

Artículo de Revisión

Modelos de gobernanza corporativa: análisis bibliométrico, temas de interés y tendencias de investigación

Corporate governance models: bibliometric analysis, topics of interest, and research trends

Alejandro Echeverri-Rubio¹ Jaime Andrés Vieira-Salazar², Adriana Ramírez-Cardona³ y Natalia Mejía-Franco⁴

¹Mag. Universidad de Manizales, Colombia. **Email:** aecheverri@umanizales.edu.co

²PhD. Universidad Nacional de Colombia sede Manizales, Colombia. **Email:** javieiras@unal.edu.co

³PhD. Universidad de Manizales, Colombia. **Email:** aramirez@umanizales.edu.co

⁴PhD. Universidad de Manizales, Colombia. **Email:** nmejia@umanizales.edu.co

Para citar este artículo: Echeverri-Rubio, A., Vieira-Salazar, J., Ramírez-Cardona, A. y Mejía-Franco, N. (2023). Modelos de gobernanza corporativa: Análisis bibliométrico, temas de interés y tendencias de investigación. *Clío América*, 17(34), 72-86. <http://dx.doi.org/10.21676/23897848.5589>

Recibido: 12 abril de 2023
Aceptado: 17 de julio de 2023
Publicado en línea: noviembre 23 de 2023

RESUMEN

Palabras

clave:
modelos de gobernanza; gobernanza corporativa; bibliometría; árbol de la ciencia.

JEL: G34.

La gobernanza corporativa es una cuestión crucial en el funcionamiento de las empresas y ha sido objeto de evaluación de numerosos estudios en las últimas décadas. La temática se reconoce como fundamental para garantizar transparencia, responsabilidad y ética empresarial. Su implementación adecuada puede mejorar la toma de decisiones, proteger los intereses de los accionistas y fomentar la sostenibilidad a largo plazo. Aunque existe un importante acervo bibliográfico y una creciente atracción por el tema, en la muestra incluida en este artículo no se encuentra ningún documento que desarrolle un análisis bibliométrico de temáticas de interés y de tendencias de investigación en la materia. Por lo tanto, se lleva a cabo dicho tipo de examen con base en la producción científica alojada en las bases Web of Science y Scopus. Los resultados bibliométricos de los 280 documentos resultantes se procesaron mediante la aplicación de plataformas y softwares como RStudio y VOSviewer, y para el análisis de temáticas de interés y tendencias se utilizó el algoritmo de Tree of Science. Dentro de los principales hallazgos, y como líneas de investigación futura, se identifican tres clústeres relacionados con gobernanza corporativa: desempeño organizacional; sostenibilidad y *stakeholders*; y toma de decisiones estratégicas.

ABSTRACT

Keywords:
governance models; corporate governance; bibliometric; tree of science.

Corporate governance is a crucial issue in the functioning of companies and has been the subject of interest in numerous studies in recent decades. The topic is recognized as fundamental to ensure transparency, responsibility, and business ethics. Proper implementation may enhance decision-making, protect shareholder interests, and promote long-term sustainability. Purpose: Despite the significant body of literature and growing interest in the subject, no document was found that developed a bibliometric analysis of areas of interest and research trends in the sample included in this study. Methodology: A bibliometric analysis, areas of interest and research trends in scientific production was carried out in the Web of Science and Scopus databases. The bibliometric results of the 280 resulting documents were processed using platforms and software such as RStudio and VOSviewer. For the analysis of areas of interest and trends, the Tree of Science algorithm was used. Findings: Among the main findings and as lines of future research, three clusters related to corporate governance were identified: organizational performance; sustainability and stakeholders; and strategic decision-making.



INTRODUCCIÓN

La gobernanza corporativa (GC) es un tema crucial en el mundo empresarial que ha sido objeto de numerosos estudios e investigaciones. La literatura se ha centrado en la relación entre la propiedad y el control y cómo esta afecta el rendimiento organizacional. Lipton y Lorsch (1992), por ejemplo, destacan su importancia para garantizar que las empresas operen de manera responsable y ética. De igual forma, la transparencia es otro elemento clave de la GC ya que, según Mendoza-Velázquez, et al, (2022), puede aumentar la confianza de los inversores y mejorar el desempeño. En ese sentido, los autores consideran fundamental la diversidad en los consejos de administración para mejorar la toma de decisiones.

Históricamente, para Yermack (2017), el primer modelo de GC se originó en el Reino Unido en los ochenta, centrado en la supervisión por parte del consejo de administración. Después, este enfoque se extendió y dio lugar a diferentes concepciones de GC en el mundo. Así, autores como Karpoff (2021) plantea la importancia de los accionistas en la GC, mientras otros, como Gillan y Starks (2000), se centran en la relación entre la propiedad y el control. Cuervo-Cazurra y Genc (2008), por su parte, señalan las diferencias que existen entre los modelos de GC de América Latina y los de Estados Unidos.

Desde lo conceptual, la GC se refiere al conjunto de prácticas y mecanismos que regulan y supervisan la gestión de las empresas para proteger los intereses de los accionistas y otros grupos de interés. También se puede entender como la suma de estructuras y procesos que determinan el comportamiento de una organización (Kaufman y Englander, 2005). Dentro de estos instrumentos se encuentran juntas directivas, comités de auditoría, auditores externos, remuneración de directivos y divulgación de información (Fama y Jensen, 1983).

La importancia de la GC se intensificó a finales de los noventa debido al aumento de la complejidad y la globalización de los mercados financieros Wójcik (2003), y según du Plessis (2023) el modelo sigue siendo crucial en la actualidad ya que los inversores exigen cada vez más transparencia en el manejo de los recursos financieros de las empresas. Ahora, si bien la implementación de la GC se ha convertido en una práctica común en todo el mundo, su efectividad sigue siendo un tema de discusión. Algunas investigaciones, por ejemplo, indican que la GC mejora el desempeño financiero (Yermack, 2017) y la sostenibilidad

de las compañías en la medida en que aquellas que cuentan con una buena GC tienen una mejor rentabilidad y un menor riesgo financiero (Black et al., 2006). Sin embargo, otros autores sugieren que no hay una correlación clara entre estos parámetros (Bhagat et al., 2008).

Además, los enfoques tradicionales de la GC han sido criticados por su incapacidad para abordar las preocupaciones sociales y ambientales (Doh y Guay, 2006). Así pues, para tratar estas inquietudes, ha surgido una tendencia más integral de la GC, conocida como gobernanza corporativa sostenible (GCS), que implica la adopción de medidas tendientes a mejorar la transparencia y la rendición de cuentas, así como a involucrar a los *stakeholders* en los procesos de toma de decisiones (Carroll, 2015).

Pese al importante acervo bibliográfico y al creciente interés en el área de estudio, no se encontraron estudios bibliométricos en la muestra incluida del presente artículo, si bien un trabajo similar fue el desarrollado por Ahmad y Omar (2016), que propone una revisión sistemática de la literatura sobre GC filtrada por modelos anglosajones y de Europa continental, basada en un análisis de 47 documentos hasta el año 2014. Por lo tanto, el presente documento tiene un valor diferencial en cuanto al periodo evaluado (1992-2023), lo que aporta una evidente actualización, y con respecto al uso de bibliometría, la cual brinda rigor cuantitativo a la investigación bibliográfica. Así, con el fin de ofrecer un análisis bibliométrico de la literatura disponible sobre modelos de GC y de documentar y sintetizar el compendio investigativo en el área para el periodo 1992 y 2023, los autores plantean cuatro interrogantes de investigación a manera de guía:

Pip: ¿Cuál es la estructura intelectual de la base de conocimientos sobre modelos de GC?

Spi1: ¿Cuáles son las características de los trabajos académicos sobre modelos de GC publicados en Scopus y Web of Science (WoS) de 1992 a 2023?

Spi2: ¿Qué revistas, autores y documentos sobre modelos de GC han logrado el mayor impacto académico?

Spi3: ¿Cuáles son los temas de interés y de tendencia que estudian los académicos en la literatura sobre modelos de GC?

En definitiva, se identificaron 253 documentos relacionados con la GC en Scopus y 101 en WoS (lo que representa un total de 354). Para ello se usó la ecuación: (Corporate AND Governance AND Model). Asimismo,

mediante las plataformas RStudio, VOSviewer y Tree of Science (ToS) (Zuluaga et al., 2022), se establecieron una serie de estadísticas descriptivas y un análisis de citas y de redes.

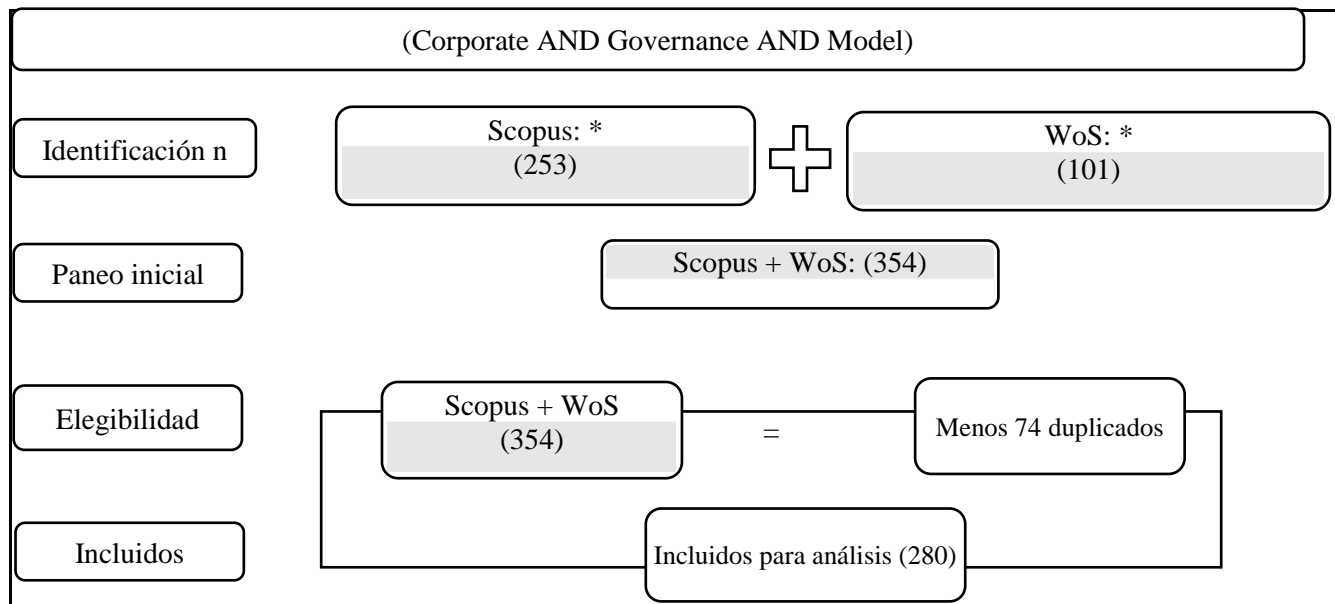
METODOLOGÍA

Acorde con las preguntas de investigación planteadas, y dado que se pretende brindar un panorama general sobre la producción académica en una temática específica —en este caso, los modelos de GC—, se eligieron la revisión bibliométrica y el análisis de temáticas de interés y de tendencias basado en ToS, considerando la ausencia y la importancia de dichos estudios, tal como se esbozó en la introducción.

Por una parte, con el análisis bibliométrico se busca describir la estructura intelectual y la evolución de un tema en particular. Zupic y Čater (2015) argumentan que esta clase de aproximación aporta objetividad y rigor y contribuye a mitigar sesgos a la hora de examinar la literatura científica al sintetizar los compendios bibliográficos disponibles de manera reproducible, transparente y sistemática. De este modo es posible avanzar

en el conocimiento dentro de un campo determinado (Aria y Cuccurullo, 2017). Lo fundamental en una evaluación de esta índole es la comprensión del proceso de acumulación de conocimiento, que arroja información útil para diseñar políticas, planificar estrategias o abrir espacios para nuevos estudios (Chen et al., 2015). Por otra parte, con el apoyo de los documentos proporcionados por el ToS, se buscó describir las diferentes áreas de interés y perspectivas de investigación en este ámbito.

Se utilizaron las bases de datos más influyentes en el campo de las ciencias sociales: Scopus y WoS, y se contempló el periodo 1992-2023. Para identificar aquellos documentos más relevantes para la revisión, se siguieron las pautas de Prisma Statement (Moher et al., 2015) (figura 1). Con el fin de obtener hallazgos precisos y pertinentes, se limitó la búsqueda de las palabras clave en los títulos de las publicaciones. Asimismo, considerando el número de artículos incluidos para el análisis, y dado que la gran mayoría de producción bibliográfica de WoS se encuentra también en Scopus, el análisis bibliométrico y de tendencias basadas en ToS tomó los resultados de ambas bases de datos combinadas.



*Documentos de análisis bibliométrico = 280.

Figura 1. Flujo Prisma

Fuente: elaboración propia basada en Moher et al. (2015).

Con el fin de dar luces sobre la respuesta a la última pregunta de investigación, relacionada con los temas de interés y de tendencia que estudian los autores sobre modelos de GC, se utilizó el algoritmo ToS, el cual permite visualizar la producción académica de un concepto dado (Robledo et al., 2014). El análisis comienza con la construcción de una red de citas y luego refleja, a manera

de árbol, los documentos raíz (hegemónicos, clásicos o seminales), los documentos que forman el tronco (estructurales y conectores entre raíz y ramas) y los documentos ramas (producción académica reciente, pragmática o nuevas tendencias de investigación) (Valencia-Hernández et al., 2020).

RESULTADOS

Características generales de los trabajos académicos sobre modelos de GC

Como se muestra en la figura 2, de acuerdo con la distribución anual de los artículos considerados, hubo un crecimiento importante desde principios de este siglo hasta el año 2007, y en el año 2009 vuelve a presentarse un aumento significativo.

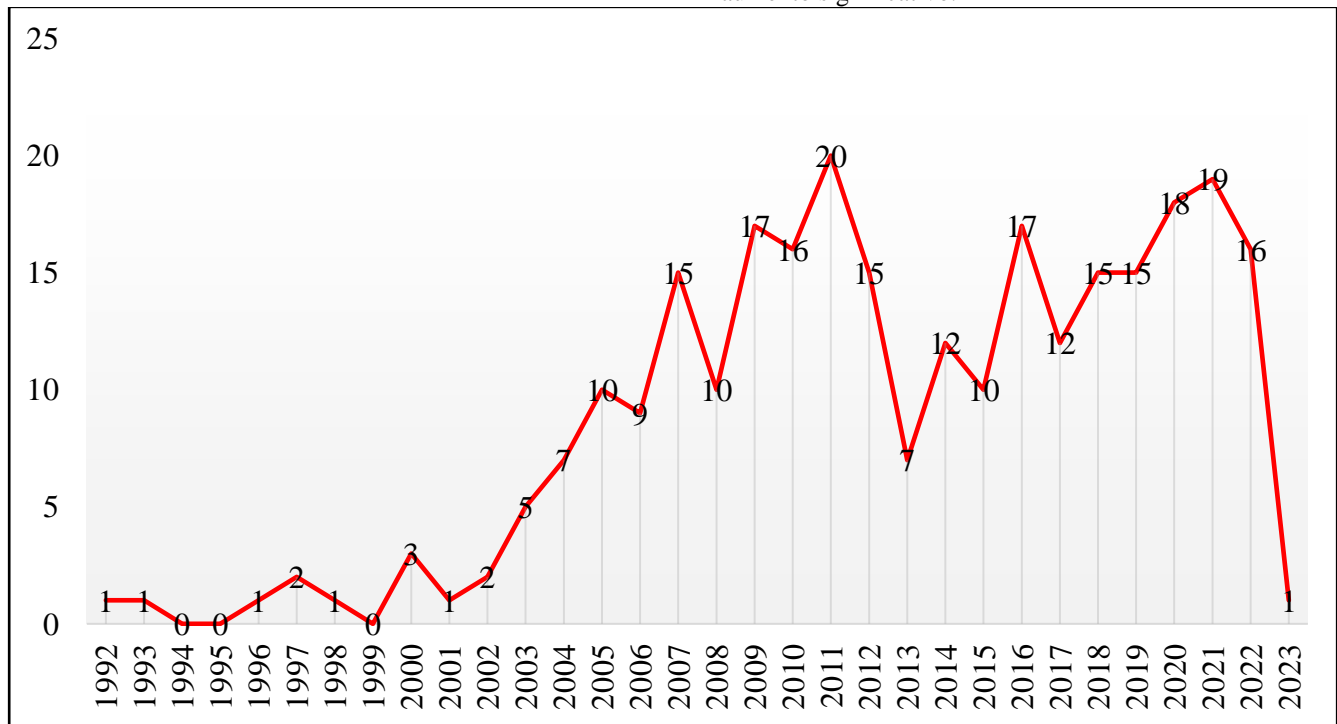


Figura 2. Publicación de la investigación en modelos de gobernanza (1992-2023)

Fuente: elaboración propia basada en Bibliometrix.

El número de documentos varía ampliamente de año en año, desde cero en 1994, 1995 y 1999 hasta acercarse a 20 en otros (2011-2021). En general, hay una tendencia creciente en el número de documentos publicados en el tiempo. Los datos también indican un pico de publicaciones en 2007, 2009, 2011 y 2020, seguido de una

disminución en los años siguientes. De otro lado, en la tabla 1, entre otras informaciones, se destaca que los artículos cubren una variedad de temas, como se puede ver en las 839 palabras clave por autores y el gran número de investigadores (509).

Tabla 1. Información general de la investigación en modelos de GC

Descripción	Resultados
Información principal	
Periodo	1992-2023
Fuentes (<i>journals</i> , libros, etc.)	217
Documentos totales	280
Promedio de citas por documento	9,1
Referencias	11 820
Palabras clave por autores	839
Autores	509
Tipos de documentos	
Artículos	213
Libros-capítulos-revisiones	30

Fuente: elaboración propia basada en Bibliometrix.

Análisis de revistas, autores y documentos influyentes:
La figura 3 muestra el ranking de las fuentes bibliográficas con mayor número de documentos publicados. Se destaca la revista *Corporate Ownership and Control*, que ocupa el

primer lugar con 14 artículos. Después se encuentran dos revistas, con ocho y seis publicaciones respectivamente: *Journal of Business Ethics* e *International Journal of Business Governance and Ethics*.

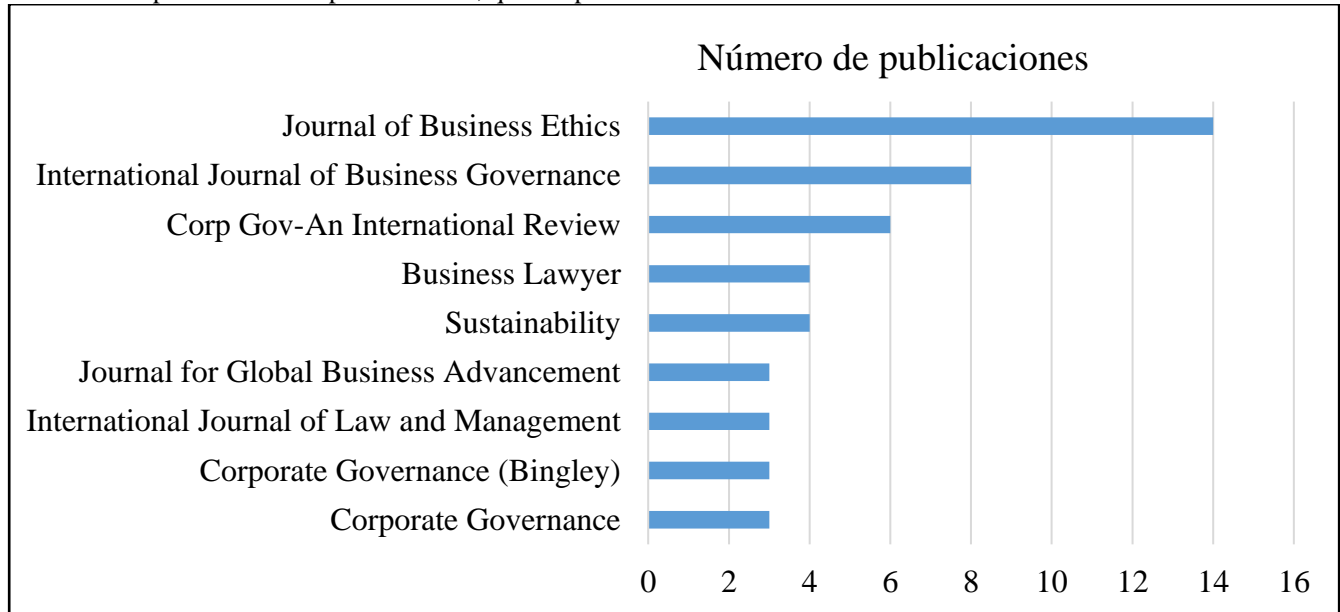


Figura 3. Revistas que más publican sobre GC

Fuente: elaboración propia basada en Bibliometrix.

En la tabla 2, entretanto, se muestra el listado de autores más representativos y su número de publicaciones. Con cuatro publicaciones, el autor más prominente es Lorenzo Sacconi, de la Universidad de Trento, Italia. Lo siguen de cerca, con tres publicaciones, Chunyan Liu, de la

Universidad Kyushu, China; Christopher C. Chen, del Colegio de Leyes de la Universidad Nacional de Taiwán, y Mutamimah Mutamimah, de la Universidad Islam Sultan Agung en Indonesia. Algunos otros autores aparecen con solo dos publicaciones.

Tabla 2. Autores que más publican sobre GC (1992-2023)

Autores	Artículos
Sacconi, L.	4
Chen, C.	3
Liu, C.	3
Mutamimah, M.	3
Alexander, J.	2
Alves, C.	2

Fuente: elaboración propia basada en Bibliometrix.

De manera similar, la tabla 3 muestra los cinco documentos más citados en las publicaciones sobre modelos de GC. El más referenciado, con 84 menciones, fue el de Kaufman y Englander (2005). En segundo lugar, con 62 citas, se

encuentra el documento de Merino, et al., (2010). En el puesto tres, con 47 citas, está el estudio de Sánchez, et al. (2011).

Tabla 3. Artículos más citados en la investigación sobre modelos de GC

Documentos más citados	Total de citaciones
Kaufman, A. y Englander, E. (2005). A team production model of corporate governance. <i>Academy of Management</i> https://doi.org/10.5465/ame.2005.18733212	84
Merino, B. D., Mayer, A. G. y Tolleson, T. D. (2010). Neoliberalism, deregulation and Sarbanes-Oxley: The legitimation of a failed corporate governance model. https://doi.org/10.1108/09513571011065871	62
Sánchez, J. L. F., Sotorrió, L. L., y Díez, E. B. (2011). The relationship between corporate governance and corporate social behavior: A structural equation model analysis. https://doi.org/10.1002/csr.244	47
Murphy, M. J., y Smolarski, J. M. (2020). Religion and CSR: An Islamic “political” model of corporate governance. https://doi.org/10.1177/0007650317749222	33
Cardoni, A., Kiseleva, E., y Lombardi, R. (2020). A sustainable governance model to prevent corporate corruption: Integrating anticorruption practices, corporate strategy and business processes. https://doi.org/10.1002/bse.2424	27

Fuente: elaboración propia basada en Bibliometrix.

En la figura 4 se evidencian los temas de alto interés que estudian los modelos de GC. Las palabras clave identificadas como más importantes son “corporate governance”: gobernanza corporativa (por estar en la ecuación de búsqueda); “corporate social responsibility”: responsabilidad social empresarial (RSE); y “sustainable development”: desarrollo sostenible, además de un grupo de términos relacionados con el desempeño financiero de la empresa.

Como elemento emergente desde las temáticas de la GC, aparece la Environmental and Social Governance (ESG): gobernanza ambiental y social, como una nueva tendencia de investigación (agrupación amarilla) que guarda estrecha relación con la agrupación preponderante (en rojo) en torno a la GC. Vale la pena mencionar igualmente los estudios a propósito del desarrollo sostenible y la RSE (agrupaciones púrpura y verde), que guardan estrecha relación con las anteriores.

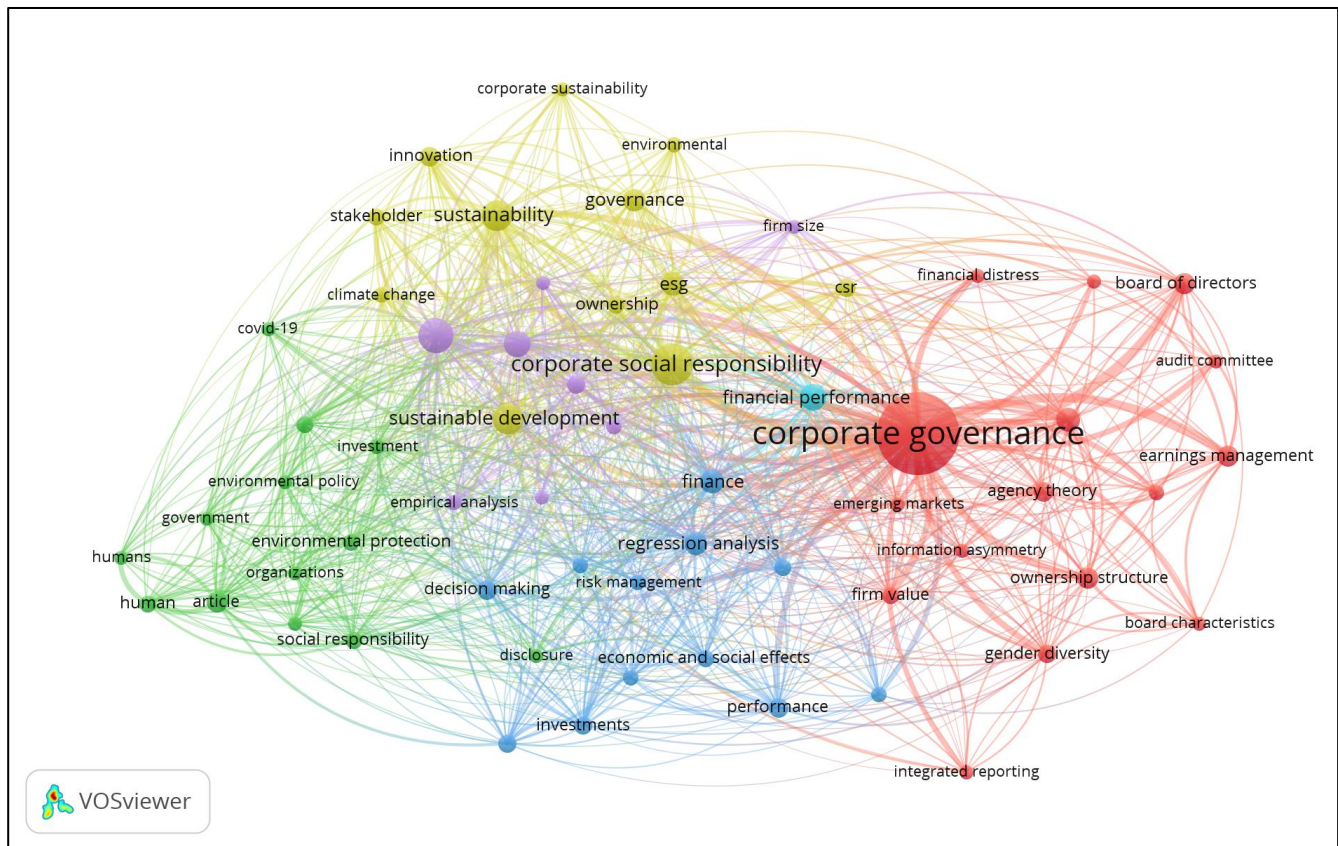


Figura 4. Red de palabras clave en modelos de GC

Fuente: elaboración propia basada en VOSviewer.

Temas de interés y tendencias de investigación con base en ToS

Con el fin de determinar los temas de interés y las tendencias de investigación que los autores incluidos en la muestra siguen acerca de los modelos de GC, se usó el algoritmo de ToS. Como se indicó en la metodología, esta herramienta permite visualizar la producción académica empleando una metáfora de árbol.

Documentos raíz:

Los documentos pertenecientes a la raíz se consideran hegemónicos, seminales o clásicos. Se identifican de acuerdo con su citación y, en términos generales, presentan la fundamentación teórica sobre modelos de GC. En este aparte se describen entonces las temáticas de los artículos de mayor impacto en el acervo de esta clase.

Según la teoría de la firma, la GC tiene que ver con el comportamiento gerencial, los costos de agencia y la estructura de propiedad (Jensen y Meckling, 1976). Por otro lado, Shleifer y Vishny (1997) señalan que la GC se refiere al conjunto de mecanismos y procesos a través de los cuales se establece y se controla el comportamiento de los gerentes en beneficio de los accionistas y otros interesados en la empresa. Donaldson y Preston (1995), además, proponen la teoría de los grupos de interés, que sostiene que las compañías deben considerar a todos sus grupos de interés en la toma de decisiones; no solo a los accionistas.

Yermack (2017), entretanto, encontró una relación positiva entre el valor de mercado de las empresas y el tamaño reducido del directorio, y Jensen (1993) sostiene que la GC es importante porque los sistemas internos de control no son perfectos y tienen la posibilidad de fallar, lo que puede llevar a la salida de los accionistas y a la pérdida de valor para la empresa. Finalmente, La Porta et al. (1998), en su estudio, encontraron que las características de la estructura legal de un país son importantes para la GC y el desarrollo económico, por lo que las empresas deben adaptarse a las limitaciones de dicho sistema.

Documentos tronco:

Los artículos que forman el tronco del árbol se identifican con base en el alto grado de mediación (intermediación) en la red, y se pueden considerar como conectores entre autores y documentos seminales o clásicos con el conjunto de estudios en la temática. En este aparte se mencionan, por lo tanto, las temáticas de los artículos de mayor impacto del

acervo de este tipo.

Por una parte, en el estudio de Sánchez et al (2011) se argumenta que una buena GC está relacionada de forma positiva con el comportamiento socialmente responsable de la empresa. Por otro lado, Cernat (2004) plantea que las empresas europeas han adoptado enfoques de GC diferentes a los de Estados Unidos y el Reino Unido, aunque siguen siendo influenciados por las normas y prácticas anglosajonas, lo que ha llevado a una mayor variedad de aproximaciones de GC en la región. Así, el autor clasifica este modelo emergente en tres categorías: anglosajón, continental y de diversidad.

Shah y Naiper (2019), a su vez, analiza dos modelos de GC: el de gobernadores y el de directores. En el primero se destaca la importancia de los líderes de la empresa para la toma de decisiones relevantes, mientras que en el segundo se enfatiza en la creación de un consejo de administración diverso e independiente. En todo caso, ambos enfoques son válidos y pueden ser aplicados según las necesidades y características de cada empresa. Finalmente, Jeffers (2005) argumenta que la GC es un concepto dinámico que se ha ido adaptando y evolucionando a lo largo del tiempo, y además contempla la posibilidad de convergencia entre los distintos modelos a nivel mundial.

Documentos ramas:

Los artículos analizados en este aparte se consideran como nuevas tendencias y revisten un pragmatismo actual en diversos casos estudio. Este acervo bibliográfico se ha podido clasificar en tres subáreas específicas que, para los efectos de este estudio, se han denominado “ramas”. A continuación, se describirán las temáticas de los artículos de mayor impacto en los documentos de esta categoría.

En primer lugar, se encuentra la rama de GC y desempeño organizacional. Los documentos que la integran destacan, en general, la importancia de una apropiada GC para el rendimiento financiero, la gestión de riesgos, el valor de las empresas, la transparencia y la eficiencia. Por ejemplo, Mendoza-Velázquez et al (2022), González et al (2021) y Waheed et al (2022) argumentan sobre la relación positiva entre la GC y el ejercicio financiero de las empresas.

Siguiendo con esta primera rama, Ganz et al (2020) concluye que una buena GC mejora la eficiencia y la precisión de los modelos de precios de activos financieros.

Egbunike y Odum (2018), por su parte, encontró que mayores independencia y experiencia en el liderazgo del consejo de administración en empresas nigerianas cotizadas están relacionadas con mayores ganancias. Asimismo, Nelson y Mohamed-Rusdi (2015) indica que, en países con un modelo de GC de propiedad concentrada, los accionistas controladores tienden a pagar menos por los servicios de auditoría.

Igualmente, Bilgin et al (2017), utilizando un modelo de gravedad, halló que la calidad de la GC y la economía política afectan el comercio internacional a través de su impacto en la confianza y la inversión. También se encuentra el estudio de Sáenz-González y García-Meca (2014), que examina el modelo latino de GC en cuanto a la prevención de manipulaciones de ganancias y concluye que este enfoque regional es tan efectivo como otros en este sentido.

Por último, Cortés et al. (2017), también mediante un modelo gravitacional, evalúan el impacto de la GC en fusiones y adquisiciones en América Latina. Sus resultados sugieren que la calidad de GC puede, en efecto, afectar dichas actividades y que los inversionistas pueden estar más interesados en aportar recursos a empresas con prácticas sólidas de GC.

La segunda rama abarca la relación entre la GCS y los *stakeholders*. En conjunto, los documentos de esta categoría proporcionan un marco de referencia para la gestión organizacional responsable y sostenible, destacando la importancia de la GC en la creación de valor empresarial. De tal forma, Doni et al (2022) y Karpoff (2021), por ejemplo, llegan a la conclusión de que los modelos de GC deben tener en cuenta a los *stakeholders*, cuya participación se considera importante para mejorar la transparencia y la rendición de cuentas de las organizaciones. Además, en su estudio sobre una corporación *fintech* de préstamos *peer to peer*, Mutamimah e Indriastuti (2023) afirma que la integración de la GC con la sostenibilidad es cada vez más relevante.

Ba (2021) y Qi et al (2020) presentan modelos de GC que enfatizan la importancia de la participación de las empresas en la implementación de políticas en búsqueda de la sostenibilidad ambiental. Similarmente, Cardoni et al (2020) y Levillain (2019) destacan diferentes aspectos de la GC que pueden contribuir a la gestión responsable y sostenible de las organizaciones. Por ejemplo, Cardoni et al (2020) propone un modelo de GCS para prevenir la corrupción corporativa que integra prácticas anticorrupción, estrategias corporativas y procesos empresariales.

Además, los estudios de Hernández-Perdomo et al. (2019), Ke et al., (2023) y Zaman et al (2018) abarcan diferentes aspectos de la GC y su relación con otros conceptos clave en la gestión empresarial. Por ejemplo, Hernández-Perdomo et al (2019) proponen un modelo de fiabilidad para evaluar la GC utilizando técnicas de aprendizaje automático, mientras que Ke et al., (2023) y Zaman et al (2018) presentan modelos de integración entre la RSE y la GC.

Por su parte, Akyol (2017) presenta un estudio sobre la relación entre la GC y el fraude contable en el que utiliza el modelo de diamante de fraude. Por último, Sánchez et al (2011) examina la relación entre la GC y el comportamiento social corporativo a través de ecuaciones estructurales.

La última rama tiene que ver con la GC y la toma de decisiones estratégicas. Los trabajos incluidos en esta área ponderan la importancia de considerar la GC en los modelos de evaluación financiera y en las reformas económicas de diferentes regiones del mundo. También buscan demostrar el rol clave de la GC en el rendimiento financiero, la RSE y la gestión estratégica como mecanismo para garantizar la sostenibilidad y el éxito a largo plazo de una organización. En este sentido, Yusra y Bahtera (2021). Presentan un modelo de predicción de la insolvencia financiera que considera la influencia de los indicadores de GC. Rubio-Andrés et al (2020), a su vez, proponen un modelo conceptual de la intención de las pequeñas y medianas empresas malayas de practicar la GC.

Dentro de esta tercera rama también se encuentran estudios como el de Amina (2015), que analiza la relación entre la política de dividendos y la GC en el mercado de valores de Arabia Saudita. Fratini y Tettamanzi (2015), entretanto, propone un modelo de calificación de GC en Italia para evaluar distintos tipos de gobernanza. Yeh (2012), asimismo, estudia la relación entre la GC y el precio de las acciones en la industria marítima de Taiwán utilizando el modelo de Ohlson.

De otro lado, Chatterjee (2011) comparan los modelos de GC en el sector bancario de Hong Kong, destacando las diferencias entre el enfoque anglosajón y el asiático. Además, Huang et al (2012) analizan, mediante un modelo de cambio endógeno, el impacto de la GC en la relación entre las oportunidades de inversión y la política de dividendos. Sapp et al. (2008), por su parte, estudian la relación entre la GC y el valor de la empresa como determinantes de la compensación de los directivos.

Esta categoría incluye además modelos de pronóstico como

el propuesto por Huang y Wang (2015), dirigido a estimar el riesgo financiero en China con base en indicadores de GC. Igualmente, Johnson et al (2000) analizó las reformas de GC en Asia después de la crisis financiera de 1997, examinando si realmente hubo una convergencia hacia el modelo angloamericano. Además, están Zheng y Ho (2012) que realizan un contraste de la evolución de los modelos de gobernanza en el sector bancario de Hong Kong.

DISCUSIÓN

De una parte, es importante mencionar que para la elaboración de este artículo se presentaron varias limitantes, como por ejemplo que solo se usó la información de Scopus y WoS, lo que, pese a la relevancia e importancia académica de estos repositorios, implicó no contar con otras fuentes y bases de datos que pueden contribuir con estudios de casos pertinentes. Asimismo, el presente documento trata temáticas no específicas a casos estudio desde una perspectiva sectorial o regional. Por lo tanto, a futuro, se sugiere profundizar en análisis sistemáticos de literatura o revisiones particularizadas a propósito de la relación de la GC con los clústeres encontrados. Igualmente, dada la generalidad de los hallazgos de esta investigación, se propone desarrollar estudios más pertinentes y precisos que den cuenta de resultados de corte empírico, como casos de estudio empresariales, donde se investigue el vínculo entre la GC y el desempeño, el desarrollo sostenible, la gerencia de *stakeholders* y la toma de decisiones, con una circunscripción geográfica y sectorial específica.

De otra parte, en su más amplio significado, puede afirmarse que la GC corresponde a un conjunto de principios y prácticas que rigen la gestión y el control de las empresas. Su importancia radica en el creciente reclamo de los inversores por una gestión transparente y socialmente responsable en el manejo de los recursos organizacionales, lo que repercute en una gestión más eficiente y sostenible que lleva, en definitiva, a la creación de valor en el largo plazo.

No obstante, de acuerdo con los resultados de la revisión, existen posiciones discordantes en cuanto a la GC, el desempeño financiero y el abordaje efectivo de cuestiones socioambientales. Además de planteamientos como los de Bhagat et al., (2008) y Doh y Guay (2006), se encuentran algunos autores, como Shah y Napier (2019), que centran la GC en los líderes empresariales, mientras que otros, como Davis et al. (2017), Carroll (2015) y Camilleri (2019), advierten la necesidad de una participación mayor de *stakeholders* a fin de abarcar un contexto más amplio en

el ejercicio de la GC que repercute no solo en el desempeño financiero, sino en las preocupaciones de RSE y de sostenibilidad corporativa.

Lo anterior guarda concordancia con el análisis de ramas propuesto en este artículo, donde se evidencian tres tendencias preponderantes dentro del estudio de la GC en las empresas: GC y desempeño organizacional, GC y sostenibilidad y GC y toma de decisiones estratégicas. Estas líneas de investigación se trazan bajo el entendimiento de la GC como un concepto dinámico que debe estar acorde a las necesidades y las expectativas de los principales *shareholders* y *stakeholders*, en alusión a Jeffers (2005).

CONCLUSIÓN

El presente documento brinda un análisis bibliométrico y explora, a partir de ToS, los temas de interés y las tendencias de investigación, con el fin de ofrecer un panorama general teórico, reflexivo y crítico para futuros trabajos sobre los modelos de GC. Esto resulta útil para otros autores por cuanto no solo se brinda información de corte estadístico para determinar la hegemonía de las publicaciones, las filiaciones, las fuentes y los autores en el tema, sino que también da luces sobre aquellas áreas de estudio recurrentes y prospectivas.

Los resultados de este artículo pueden dividirse en dos partes principales. La primera está representada por el análisis bibliométrico a partir de los 280 documentos seleccionados de las bases de datos de WoS y Scopus, incluyendo los autores y las fuentes más relevantes en el tema, así como por un mapeo científico de la producción bibliográfica. Asimismo, a partir de ToS, se refleja la estructura intelectual en torno a la GC usando la metáfora del árbol. Uno de los principales hallazgos de esta aproximación es la identificación de tres clústeres (ramas) temáticos que reflejan el presente y el futuro de la investigación en modelos de GC: GC y desempeño organizacional, GC sostenible y *stakeholders*, y GC y la toma de decisiones estratégicas.

La segunda parte tiene que ver con la descripción conceptual de la GC y sus principales modelos encontrados en la bibliografía incluida en la muestra de trabajo. De esta forma fue posible concluir que la GC es el conjunto de principios y prácticas que rigen la gestión y el control de las empresas y que cada uno de los diferentes enfoques de gobernanza explorados por la literatura académica manifiestan sus propias fortalezas y debilidades.

Por último, este documento tiene implicaciones importantes en el diseño de políticas sobre GC por parte de

servidores públicos, en la planificación estratégica en el sector privado, y en académicos que investigan los modelos de GC. En general, y desde el punto de vista de la contribución a los Objetivos del Desarrollo Sostenible, el estudio en esta materia puede ayudar a promover prácticas empresariales más responsables y sostenibles. De tal modo es posible contribuir específicamente a los objetivos 8 (trabajo decente y crecimiento económico), 9 (industria, innovación e infraestructura) y 12 (producción y consumo responsables) ya que la GC alienta, promueve y mejora, en efecto, la gestión y la eficiencia, la innovación, la inversión, la sostenibilidad, la RSE y la transparencia organizacional en pro de fomentar un mayor crecimiento económico, más sostenible y responsable con los diferentes stakeholders corporativos.

Declaración de conflicto de interés

Los autores son independientes con respecto a las instituciones financiadoras y de apoyo, y durante la redacción del manuscrito no han incidido intereses o valores distintos a los que usualmente tiene la investigación.

Contribución de los autores

Alejandro Echeverri-Rubio: diseño del estudio, análisis y procesamiento de datos, redacción y revisión, coordinación general.

Jaime Andrés Vieira-Salazar: diseño del estudio, análisis y procesamiento de datos, redacción y revisión.

Adriana Ramírez-Cardona: análisis y procesamiento de datos, redacción y revisión.

Natalia Mejía-Franco: análisis y procesamiento de datos, redacción y revisión.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Ahmad, S. y Omar, R. (2016). Basic corporate governance models: a systematic review. *International Journal of Law and Management*, 58(1), 73-107. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-10-2014-0057>

Akyol, A. C. (2020). Corporate governance and fraud. In *Corporate Fraud Exposed: A Comprehensive and Holistic Approach* (pp. 107-125). Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/978-1-78973-417->

[120201007](https://doi.org/10.1108/978-1-78973-417-120201007)

Amina, B. (2015). Dividend policy and corporate governance in Saudi Arabian stock market. *Corporate Ownership & Control*, 12(2), <https://doi.org/10.22495/cocv12i2p7>

Aria, M. y Cuccurullo, C. (2017). *bibliometrix*: An R-tool for comprehensive science mapping analysis. *Journal of Informetrics*, 11(4), 959-975.

<https://doi.org/10.1016/j.joi.2017.08.007>

Ba, Y. (2021). Corporate-led environmental governance: a theoretical model. *Administration & Society*, 53(1), 97-122. <https://doi.org/10.1177/0095399720918512>

Bhagat, S., Bolton, B. y Romano, R. (2008). The promise and peril of corporate governance indices. *Columbia law review*, 1803-1882. <https://www.jstor.org/stable/40041812>

Bilgin, M. H., Gozgor, G. y Lau, C. K. M. (2017). Institutions and gravity model: The role of political economy and corporate governance. *Eurasian Business Review*, 7, 421-436. <https://doi.org/10.1007/s40821-016-0069-x>

Black, B. S., Jang, H. y Kim, W. (2006). Does corporate governance predict firms' market values? Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics, and Organization*, 22(2), 366-413. <https://doi.org/10.1093/jleo/ewj018>

Camilleri, M. A. (2019). Theoretical insights on integrated reporting: The inclusion of non-financial capitals in corporate disclosures. *Corporate Communications: An International Journal*, 24(4), 567-581. <https://doi.org/10.1108/CCIJ-01-2018-0016>

Cardoni, A., Kiseleva, E. y Lombardi, R. (2020). A

- sustainable governance model to prevent corporate corruption: Integrating anticorruption practices, corporate strategy and business processes. *Business Strategy and the Environment*, 29(3), 1173-1185. <https://doi.org/10.1002/bse.2424>
- Carroll, A. B. (2015). Corporate social responsibility: The centerpiece of competing and complementary frameworks. *Organizational dynamics*. 44(2), 87-96. <https://doi.org/10.1016/j.orgdyn.2015.02.002>
- Cernat, L. (2004). The emerging European corporate governance model: Anglo-Saxon, Continental, or still the century of diversity? *Journal of European Public Policy*, 11(1), 147-166. <https://doi.org/10.1080/1350176042000164343>
- Chatterjee, S. D. (2011). Banking sector governance: Lessons from Hong Kong listed banks. A three year perspective analysis. *The International Journal of Management Science and Information Technology*, 1, 45-64. <http://hdl.handle.net/10419/97855>
- Chen, C., Dubin, R. y Schultz, T. (2015). Science Mapping. En M. Khosrow-Pour (Ed.), *Encyclopedia of Information Science and Technology* (tercera edición, pp. 4171-4184). IGI Global. <https://doi.org/10.4018/978-1-4666-5888-2.ch410>
- Cortés, L. M., Durán, I. A., Gaitán, S. y Vasco, M. (2017). Mergers and acquisitions in Latin America: Industrial productivity and corporate governance. *Emerging Markets Finance and Trade*, 53(10), 2179-2198. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1258358>
- Cuervo-Cazurra, A. y Genc, M. (2008). Transforming disadvantages into advantages: Developing-country MNEs in the least developed countries. *Journal of International Business Studies*, 39(6), 957-979. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400390>
- Davis, J. H., Schoorman, F. D. y Donaldson, L. (2017). Toward a Stewardship Theory of Management. *Academy of Management Review*, 22(1), 20-47. <https://doi.org/10.5465/amr.1997.9707180258>
- Doh, J. P. y Guay, T. R. (2006). Corporate Social Responsibility, public policy, and NGO activism in Europe and the United States: An institutional-stakeholder perspective. *Journal of Management Studies*, 43(1), 47-73. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2006.00582.x>
- Donaldson, T. y Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65-91. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271992>
- Doni, F., Corvino, A. y Bianchi Martini, S. (2022). Corporate governance model, stakeholder engagement and social issues evidence from European oil and gas industry. *Social Responsibility Journal*, 18(3), 636-662.

- <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2020-0336> 405X(00)00058-1
- du Plessis, J. J. (2023). 4 “Shareholder capitalism” or an all-inclusive stakeholder model What is the preferred corporate governance model for South Africa?. In: Financial Inclusion Regulatory Practices in SADC (Addressing Prospects and Challenges in the 21st Century, 1). <https://doi.org/10.4324/9781003369400>
- Egbunike, C. F. y Odum, A. N. (2018). Board leadership structure and earnings quality: Evidence from quoted manufacturing firms in Nigeria. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 82-111. <https://doi.org/10.1108/AJAR-05-2018-0002>
- Fama, E. F. y Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325. <https://www.jstor.org/stable/725104>
- Fratini, F. y Tettamanzi, P. (2015). Corporate governance and performance: Evidence from Italian companies. *Open journal of business and management*, 3(02), 199. <http://dx.doi.org/10.4236/ojbm.2015.32020>
- Ganz, A., Schlotfeldt, J. O. y Rodrigues Junior, M. M. (2020). Corporate governance and capital asset pricing models. RAM. *Revista de Administração Mackenzie*, 21. <https://doi.org/10.1590/1678-6971/eRAMF200010>
- Gillan, S. L. y Starks, L. T. (2000). Corporate governance proposals and shareholder activism: The role of institutional investors. *Journal of Financial Economics*, 57(2), 275-305. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00058-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00058-1)
- González, M., Guzmán, A., Téllez, D. y Trujillo, M. A. (2021). The effectiveness of corporate governance hybrid models in emerging markets: The case of the Issuer Recognition program. *Corporate Governance: An International Review*, 29(3), 252-276. <https://doi.org/10.1111/corg.12358>
- Hernández-Perdomo, E., Guney, Y. y Rocco, C. M. (2019). A reliability model for assessing corporate governance using machine learning techniques. *Reliability Engineering & System Safety*, 185, 220-231. <https://doi.org/10.1016/j.ress.2018.12.027>
- Huang, Y. S. y Wang, C. J. (2015). Corporate governance and risk-taking of Chinese firms: The role of board size. *International Review of Economics & Finance*, 37, 96-113. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2014.11.016>
- Huang, Y., Chen, A. y Kao, L. (2012). Corporate governance in Taiwan: The nonmonotonic relationship between family ownership and dividend policy. *Asia Pacific Journal of Management*, 29, 39-58. <https://doi.org/10.1007/s10490-011-9279-z>
- Jeffers, E. (2005). Corporate governance: Toward converging models?. *Global Finance Journal*, 16(2), 221-232. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2005.06.003>
- Jensen, M. C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04022.x>
- Jensen, M. C. y Meckling, W. H. (1976). Theory of

- the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Johnson, S., Boone, P., Breach, A. y Friedman, E. (2000). Corporate governance in the Asian financial crisis. *Journal of financial Economics*, 58(1-2), 141-186. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00069-6](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00069-6)
- Karpoff, J. M. (2021). On a stakeholder model of corporate governance. *Financial Management*, 50(2), 321-343. <https://doi.org/10.1111/fima.12344>
- Kaufman, A. y Englander, E. (2005). A team production model of corporate governance. *Academy of Management Perspectives*, 19(3), 114-125. <https://doi.org/10.5465/ame.2005.18733212>
- Ke, D., Jia, X., Li, Y. y Wang, P. (2023). Corporate social responsibility, brand value and corporate governance: new evidence from a 3SLS model. *Chinese Management Studies*. <https://doi.org/10.1108/CMS-06-2022-0213>
- La Porta, R., López-de-Silanes, F., Shleifer, A. y Vishny, R. W. (1998). Law and finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), 1113-1155. <https://doi.org/10.1086/250042>
- Levillain, K., Reiser, D. B., Segrestin, B., Stahl, G. K., y Voegtlin, C. (2019, August). The Purpose-Driven Corporate Forms: Tackling Grand Societal Challenges with Innovations in Governance and Corporate Responsibility. In *Academy of Management*. <https://shs.hal.science/halshs-02296447>
- Lipton, M. y Lorsch, J. W. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. *Business Lawyer*, 48(1), 59-77. <http://www.jstor.org/stable/40687360>
- Mendoza-Velázquez, A., Ortuño-Barba, L. C. y Conde-Cortés, L. D. (2022). Corporate governance and firm performance in hybrid model countries. *Review of Accounting and Finance*, 21(1), 32-58. <https://doi.org/10.1108/RAF-10-2020-0293>
- Merino, B. D., Mayper, A. G. y Tolleson, T. D. (2010). Neoliberalism, deregulation and Sarbanes-Oxley: The legitimation of a failed corporate governance model. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 23(6), 774-792. <https://doi.org/10.1108/09513571011065871>
- Moher, D., Shamseer, L., Clarke, M., Ghersi, D., Liberati, A., Petticrew, M., Shekelle, P., Stewart, L. A. y PRISMA-P Group. (2015). Preferred reporting items for systematic review and meta-analysis protocols (PRISMA-P) 2015 statement. *Systematic Reviews*, 4(1), 1-9. <https://doi.org/10.1186/2046-4053-4-1>
- Murphy, M. J. y Smolarski, J. M. (2020). Religion and CSR: An Islamic “political” model of corporate governance. *Business & Society*, 59(5), 823-854. <https://doi.org/10.1177/0007650317749222>
- Mutamimah, M. e Indriastuti, M. (2023). Fintech, financial literacy, and financial inclusion in Indonesian SMEs. *International Journal of Entrepreneurship and Innovation Management*, 27(1-2), 137-150.

- <https://doi.org/10.1504/IJEIM.2023.129331>
- Nelson, S. P. y Mohamed-Rusdi, N. F. (2015). Ownership structures influence on audit fee. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 5(4), 457-478. <https://doi.org/10.1108/JAEE-05-2013-0027>
- Qi, W., Huang, Z., Dinçer, H., Korsakienė, R. y Yüksel, S. (2020). Corporate governance-based strategic approach to sustainability in energy industry of emerging economies with a novel interval-valued intuitionistic fuzzy hybrid decision making model. *Sustainability*, 12(8), 3307. <https://doi.org/10.3390/su12083307>
- Robledo, S., Osorio, G. y López-Espinosa, C. (2014). Networking en pequeña empresa: una revisión bibliográfica utilizando la teoría de grafos. *Revista Vínculos*, 11(2), 6-16. <http://hdl.handle.net/11349/21554>
- Rubio-Andrés, M., Ramos-González, M. D. M., Sastre-Castillo, M. Á. y Danvila-del-Valle, I. (2020). Exploring sustainability, good governance, and social responsibility in small and medium enterprises. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 852-869. <https://doi.org/10.1002/csr.1849>
- Sáenz-González, J. y García-Meca, E. (2014). Does corporate governance influence earnings management in Latin American markets?. *Journal of business ethics*, 121, 419-440. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1700-8>
- Sánchez, J. L. F., Sotorrío, L. L. y Díez, E. B. (2011). The relationship between corporate governance and corporate social behavior: A structural equation model analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 18(2), 91-101. <https://doi.org/10.1002/csr.244>
- Sapp, S. G. (2008). The impact of corporate governance on executive compensation. *European Financial Management*, 14(4), 710-746. <https://doi.org/10.1111/j.1468-036X.2008.00443.x>
- Shah, N. y Napier, C. J. (2019). Governors and directors: Competing models of corporate governance. *Accounting History*, 24(3), 338-355. <https://doi.org/10.1177/1032373218800839>
- Shleifer, A. y Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737-783. <https://scholar.harvard.edu/files/shleifer/files/surveycorpgov.pdf>
- Valencia-Hernández, D. S., Robledo, S., Pinilla, R., Duque-Méndez, N. D. y Olivar-Tost, G. (2020). SAP algorithm for citation analysis: An improvement to tree of Science. *Ingeniería E Investigación*, 40(1). <https://doi.org/10.15446/ing.investig.v40n1.77718>
- Waheed, A., Mahmood, H. y Wen, J. (2022). Corporate governance, litigation risk and firm performance: a mediation moderating model. *International Journal of Emerging Markets*, (ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/IJOEM-02-2022-0320>
- Wójcik, D. (2003). Change in the German model of corporate governance: evidence from blockholdings 1997–2001. *Environment and Planning A*, 35(8), 1431-1458.

<https://doi.org/10.1068/a35162>

Xiao, J. Z. (2008). Corporate governance and risk-taking in China's listed firms: A regression analysis of firm-specific characteristics. *Corporate Governance: An International Review*, 16(2), 111-125.

<https://doi.org/10.1016/j.iref.2014.11.016>

Yeh, Y. H., Shu, P. G. y Su, Y. H. (2012). Related-party transactions and corporate governance: The evidence from the Taiwan stock market. *Pacific-Basin Finance Journal*, 20(5), 755-776.

<https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2012.02.003>

Yermack, D. (2017). Corporate governance and blockchains. *Review of finance*, 21(1), 7-31.

<https://doi.org/10.1093/rof/rfw074>

Yusra, I. y Bahtera, N. T. (2021). Prediction modelling the financial distress using corporate governance indicators in Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 10(1), 18-32.

<https://doi.org/10.24036/jkmb.11228400>

Zaman, R., Jain, T., Samara, G. y Jamali, D. (2022).

Corporate governance meets corporate social responsibility: Mapping the interface. *Business & Society*, 61(3), 690-752.

<https://doi.org/10.1177/0007650320973415>

Zheng, V. y Ho, T. M. (2012). Contrasting the evolution of corporate governance models: A study of banking in Hong Kong. *Asia Pacific Business Review*, 18(3), 407-423.

<https://doi.org/10.1080/13602381.2011.626>

[156](https://doi.org/10.1080/13602381.2011.626156)

Zuluaga, M., Robledo, S., Arbelaez-Echeverri, O., Osorio-Zuluaga, G. A. y Duque-Méndez, N. (2022). Tree of Science-ToS: A web-based tool for scientific literature recommendation. Search less, research more!. *Issues in Science and Technology Librarianship*, (100). <https://doi.org/10.29173/istl2696>

Zupic, I. y Čater, T. (2015). Bibliometric methods in management and organization. *Organizational Research Methods*, 18(3), 429-472.

<https://doi.org/10.1177/1094428114562629>