

# GOBIERNO CORPORATIVO Y GESTIÓN DE RIESGOS: UNA REVISIÓN DE LAS TEORÍAS Y SU IMPACTO EN LA SOSTENIBILIDAD EMPRESARIAL

*José Morelos Gómez<sup>1</sup>*

*Harold Steve Lora Guzman<sup>2</sup>*

*Gustavo García Cediel<sup>3</sup>*

## RESUMEN

El gobierno corporativo (GC) y la gestión de riesgos se han convertido en pilares fundamentales para la sostenibilidad y el éxito de las organizaciones en un entorno empresarial cada vez más complejo y globalizado. Este artículo realiza una revisión de literatura sobre las principales teorías que sustentan el GC, como la teoría de la agencia, la teoría de los stakeholders, la teoría de la dependencia de recursos y la teoría del *stewardship*, entre otras. Además, se analiza la interrelación entre el poder, las teorías del GC y la gestión de riesgos, destacando su relevancia en la toma de decisiones, la creación de valor y la resiliencia organizacional. El estudio concluye que la integración de estos elementos es esencial para garantizar una gestión empresarial eficaz, transparente y sostenible, alineada con los intereses de todos los stakeholders.

## PALABRAS CLAVE

Gobierno corporativo; gestión de riesgos; teoría de la agencia; stakeholders; sostenibilidad; poder organizacional.

## ABSTRACT

Corporate governance (CG) and risk management have become fundamental pillars for the sustainability and success of organizations in an increasingly complex and globalized business environment. This article reviews the literature on the main theories that underpin CG, such as agency theory, stakeholder theory, resource dependence theory, and *stewardship* theory, among others. It also analyzes the interrelationship between power, CG theories, and risk management, highlighting their relevance to decision-making, value creation, and organizational resilience. The study concludes that the integration of these elements is essential to ensure effective, transparent, and sustainable corporate management, aligned with the interests of all stakeholders.

<sup>1</sup> Ingeniero Industrial, Doctor en Ciencias Sociales- Mención Gerencia, Universidad de Cartagena, Cartagena, Colombia. E-mail: jmorelos@unicartagena.edu.co. ORCID: 0000-0002-0334-0575

<sup>2</sup> Ingeniero de Productividad y Calidad, Doctor en Ciencias Sociales- Mención Gerencia, Universidad de Cartagena, Cartagena, Colombia. E-mail: hlorag@unicartagena.edu.co. ORCID: 0000-0001-6945-0999

<sup>3</sup> Director DIES, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Cartagena, Cartagena, Colombia, Email: ggarcia1@unicartagena.edu.co. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3286-6832>

## **KEYWORDS**

Corporate governance; risk management; agency theory; stakeholders; sustainability; organizational power.

## **INTRODUCCIÓN**

El gobierno corporativo (GC) ha emergido como un tema central en la discusión sobre la gestión empresarial y la creación de valor en las organizaciones. En un mundo globalizado y altamente competitivo, las empresas enfrentan desafíos cada vez más complejos, no solo en términos de rentabilidad, sino también en lo que respecta a la transparencia, la responsabilidad social y la sostenibilidad (Aguilera & Cuervo-Cazurra, 2009). El GC se define como el conjunto de mecanismos, procesos y relaciones mediante los cuales una empresa es dirigida y controlada, con el objetivo de alinear los intereses de los diferentes actores involucrados, como accionistas, gerentes, empleados, clientes y la sociedad en general (OCDE, 2004).

Por otro lado, la gestión de riesgos se ha convertido en una disciplina crítica para las organizaciones, especialmente en un entorno caracterizado por la incertidumbre y la volatilidad. Desde riesgos financieros y operativos hasta riesgos reputacionales y ambientales, las empresas deben desarrollar estrategias robustas para identificar, evaluar y mitigar los riesgos que pueden afectar su desempeño y sostenibilidad (COSO, 2017).

Este artículo tiene como objetivo realizar una revisión de literatura sobre las principales teorías que sustentan el GC, analizando su interrelación con la gestión de riesgos y el poder organizacional. Se busca ofrecer una visión holística de cómo estos elementos pueden contribuir a una gestión empresarial más eficaz y sostenible.

## **GOBIERNO CORPORATIVO**

El GC se establece como un indicador de gestión eficiente y compromiso con las partes interesadas a través de buenas prácticas de responsabilidad social. Esto se ha hecho cada vez más relevante ante los diferentes escándalos y casos reconocidos a nivel mundial en cuanto a consideraciones y aspectos de carácter financiero de grandes compañías colocando en boca de todos la eficiencia, eficacia y ética de los consejos de administración como ente responsable del buen manejo, la supervisión y control de las acciones empresariales. Dado lo anterior, se han desarrollado y socializado diferentes guías, y códigos de buen gobierno que de acuerdo con Aguilera y Cuervo (2004) “fungen como una serie de aspectos a considerar para desarrollar una estructura apropiada de secciones de los gobiernos y de las actitudes éticas de cada miembro que los conforma. Pág. 23”. Estos diferentes códigos han constituido a la fecha lo que se ha denominado Buen gobierno corporativo, encargado de robustecer los procesos de control, administración y en general los sistemas de gestión empresarial constituyéndose en una herramienta de vital importancia para el análisis y valoración de la relación que debe existir entre accionistas y directivos. (Crespi & Gispert, 1999)

El interés por el establecimiento del GC a nivel mundial radica en el seguimiento y control del marco en el que la organización realiza sus operaciones. Dado lo anterior, la adopción y puesta en marcha de la herramienta se espera que genere beneficios a todas las partes interesadas soportándose en principios de transparencia y comunicación (Grantham, 2020). De acuerdo con Hebble & Ramaswamy, (2005), la implementación del GC genera impactos positivos para todos los aspectos relacionados con los inversionistas, aquellos que en algún momento se interesen por invertir en las organizaciones dada la transparencia y control con el que se toman las decisiones a nivel empresarial, dada la orientación en la inversión y las buenas prácticas en cuanto a manejo de información, decisiones y evaluación de las acciones a tomar por parte de los analistas (Alabdullah, Yahya y Thurasamy 2014) garantizando en gran parte el rendimiento en las inversiones de la empresa (Alabdullah, 2016).

Modelos de gobierno corporativo

Modelos	Ventajas	Desventajas	Implicaciones en Latinoamérica
Angloamericano	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Es muy conocido.</li> <li>-Entrega buenos rendimientos.</li> <li>-Para economías en auge el valor de la acción aumenta rápidamente.</li> <li>-Prima el accionista.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Enfoque de corto plazo: no se preocupan por la permanencia de la empresa al largo plazo.</li> <li>-Conjunto de desconocidos que invierten juntos.</li> <li>-Dirigidos por la junta directiva y el gerente que buscan satisfacer sus intereses personales.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Para economías débiles no funciona muy bien por los altos costos sociales inherentes a él.</li> <li>-La cultura y los valores propios del modelo son difíciles de transmitir a la cultura latina.</li> </ul>
Alemán	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Los trabajadores se preocupan por la corporación y, por tanto, tienen menos descanso laboral.</li> <li>-Visión estratégica.</li> <li>-Menos colapsos.</li> <li>-Perspectivas muy atractivas para el inversionista extranjero.</li> <li>-Alta calidad, y son muy competitivas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Los seres humanos deben ser vistos por igual y se deben potenciar sus capacidades.</li> <li>-Se pueden generar conflictos entre los empleados.</li> <li>-Explotación del empleado.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Manejo de los sindicatos.</li> <li>-Administración y participación del recurso humano.</li> </ul>
Japonés	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Tiene los mejores elementos del derecho alemán, japonés y americano.</li> <li>-Todos trabajan por la supervivencia de todos.</li> <li>-Empleo vitalicio.</li> <li>-Priman en su orden: la corporación misma, los clientes, empleados, acreedores y accionistas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Al ser tan colectivista no hay efectividad en las actividades de bajo funcionamiento.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Es atractivo para los inversionistas extranjeros y genera beneficios a los grupos de interés.</li> </ul>

Fuente: Gaitán, 2010.

## TEORÍAS DEL GOBIERNO CORPORATIVO

### *Teoría de la Agencia*

La teoría de la agencia (TA), desarrollada por Jensen y Meckling (1976), es una de las teorías más influyentes en el estudio del GC. Esta teoría aborda los conflictos de interés entre los accionistas (principales) y los gerentes (agentes), destacando la necesidad de mecanismos de control y alineación de incentivos para mitigar los riesgos asociados a la separación entre propiedad y control. Sin embargo, esta teoría ha sido criticada por su enfoque reduccionista y por no considerar los intereses de otros stakeholders (Freeman, 1984).

La TA referente predominante para entender el gobierno corporativo, representando a las partes interesadas (Jensen & Meckling, 1976). Sin embargo, esta visión está siendo revisada, ya que el enfoque binario (accionistas-directivos) se considera limitado (Azofra & Santamaría, 2002), especialmente los enunciados de la teoría de los stakeholders, que incorpora a otros grupos de interés en la dinámica corporativa. Además, la teoría del *stewardship* cuestiona la presencia de un conflicto inherente entre principales y agentes, proponiendo que la forma de actuar del estamento gerencial no necesariamente está motivada por intereses oportunistas o individualistas (Donaldson & Davis, 1994).

Eisenhardt,(1989) considera que el interés en las aplicaciones de la TA en el gobierno corporativo sigue creciendo debido a su capacidad de explicar situaciones reales del mundo empresarial. Esto significa que la TA sigue siendo una herramienta valiosa para comprender y abordar los problemas de gobierno corporativo en la práctica. En otras palabras, la teoría proporciona un marco útil para analizar y, potencialmente, predecir y mitigar los conflictos de interés en las organizaciones.

Finalmente, la TA se describe como un intento ambicioso de desarrollar una teoría general de cómo funcionan las empresas, enfocándose en las relaciones sociales dentro de ellas representa uno de los esfuerzos más significativos para formular una teoría general de la empresa dentro del marco de las relaciones sociales (Jensen & Meckling, 1976). Estos autores definen la relación de agencia como un contrato en GC, destacando su enfoque en las relaciones contractuales entre principales y agentes, la posibilidad de comportamientos oportunistas de los agentes que generan costos para los principales, y su amplia aplicación en las investigaciones empresariales, a pesar de que no es una teoría completa ni libre de limitaciones. Sin desconocer lo anterior, la TA ha sido la más utilizada en investigaciones sobre GC (Tricker, 2009).

### *Teoría de los Stakeholders*

La teoría de los stakeholders, propuesta por Freeman (1984), amplía el enfoque del GC al considerar los intereses de todos los grupos afectados por las decisiones corporativas, incluyendo empleados, clientes, proveedores y la comunidad en general. Este enfoque promueve un modelo más inclusivo y sostenible, donde las empresas deben equilibrar los intereses de todos los stakeholders para garantizar su éxito a largo plazo (Freeman et al., 2010).

Desde este enfoque, se argumenta que todos los actores que coadyuvan en la generación de ingresos deben participar en las utilidades generadas lo largo de toda la operación logística y administrativa. Esto establece que el GC debe garantizar y gestionar una retribución adecuada para todos los participantes, considerando su costo de oportunidad. Teniendo en cuenta los objetivos de los stakeholders en la empresa, cuyas decisiones y acciones pueden afectarles, así como su intervención en el GC. La organización es concebida como una serie de relaciones contractuales entre partes interesadas, incluyendo accionistas, acreedores, empleados, administradores, clientes, proveedores y autoridades, entre otros, configurándose como una dinámica de cooperación entre estos actores (Aoki, 1991).

Desde este enfoque, el GC está influenciado por el relacionamiento de actores que intervienen en el direccionamiento empresarial. De acuerdo con OCDE (2004), este relacionamiento esta parcialmente reguladas por leyes y normativas, pero también dependen de la adaptación voluntaria y, de manera crucial, de las fuerzas del mercado. Este enfoque enfatiza la importancia de equilibrar los intereses de todos los grupos de interés para lograr un gobierno corporativo efectivo y sostenible

### *Teoría de la Dependencia de Recursos*

La teoría de la dependencia de recursos, desarrollada por Pfeffer y Salancik (1978), sostiene que las organizaciones dependen de su entorno para obtener los recursos necesarios para su funcionamiento. Esta teoría resalta la importancia de establecer relaciones estratégicas con otros actores para garantizar la supervivencia y el crecimiento de la empresa (Pfeffer & Salancik, 2003).

Teoría de la dependencia (TD) sostiene que los entes económicos no tienen capacidad para disponer de insumos necesarios para su funcionamiento de manera autónoma, por lo que dependen de su entorno para obtenerlos (Pfeffer & Salancik, 2003). La distribución asimétrica de recursos genera relaciones de dependencia entre organizaciones, lo que las obliga a competir por el acceso a recursos limitados y a establecer intercambios para garantizar su supervivencia (Sheppard, 1995).

La (TD) ha sido empleada en investigaciones académicas para examinar el gobierno corporativo, destacándose el trabajo de Pfeffer y Salancik (1978). Afirma que las empresas como entidades deben integrarse con el medio en el que operan. En este sentido, las organizaciones para su permanencia en el entorno, de insumos y datos suministrados por otras empresas y actores. En este escenario, las organizaciones se encuentran en competencia con otras entidades por el acceso a estos recursos limitados.

Desde esta óptica, los estudios se han advocated al análisis de las dinámicas entre estamentos de poder y el entorno externo, identificando aspectos clave del GC. No obstante, estas aproximaciones han sido criticadas por omitir la influencia de otros grupos de interés, como clientes, empleados, asociaciones empresariales y proveedores, entre otros. Para abordar esta limitación, Freeman (1984) propuso la teoría de los stakeholders, la cual sostiene que las organizaciones deben considerar y rendir cuentas a un conjunto diverso de actores, más allá de los accionistas. Freeman argumenta que todos estos grupos tienen la capacidad de influir significativamente en las metas empresariales y, por consiguiente, en el éxito empresarial (Freeman, 1984).

## **Teoría del Stewardship**

La teoría del *stewardship*, propuesta por Donaldson y Davis (1991), sugiere que los gerentes actúan como “stewards” o administradores comprometidos con los intereses de la organización, en lugar de buscar únicamente su beneficio personal. Esta teoría enfatiza la importancia de la confianza y la colaboración entre los gerentes y los accionistas para lograr una gestión eficiente y sostenible (Donaldson, 2008).

La teoría del *stewardship*, también denominada TA fue desarrollada por Donaldson (2008) como un marco conceptual para eliminar el conflicto. Este enfoque busca diseñar formas de trabajo eficientes y eficaces en la gestión. Según esta perspectiva, los administradores son percibidos como funcionarios no oportunistas y, por ende, administradores competentes (Donaldson y Davis, 1991). La teoría emergió a principios de la década de 1990 como una alternativa a las restricciones de la TA, adoptando una visión psicosociológica del gobierno corporativo (Donaldson y Davis, 1991; Davis et al., 1997).

Desde el enfoque del *stewardship*, los directivos son concebidos como servidores comprometidos con la organización, asumiendo que los profesionales buscan desempeñar un trabajo de calidad y gestionar los recursos de manera eficiente. Esta interpretación no niega la existencia de objetivos personales en los directivos; más bien, reconoce la interdependencia entre sus metas individuales y las metas empresariales. Dado lo anterior, se plantea que la vía más efectiva para alcanzar sus aspiraciones personales es contribuir al logro de los fines colectivos (Donaldson, 2008).

## **PODER Y GOBIERNO CORPORATIVO**

El poder, entendido como la capacidad de influir en las decisiones y acciones de otros, juega un papel central en la dinámica organizacional. Su distribución y ejercicio pueden afectar significativamente la gobernanza corporativa, ya sea facilitando la alineación de intereses o generando conflictos entre los diferentes stakeholders (Weber, 1922; Pfeffer, 1981). En este contexto, el GC debe garantizar una distribución equilibrada del poder y una cultura organizacional basada en la transparencia y la rendición de cuentas (Aguña, 2009).

## **GESTIÓN DE RIESGOS Y GOBIERNO CORPORATIVO**

La gestión de riesgos se ha consolidado como una herramienta administrativa esencial para enfrentar la incertidumbre que afecta a las organizaciones. Los sistemas de gestión de riesgos permiten identificar, evaluar y mitigar los riesgos que pueden afectar el desempeño y la sostenibilidad de las empresas (COSO, 2017). La integración de la gestión de riesgos en el GC es fundamental para garantizar una toma de decisiones informada y responsable, alineada con los objetivos estratégicos de la organización (Deloitte, 2019).

Los sistemas de gestión de riesgos se han consolidado como herramientas administrativas esenciales para enfrentar la incertidumbre que afecta a las organizaciones, actuando como mecanismos de alerta temprana ante eventos inesperados y permitiendo a los administradores responder de manera oportuna.

tuna a las amenazas identificadas (Slagmulder, 2018; Deloitte, 2019). No obstante, la eficacia de estos sistemas depende en gran medida del nivel de madurez organizacional, entendido como la percepción que las partes interesadas tienen respecto a las instalaciones, productos, servicios y otros aspectos clave de la organización (Soobaroyena, 2019; Patlan, 2017).

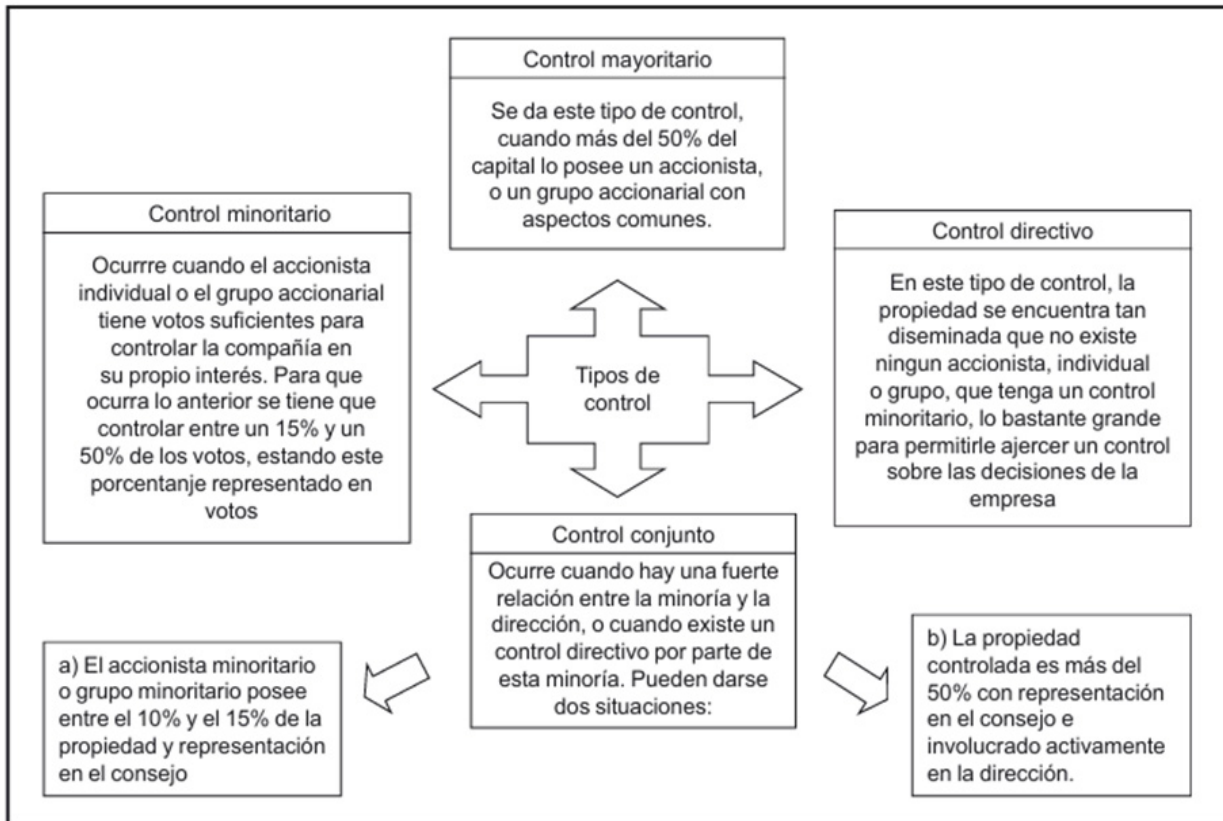
El término gestión de riesgos en el sector empresarial ofrece soluciones efectivas alineadas con las demandas del mercado, permitiendo respuestas ágiles a los cambios en el entorno externo. Esto ha sido posible gracias a la interpretación y aplicación de los principios fundamentales del riesgo empresarial, desde su naturaleza hasta su categorización (Al Shamsi, 2020). La responsabilidad en la administración de riesgos abarca la identificación activa, asesoramiento, gestión, monitoreo, revisión e informe de los riesgos que enfrenta la organización, lo que coadyuva a decisiones empresariales basadas en datos (Soobaroyena, 2019).

Adicionalmente, la gestión de riesgos está intrínsecamente ligada a la formulación de estrategias y objetivos empresariales, apoyando la optimización de resultados y fortaleciendo la imagen institucional, lo que puede convertirse en un factor de atracción para usuarios externos y en un elemento clave para el direccionamiento estratégico (COSO, 2017; Patlan, 2017). La participación activa de todos los procesos organizacionales en la gestión de riesgos, a través de propuestas orientadas a la mejora continua, se ha identificado como un mecanismo fundamental para contribuir a los resultados institucionales (Manzano, 2013). Asimismo, la anticipación de las implicaciones de las macrotendencias globales y su impacto permite definir cursos de acción para escenarios futuros, reduciendo la incertidumbre en la toma de decisiones (Espinal, 2020; Granizo, 2020).

El objetivo central de la gobernanza corporativa consiste en alinear los intereses de la empresa y sus administradores, promoviendo un crecimiento sostenible y garantizando la protección de los derechos de los accionistas (Zahra et al. 1986; Forbes & Milliken, 1999). En este marco, se conceptualiza el seguimiento control corporativo como la capacidad de gestionar e influir en decisiones a nivel empresarial. Este control está determinado, en última instancia, por la distribución accionarial y por la capacidad los inversionistas sobre las decisiones adoptadas por el consejo de administración.

En relación con el gobierno corporativo, este se define como un conjunto de elementos fundamentales—cultura, liderazgo, alineación, sistemas y estructura—que garantizan la capacidad de una empresa para gestionar sus riesgos de manera efectiva (Drew, 2014). El gobierno corporativo se materializa a través de procesos de control, vigilancia, dirección y toma de decisiones, y su presencia puede identificarse en las estructuras y mecanismos organizacionales (Deloitte, 2019). Su relevancia en la gestión de riesgos se manifiesta en la identificación y clasificación de riesgos estratégicos, reputacionales, legales y operativos, entre otros, asegurando el cumplimiento normativo y el correcto funcionamiento organizacional (Superintendencia de Sociedades, 2020; Ali, 2021).

## Tipos del control corporativo



Fuente: Ganga Contreras/ Vera Garnica (2008)

## DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES

La revisión de literatura realizada en este artículo destaca la importancia de integrar las teorías del GC, el poder organizacional y la gestión de riesgos para garantizar una gestión empresarial eficaz y sostenible. La teoría de la agencia y la teoría de los stakeholders ofrecen marcos conceptuales complementarios para entender cómo se dirigen y controlan las empresas, mientras que la teoría de la dependencia de recursos y la teoría del *stewardship* resaltan la importancia de las relaciones estratégicas y la colaboración entre los diferentes actores. La gestión de riesgos, por su parte, se ha convertido en una disciplina crítica para las organizaciones, especialmente en un entorno caracterizado por la incertidumbre y la volatilidad. La integración de la gestión de riesgos en el GC es fundamental para garantizar una toma de decisiones informada y responsable, alineada con los objetivos estratégicos de la organización.

En conclusión, el GC y la gestión de riesgos son elementos esenciales para la sostenibilidad y el éxito de las organizaciones en un entorno empresarial cada vez más complejo y desafiante. La integración de estos elementos, junto con una distribución equilibrada del poder y una cultura organizacional basada en la transparencia y la rendición de cuentas, es fundamental para garantizar una gestión empresarial eficaz y sostenible.

## REFERENCIAS

- Aguña, F. (2009). Gobierno corporativo y gestión de riesgos. *Journal of Organizational Behavior*.
- Aguilera, R. V., & Cuervo-Cazurra, A. (2004). Codes of good governance worldwide: What is the trigger? *Organization Studies*, 25(3), 415-443. <https://doi.org/10.1177/0170840604040669>
- Aguilera, R. V., & Cuervo-Cazurra, A. (2009). *Gobierno corporativo: Una visión internacional*. Ediciones Pirámide.
- Al Shamsi, F. (2020). Risk management in modern enterprises. *Journal of Business Strategy*.
- Alabdullah, T. T. Y., Yahya, S., & urasamy, R. (2014). Corporate governance development: New or old concept? *European Journal of Business and Management*, 6(7), 312-315. <https://www.iiste.org/>
- Alabdullah, T. T. Y., Yahya, S., Nor, M., & Majeed, F. (2016). An investigation of corporate governance from a new perspective: Examining the financial performance of companies and the impact of executive turnover. *Corporate Board: Role, Duties & Composition*, 12(1), 53-67. [https://virtusinterpress.org/IMG/pdf/10-22495\\_cbv12i1art6.pdf](https://virtusinterpress.org/IMG/pdf/10-22495_cbv12i1art6.pdf)
- Aoki, M. (1991). Toward an economic model of the Japanese firm. *Journal of Economic Literature*, 28(1), 1-27.
- Azofra, V., & Santamaría, M. (2002). *Gobierno y eficiencia de las cajas de ahorro españolas*. Documentos de trabajo Nuevas Tendencias en Dirección de Empresa. Valladolid: Departamento de Economía y Administración de Empresas, Universidad de Valladolid.
- Berle, A., & Means, G. (1932). *The modern corporation and private property*. Macmillan.
- COSO. (2017). *Enterprise risk management framework*. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.
- Crespí, R., & Gispert, C. (1999). Block transfer: Implications for the governance of Spanish companies. *II Foro de Finanzas*. Segovia.
- Deloitte. (2019). *Risk management and corporate governance*. Deloitte Insights.
- Donaldson, L. (2008). Ethics problems and problems with ethics: Toward a pro-management theory. *Journal of Business Ethics*, 78(3), 299-311. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9336-6>
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*, 16(1), 49-64. <https://doi.org/10.1177/031289629101600103>

- Drew, J. (2014). *Corporate governance: Principles and practices*. Governance Quarterly.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74. <https://doi.org/10.5465/amr.1989.4279003>
- Espinal, R. (2020). Anticipation in risk management. *Strategic Management Journal*.
- Forbes, D. P., & Milliken, F. J. (1999). Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision-making groups. *Academy of Management Review*, 24(3), 489-505. <https://doi.org/10.5465/AMR.1999.2202133>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L., & Colle, S. (2010). *Stakeholder theory: The state of the art*. Cambridge University Press.
- Granizo, M. (2020). Scenario planning and risk management. *Futures Studies*.
- Grantham, R. B. (2020). *Law and practice of corporate governance*. LexisNexis.
- Hebble, A., & Ramaswamy, V. (2005). Corporate governance and firm characteristics (The Sarbanes-Oxley Act of 2002). *Journal of Business & Economics Research*, 3(5), 27-31. <https://doi.org/10.19030/jber.v3i5.2773>
- 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. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Manzano, G. (2013). Participatory risk management. *Journal of Organizational Change*.
- OCDE. (2004). *Principios de gobierno corporativo de la OCDE*. Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.
- Patlan, J. (2017). Organizational maturity and stakeholder perception. *Journal of Business Research*.
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. Harper & Row.
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (2003). *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. Stanford University Press.
- Slagmulder, R. (2018). Risk management systems in organizations. *Management Accounting Research*.

Soobaroyena, T. (2019). Organizational maturity and risk management. *Corporate Governance: An International Review*.

Superintendencia de Sociedades. (2020). Corporate governance and compliance. *Regulatory Review*.

Tricker, B. (2009). *Corporate governance: Principles, policies, and practices*. Oxford University Press.

Weber, M. (1922). *Economía y sociedad*. Fondo de Cultura Económica.

Zahra, S. (1996). Governance, ownership, and corporate entrepreneurship: The moderating impact of industry technological opportunities. *Academy of Management Journal*, 39(6), 1713–1735