were taken into account theories of agency and institutional to development of the variables and with information of 87 companies listed on the Mexican Stock Exchange we made an analysis of variance (ANOVA), resulting in the relationships the CEO has with board members have a positively impacts the return on sales, gross profit margin and net profit margin, while relations that the chairman has a positive relationship in the return on assets.

**Keywords:** Business group, friendship networks, agency theory, institutional theory.

---

<sup>1</sup> Universidad de Guadalajara. Centro Universitario de Ciencias Económico Administrativas.

<sup>2</sup> Universidad de Guadalajara. Centro Universitario de Ciencias Económico Administrativas.

<sup>3</sup> Universidad de Guadalajara. Centro Universitario de Ciencias Económico Administrativas.

## INTRODUCCIÓN

Khatri, Tsang y Begley (2006: 62), mencionan que *cronyism* tiene su origen “en el intercambio social, que trata de las relaciones entre los actores como su principal análisis” a su vez lo definen como “una transacción de intercambio recíproco donde el agente A muestra una acción favorable al agente B, basado en la pertenencia compartida en una red social a expensas al agente C; donde se reivindican un recurso valioso”. También mencionan que para que exista *cronyism*, debe de existir “primero un intercambio recíproco donde el agente A da algo de valor al B y a su vez, este mismo agente dará algo a su socio en un futuro; segundo, dicho intercambio puede ser tangible o intangible y tercero, los miembros de la red están basada en parentesco, amistad, relación étnica, religión, escuela, lugar de trabajo, intereses mutuos, entre otros; todo estas formas son básicas en el favoritismo”.

El amiguismo (*cronyism*) es un término que ha sido utilizado en ámbitos políticos, pero su aspecto de red social, no se limita en este campo y que el amiguismo puede persistir en las organizaciones privadas (Drory, Romm, 1990).

Una red social es una perspectiva donde actores, vistos como individuos, grupos u organizaciones entablan un conjunto de relaciones interconectadas donde se establecen el comportamiento de sus miembros (Begley, Khatri, Tsang, 2010). Una red social se puede definir como “un conjunto de actores con una o más relaciones entre ellos. Dichos actores pueden ser cualquier tipo de unidad social significativa, incluyendo a personas, entidades colectivas, empresas, organizaciones [...], dichas relaciones pueden ser formales, afectivas (amistad o respeto), interacciones sociales, flujos de trabajo, transferencias de recursos tanto materiales como no materiales y alianzas comerciales” (Contractor, Wasserman, Faust, 2006).

Un grupo económico es por lo tanto una red social donde se puede generar un *cronyism*, ya que este término como “un conjunto de empresas que son controladas por un pequeño grupo de accionistas mayoritarios, usualmente miembros de una familia o de un grupo de asociados con nexos sociales o étnicos” (Chavarin Rodriguez, 2011: 194). La familia al tener la propiedad o la posesión de capital de la empresa implica tener la autoridad o el control para establecer las políticas de la organización (Cheffins, Bank, 2009). Se tiene que en México no existen datos precisos de cuando los grupos económicos familiares empezaron pero se puede mencionar que este tipo de organización inicio con la revolución industrial para finales del siglo XIX (Chavarin Rodriguez, 2011).

## MARCO TEÓRICO

Cuando se habla de grupos económicos se hace referencia a las grandes empresas, las cuales, en su mayoría son de propiedad familiar y que además en México siguen una estrategia que data del siglo XIX, que consiste en desarrollar una red de negocios donde todos se complementan, dicha estructura es conocida como grupos económicos familiares lo que provoca concentración de mercado (Chavarín Rodríguez, 2012; Shleifer, Vishny, La Porta, Lopez-de-Silanes, 2000). Lo anterior es algo común en el mundo, ya que se han encontrado que 19% de las empresas enlistas, en diferentes volutas de valores, están controladas por grupos económicos familiares, los cuales buscan obtener las ganancias de las subsidiarias y a su vez tener un control sin necesidad de contribución de capital (La Porta, Lopez-de-Silanes y Shleifer, 1999). A pesar de que teóricamente puede haber desventajas en la propiedad familiar hay estudios que argumentan que al existir este tipo de estructuras los directivos buscaran estrategias a largo plazo que aseguren la riqueza de su familia (Miller, Breton – Miller, Scholnick, 2008; Minichilli, Corbetta, MacMillan, 2010). También se puede mencionar que la propiedad familiar existe porque hay un conflicto entre el que controla a la empresa y el accionista (Castillo Ponce, 2007). Al analizar los grupos económicos en las economías emergentes, la familia establece una estructura de propiedad piramidal para controlar sus múltiples empresas afiliadas (Almeida & Wolfenzon, 2006; Claessens et al., 2000; La Porta et al., 1999, 2002; Morck et al., 2005; Young et al., 2008), en otras palabras tienen cierto porcentaje de propiedad suficiente para ejercer un control sobre estas, además de que los grupos económicos es la estructura que prevalece a nivel mundial (Masulis, Pham, Zein, 2011).

2121

---

Para el desarrollo del presente estudio se toma como teorías base la de agencia y la institucional, la primera analiza las motivaciones y conductas del agente y el principal (Jensen, Meckling, 1976), esto visto como un contrato por el cual una o más personas (el principal/es), designa a otra persona (el agente) para que desempeñe algún servicio en su beneficio, lo cual implica delegar al agente cierta autoridad para la toma de decisiones. Mientras que la segunda, puede ser vista simplemente como las reglas del juego, las cuales incluyen cambios institucionales a través del tiempo las cuales puede ser formales o informales, las cuáles por un lado, son las leyes y normas planeadas humanamente y por el otro, son normas morales y la cultura, de las cuales en ambos casos determina el comportamiento tanto de individuos como de empresas (North, 1993). Para esta investigación se toma como una institución informal el comportamiento que siguen los directivos y consejeros al crear vínculos con otras personas de diferentes organizaciones y de diferentes industrias.

Con esto se busca dar un soporte al comportamiento del agente consistente a la generación de riqueza del principal. Se cree que los cambios en la estructura o el proceso de tener un consejo de administración independiente del control o de la administración de la organización lleva a una mayor eficiencia en el monitoreo y por lo tanto lleva a lograr los intereses del principal (Anderson, Melanson, Maly 2007). Sin embargo los hallazgos empíricos muestran resultados mixtos (Kang, Zardkoohi, 2005), de hecho se ha argumentado que la cercanía entre el consejo de administración con la dirección de la empresa puede potencializar los beneficios financieros, o en otras palabras, la dualidad entre la propiedad y el control lleva a un mejor desempeño financiero (Anderson, et al., 2007).

Con base a lo anterior se estudia una investigación hecha con información de la Bolsa de Valores de Taiwán (Chung, Luo, 2008), donde encuentra que los grupos económicos se crean para reducir los costos de agencia y que además estos se dan por cierto contexto institucional. Sin embargo para (Chung, Luo, 2008), con base a un estudio hecho en Canadá, mencionan al generar este tipo de estructuras existen costos de agencia para los pequeños accionistas y los beneficios existen para la familia controladora además de que se tiene menor desempeño financiero que las empresas que son totalmente independientes.

2122

En otro estudio hecho por Kuhnen (2009), menciona que los grupos económicos pueden mitigar los conflictos de agencia al facilitar la transferencia de información de manera eficiente, por lo que sugiere que los efectos de una estructura piramidal una mejor vigilancia del consejo de administración y aumentar la posibilidad de colusión del mismo, pero no encuentra relevante que esto pueda mejorar los resultados para los accionistas.

En economías emergentes las instituciones de monitoreo externo dirigidas hacia la supervisión de la gerencia apenas empiezan a crearse, esto suele resolverse con la concentración de propiedad y el manejo directo de la empresa, sobre todo a través de familias controladoras (Khanna, Palepu, 1999). Otra de los motivos por lo que las empresas concentran la propiedad es por razones culturales de una sociedad, entendiendo esto como el conjunto de creencias compartidas que condicionan el comportamiento de los individuos (Smircich, 1983). Estos elementos culturales son socialmente creados y, por lo tanto, no se puede suponer que la estructura de gobierno de las empresas es totalmente producto de la racionalidad y el diseño explícito de los individuos. Por lo anterior se analizaron diferentes estudios donde se estudió el término *cronyism* o amiguismo en los corporativos así como su relación con el desempeño de la empresa.

Se inicia con decir que los estudios se han concentrado en la crisis ocurrida en dicho continente al finales de los años 90, donde Dieleman y Sachs (2008), donde analizan a los grupos económicos en economías emergentes en particular en Indonesia, donde a través del contexto institucional analiza el incremento de los recursos y capacidades de un grupo económico familiar por las amistades generadas durante el régimen del presidente Suharto, para lograr esto se estudió dicha empresa durante 20 años por medio de la información disponible de la Bolsa de Valores de Jakarta y además de hicieron 56 entrevistas. Por otro lado en Malasia, Gul (2006) comprobó por medio de una regresión lineal y con información de la base de datos de Worldscope que durante 1996 a 1998 los honorarios pagados a las empresas de auditoría incrementaron más en las empresas con lazos políticos de las que no tenían, además que en 1998 se impusieron controles de capital que al final resultó ser un subsidio financiero que favoreció a las empresas con lazos políticos con lo que se redujo los riesgos derivados de la crisis. Lo anterior represento una ganancia de cinco mil millones de dólares en el mercado de valores (Johson, Milton, 2001). En esta misma línea de investigación pero en China Allen y Li (2011), analizaron el impacto a largo plazo que ha tenido la recuperación en las compensaciones de los directivos en el sector bancario en China, donde por medio de una regresión lineal encuentran evidencia que la existencia de amiguismo político en los principales cuatro bancos chinos, encuentran la existencia de préstamos preferenciales, esto mismo ocurrió en Rumania dónde durante crisis las empresas de nacionalidad de dicho país tuvieron acceso a prestamos preferenciales a diferencia de los inversores extranjeros, dado como resultado bajos niveles de endeudamiento de las primeras (Valsan, 2005).

Dicho tema de amiguismo, no abarca solo a temas de los lazos políticos con las empresas, también se ha estudiado a través de las relaciones organizacionales, tal es el caso de Begley y Khatri (2010), quienes analizan las redes de amistades en un contexto de cambio social, donde identifican dos tipos de redes el de camaradas (*clique*) y el empresarial, además de dos formas de competición, inter e intra red, en cada uno de ellos se demuestra que la competencia de la red aumenta el amiguismo que es algo natural en los lazos familiares, entre amigos, socios de negocios, pero que en todo caso se debe de analizar para evitar los actos de corrupción, las cuales han provocado crisis financieras como las ocurridas en Asia y en Estados Unidos (Khatri, Tsang, 2006). También desde la perspectiva empresarial se puede mencionar que estas funcionan en redes y que en este siglo XXI son bastantes sofisticadas, basadas en la amistad, lazos familiares o redes de negocios (Contractor, Wasserman, Faust, 2006). De igual manera el amiguismo organizacional refleja el intercambio reciproco y el amiguismo encontrando en este ultimo que es el factor más importante para la generación de confianza por parte de los gerentes.

Por lo anterior, queda claro que este tema es amplio y que se puede explotar aun más, las investigación previas se han centrado en cuestiones de amistad política (Dieleman, Sachs, 2008; Gul, 2006; Johson, Milton, 2001; Allen, Li, 2011; Valsan, 2005), pero no solo el amiguismo se da en estas esferas también se tiene en el ámbito empresarial u organizacional (Begley, Khatri, 2010; Khatri, Tsang, 2006; Contractor, Wasserman, Faust, 2006). Por lo que la presente investigación tiene como objetivo aumentar en una mayor medida el conocimiento de este tema en las redes empresariales, se analiza a los directores generales y a los presidentes de consejo de los grupos económicos en México se proponen las siguientes hipótesis:

H<sub>1a</sub>: El nivel de relaciones existentes del director general con miembros del consejo de administración está relacionado de manera positiva con el desempeño de la empresa.

H<sub>1b</sub>: El nivel de relaciones existentes del director general con otras organizaciones está relacionado positivamente con el desempeño de la empresa.

H<sub>1c</sub>: El nivel de relaciones existentes del director general con otras industrias está relacionado de manera positiva con el desempeño de la empresa.

2124

H<sub>2a</sub>: El nivel de relaciones existentes del presidente del consejo de administración con miembros del propio consejo está relacionada positivamente con el desempeño de la empresa.

H<sub>2b</sub>: El nivel de relaciones existentes del presidente del consejo de administración con otras organizaciones está relacionada positivamente con el desempeño de la empresa.

H<sub>2c</sub>: El nivel de relaciones existentes del presidente del consejo de administración con otras industrias está relacionado de manera positiva con el desempeño de la empresa.

## METODOLOGÍA

Para probar las hipótesis planteadas se utilizó información de las 143 empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de México, completando la información con la base de datos ISI Emerging Markets y de Bloomberg, de las empresas con información disponible solo se tomaron en cuenta 87, ya que las restantes 56, no se tenía la información completa. Se desarrolla la presente investigación con un análisis de varianza (ANOVA, por sus siglas inglés), dicha herramienta busca analizar las diferencias entre medias de diferentes grupos en este caso se investiga si existen diferencias tanto entre de los

directores como de los presidentes de las empresas en las relaciones que tienen con miembros del consejo, con otras empresas y con empresas de otras industrias.

### ***Medición de variables***

Para medir la variable dependiente, como ya se ha mencionado se tomaron bases de datos secundarias, “relaciones del director general con miembros del consejo, con otras organizaciones y otras industrias” se desarrolló como continua y se utilizó lo que Bloomberg publica como el número de conexiones que se identifica existe con los miembros del consejo, las conexiones con diferentes organizaciones y conexiones con diferentes industrias. De esta misma manera se analizó las relaciones del presidente del consejo de administración.

Las variables independientes, fueron desarrolladas a través de los indicadores financieros como el rendimiento sobre los activos (ROA) el cual se obtiene al dividir las utilidades netas sobre el total de activos; el rendimiento sobre el capital de los accionistas (ROE), el cual se obtiene al dividir las ganancias después de impuestos sobre el capital total de los accionistas; el rendimiento neto sobre ventas, el cual se calcula al dividir las ganancias después de impuestos sobre los ingresos; el margen de utilidad bruta (UOB) se obtiene al dividir los ingresos menos los costos de los bienes entre los ingresos y por último el margen de utilidad neta (OU) el cual se calcula al dividir las ganancias después de impuestos entre los ingresos.

## **ANÁLISIS**

En esta sección se analiza las relaciones del director con los miembros del consejo genera un buen desempeño de la empresa arrojando la información de que de consejo arrojando que los indicadores retorno sobre los activos (ROA), retorno sobre el capital de los accionistas (ROE); los cuales no logran ser significativos con el estadístico F; en cuanto al indicador retorno sobre las ventas (ROS) resulta con un nivel de significancia de .10, mientras que los indicadores margen de utilidad bruta (UOB) y margen de utilidad neta (UO) resultan con un nivel de significancia de .01, además se puede apreciar que el retorno de sobre las ventas es el que más impacto tiene por la suma de cuadrados de inter-grupos (tabla 1).

**Tabla 1. ANOVA de un factor de las relaciones del director general con miembros del consejo**

		Suma de los cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
ROA	Inter-grupos	4,711	44	,107	,267	1,000
	Intra-grupos	16,445	41	,401		
	Total	21,156	85			
ROE	Inter-grupos	1,720	44	,039	1,446	,116
	Intra-grupos	1,136	42	,027		
	Total	2,856	86			
ROS	Inter-grupos	78,669	44	1,788	1,976	,015
	Intra-grupos	37,101	41	,905		
	Total	115,769	85			
UOB	Inter-grupos	32,741	44	,744	9,323	,000
	Intra-grupos	3,352	42	,080		
	Total	36,093	86			
UO	Inter-grupos	70,110	44	1,593	48,564	,000
	Intra-grupos	1,378	42	,033		
	Total	71,488	86			

Fuente: Elaboración propia

Cuando se analizó las relaciones del director general con otras organizaciones y con otras industrias, aunque se puede ver que el retorno sobre las ventas tiene un mayor impacto en el desempeño de la compañía, no se puede decir que exista una relación significativa, ya que en las tablas 2 y 3 se aprecia un muy bajo valor en el estadístico F por lo que se puede decir que no ha relación entre el desempeño de la compañía y las relaciones que tiene el director general con otras organizaciones como con otras industrias.



**Tabla 2. ANOVA de un factor de las relaciones del director general con otras organizaciones**

		Suma de gl	Media cuadrática	F	Sig.	
		cuadrados				
ROA	Inter-grupos	,413	9	,046	,168	,997
	Intra-grupos	20,743	76	,273		
	Total	21,156	85			
ROE	Inter-grupos	,069	9	,008	,211	,992
	Intra-grupos	2,787	77	,036		
	Total	2,856	86			
ROS	Inter-grupos	4,198	9	,466	,318	,967
	Intra-grupos	111,571	76	1,468		
	Total	115,769	85			
UOB	Inter-grupos	1,011	9	,112	,247	,986
	Intra-grupos	35,082	77	,456		
	Total	36,093	86			
UO	Inter-grupos	1,655	9	,184	,203	,993
	Intra-grupos	69,832	77	,907		
	Total	71,488	86			

Fuente: Elaboración propia

**Tabla 3. ANOVA de un factor de las relaciones del director general con otras industrias**

		Suma de gl	Media cuadrática	F	Sig.	
		cuadrados				
ROA	Inter-grupos	1,030	9	,114	,432	,914
	Intra-grupos	20,126	76	,265		
	Total	21,156	85			
ROE	Inter-grupos	,283	9	,031	,942	,494
	Intra-grupos	2,573	77	,033		
	Total	2,856	86			
ROS	Inter-grupos	11,477	9	1,275	,929	,505
	Intra-grupos	104,292	76	1,372		
	Total	115,769	85			
UOB	Inter-grupos	2,128	9	,236	,536	,844
	Intra-grupos	33,965	77	,441		
	Total	36,093	86			
UO	Inter-grupos	5,630	9	,626	,731	,679
	Intra-grupos	65,858	77	,855		
	Total	71,488	86			

Fuente: Elaboración propia

El siguiente análisis se dio al ver la relación del presidente del consejo con otros consejeros, otras empresas y otras industrias, se aprecia que no existe un nivel de significancia útil para decir que hay

impacto en las relaciones del presidente de consejo con otros consejeros en la generación de un buen desempeño financiero de la compañía (tabla 4). Sin embargo, al observar los niveles de significancia de las relaciones del presidente de consejo con otras empresas y otras industrias se identifica que el indicador financiero llamado rendimiento sobre los activos tiene un nivel de significancia de 0.05 y .010 respectivamente, pero no sucede lo mismo en las demás variables dependientes, donde se aprecia que no existe relación alguna con las variables independientes.

**Tabla 4. ANOVA de un factor de las relaciones del presidente del consejo con otros consejeros**

		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
ROA	Inter-grupos	10,322	45	,229	,847	,707
	Intra-grupos	10,834	40	,271		
	Total	21,156	85			
ROE	Inter-grupos	1,624	45	,036	1,201	,277
	Intra-grupos	1,232	41	,030		
	Total	2,856	86			
ROS	Inter-grupos	29,393	45	,653	,302	1,000
	Intra-grupos	86,376	40	2,159		
	Total	115,769	85			
UOB	Inter-grupos	9,199	45	,204	,312	1,000
	Intra-grupos	26,894	41	,656		
	Total	36,093	86			
UO	Inter-grupos	15,656	45	,348	,255	1,000
	Intra-grupos	55,832	41	1,362		
	Total	71,488	86			

Fuente: Elaboración propia

**Tabla 5. ANOVA de un factor de las relaciones del presidente del consejo con otras empresas**

		Suma de gl	Media	F	Sig.	
		cuadrados	cuadrática			
ROA	Inter-grupos	6,849	11	,623	3,220	,001
	Intra-grupos	14,307	74	,193		
	Total	21,156	85			
ROE	Inter-grupos	,245	11	,022	,640	,789
	Intra-grupos	2,611	75	,035		
	Total	2,856	86			
ROS	Inter-grupos	11,842	11	1,077	,767	,672
	Intra-grupos	103,927	74	1,404		
	Total	115,769	85			
UOB	Inter-grupos	1,717	11	,156	,341	,974
	Intra-grupos	34,377	75	,458		
	Total	36,093	86			
UO	Inter-grupos	2,477	11	,225	,245	,993
	Intra-grupos	69,011	75	,920		
	Total	71,488	86			

Fuente: Elaboración propia

**Tabla 6. ANOVA de un factor de las relaciones del presidente del consejo otras industrias**

		Suma de gl	Media	F	Sig.	
		cuadrados	cuadrática			
ROA	Inter-grupos	6,928	15	,462	2,272	,011
	Intra-grupos	14,228	70	,203		
	Total	21,156	85			
ROE	Inter-grupos	,524	15	,035	1,065	,404
	Intra-grupos	2,331	71	,033		
	Total	2,856	86			
ROS	Inter-grupos	11,855	15	,790	,532	,914
	Intra-grupos	103,914	70	1,484		
	Total	115,769	85			
UOB	Inter-grupos	3,947	15	,263	,581	,880
	Intra-grupos	32,146	71	,453		
	Total	36,093	86			
UO	Inter-grupos	4,752	15	,317	,337	,989
	Intra-grupos	66,736	71	,940		
	Total	71,488	86			

Fuente: Elaboración propia

## CONCLUSIONES

Los resultados muestran una aportación para entender el comportamiento de las redes de amistad que generan los directivos de los grupos económicos en México y se puede apreciar que las relaciones organizacionales en forma de amistad es una forma de generar mayores competencias empresariales que les beneficia a generar un efecto positivo en el desempeño (Begley, Khatri, 2010; Contractor, Wasserman, Faust, 2006).

Por lo tanto, dentro de los hallazgos de la presente investigación se considera que el una parte del desempeño de la compañía está asociado con las relaciones que tiene el director general con otros miembros del consejo, lo que contradice la teoría de la agencia, la cual menciona que el agente (director de la compañía) debe de ser una persona independiente para que pueda ser monitoreado por los miembros del consejo, lo anterior puede ser lógico si se toma en cuenta que la mayoría de las empresas estudiadas son de origen familiar y es algo común que surjan este tipo de relaciones. Por lo que se puede comprobar la hipótesis 1a, pero no así la 1b y 1c. En cuanto a la hipótesis 2a, 2b y 2c se puede probar sólo parcialmente ya que solo parecer haber relaciones con el rendimiento de los activos, lo que puede ser lógico al analizar que uno de las funciones más importantes del presidente del consejo es la de ayudar a establecer los objetivos de inversión de la compañía y al ver como el rendimiento generado por la cantidad de relaciones que logra tener dicha persona es un hallazgo interesante en esta investigación.

Una de las limitaciones que presenta la presente investigación es que habría que completar la muestra con todas las empresas de la Bolsa Mexicana de Valores para analizar el comportamiento de las empresas que no son parte de grupos económicos por lo tanto para futuras investigaciones se pretende abordar el tema en cuanto a las decisiones de inversión en diferentes países donde los directivos han generado relaciones de amistad y que además se puede analizar en contextos institucionales diferentes y en forma longitudinal a través del tiempo.

## REFERENCIAS

- Allen, L. & Li, G. (2011). Clawbacks and Cronyism: Evidence from China, *Financial Management*, Fall, 733 – 756.
- Almeida, H.V. & Wolfenzon, D. (2006). A Theory of Pyramidal Ownership and Family Business Groups, *The Journal of Finance*, LXI(6), 2637 – 2680.

- Anderson, D. W., Melanson, J. S. & Maly, J. (2007). The Evolution of Corporate Governance: power redistribution brings boards to life. *Corporate Governance*, 15(5), 780 – 797.
- Begley, T. M. & Khatri, N. (2010). Networks and cronyism: A social exchange analysis, *Asia Pacific Journal of Management*, 2, 281–297, DOI 10.1007/s10490-009-9137-4
- Castillo Ponce, R. A. (2007). Entre Familia y Amigos: La Elección de la Estructura de Propiedad Corporativa. *Estudios Económicos*, 22(1), 3 – 18.
- Chavarin Rodriguez, R. (2011). Los grupos económicos en México a partir de una tipología de arquitectura y gobiernos corporativos: Una revisión y sus explicaciones teóricas. *El Trimestre Económico*, (LXXVIII)1, 193 – 234.
- Chavarín Rodríguez, R. (2012). Bancos ligados a grupos económicos en México y concentración de mercado en la banca comercial. *Paradigma económico*, 4(1), 5 – 26.
- Cheffins, B. & Bank, S. (2009). Is Berle and Means really a myth?. *Business History Review*, (83)3, 443 – 474.
- Chung, C. N. & Luo, X. (2008). Institutional Logics or Agency Costs: The Influence of Corporate Governance Models on Business Group Restructuring in Emerging Economies, *Organization Science*. 19(5), 766 – 784. doi: 10.1287/orsc/1070.0342
- Contractor, N. S., Wasserman, S. & Faust, K. (2006). Testing Multitheoretical, Multilevel Hypotheses About Organizational Networks: An Analytic Framework And Empirical Example, *Academy Of Management Review*, 31(3), 681–703.
- Dieleman, M. & Sachs, W. (2008). Coevolution of Institutions and Corporations in Emerging Economies: How the Salim Group Morphed into an Institution of Suharto's Crony Regime. *Journal of Management Studies*, 45(30), 1275-1300.
- Drory, A. & Romm, T. (1990). The Definition of Organizational Politics: A Review, *Human Relations*, 43, 1133-1154.
- Gul, F. A. (2006) Auditors' Response to Political Connections and Cronyism in Malaysia, *Journal of Accounting Research*, 44(5), 931 - 963 DOI: 10.1111/j.1475-679X.2006.00220.x
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Johnson, S. & Mitton, T. (2001). Cronyism and controls: Evidence from Malaysia, *NBER Working paper series*. No. 8521, 1 – 16.
- Kang, E. & Zardkoohi, A. (2005). Board Leadership Structure and Firm Performance. *Corporate Governance: An International Review*, 13(6), 785 – 799.

- Khanna, T. & Palepu, K. (1999). Emerging Market Business Groups, Foreign Investors, and Corporate Governance. *National Bureau of Economic Research*. Working Paper, 6955, consultado de: <http://www.nber.org/papers/w6955>
- Khatri N., Tsang, E. W. K. & Begley, T. M. (2006). Cronyism: a cross-cultural analysis, *Journal of International Business Studies*, 37, 61 – 75.
- Khatri, N. & Tsang, E. W. K. (2003). Antecedents and Consequences of Cronyism in Organizations, *Journal of Business Ethics*, 43, 289 - 303.
- Kuhnen, C. (2009). Business Networks, Corporate Governance, and Contracting in the Mutual Fund Industry, *The Journal of Finance*, LXIV(5), pp. 2185 – 2220.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership around the World. *The Journal of Finance*, (LIV) 2, 471 – 517.
- Miller, D., Breton-Miller, L. & Scholnick, B. (2008). Stewardship vs. stagnation: An empirical comparison of small family and non-family businesses. *Journal of Management Studies*, 45(1), 51-78.
- Minichilli, A., Corbetta, G. & MacMillan, I. C. (2010). Top management teams in family controlled companies: ‘familiness’, ‘faultlines’, and their impact on financial performance. *Journal of Management Studies*, 47(2), 205-222.
- North, D. (1993). Instituciones, cambio institucional y desempeño económico. *México, DF: Fondo de Cultura Económica*.
- Shleifer, A., Vishny, R. W., Porta, R. & Lopez-de-Silanes, F. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 58(1-2), 3-27.
- Smircich, L. (1983). Concepts of Culture and Organizational Analysis. *Administrative Science Quarterly*, 28, 339 – 358.
- Turhan, M. (2014). Organizational Cronyism: A Scale Development and Validation from the Perspective of Teachers. *Journal of Business Ethics*, 295 – 308.
- Valsan, C. (2005). The Determinants of Borrowing by Newly Exchange-listed Firms in Romania: When Adverse Selection Meets Cronyism. *Post-Communist Economies*, 17(1), 109 – 123.