



**Juan Bautista Delgado
García**

Universidad de Burgos¹

✉
jbdelgado@ubu.es



**Juan Manuel de la
Fuente Sabaté**

Universidad de Burgos

✉
jmfuente@ubu.es



**Virginia Blanco
Mazagatos**

Universidad de Burgos

✉
vblanco@ubu.es

Las emociones y la dirección. ¿Condicionan los afectos de los directivos sus decisiones estratégicas?

Emotions and Managers. Co CEO affects influence their strategic choices?

I. INTRODUCCIÓN

¿Por qué las empresas presentan diferencias en su comportamiento estratégico? La respuesta a esta pregunta, desde la perspectiva de la dirección estratégica, ha evolucionado de manera sustancial a lo largo de las últimas décadas. Así, los planteamientos ya tradicionales expuestos por M. Porter dieron paso a explicaciones más recientes, como el enfoque de recursos y capacidades, en los que el estudio de los mercados fue migrando paulatinamente al estudio del interior de las empresas. Este cambio en la unidad de análisis, extensible al conjunto de la Economía de la Empresa, supuso una evolución fundamental en la interpretación de los fenómenos empresariales. Sin embargo, no ha permitido despejar todas las incógnitas que se pretendían, y se observa que, por el contrario, son aún numerosas las preguntas por responder. La solución a las mismas depende, posiblemente, del descenso hacia una nueva unidad de análisis, quizá la genuina de nuestra disciplina: el individuo.

Esta preocupación por el análisis del individuo dentro de la dirección

CÓDIGOS JEL:
M100; M120

Fecha de recepción y acuse de recibo: 21 de junio de 2007 Fecha inicio proceso de evaluación: 22 de junio de 2007
Fecha primera evaluación: 12 de septiembre de 2007 Fecha de aceptación: 13 de diciembre de 2007



RESUMEN DEL ARTÍCULO

La disciplina estratégica ha asumido en las últimas décadas la importancia de los directivos en la explicación del comportamiento estratégico de las empresas. Esta asunción se ha traducido en diversas líneas de investigación, como la cognitiva o el enfoque “Upper-Echelons”, que se han preocupado por estudiar el componente racional, aunque limitado, de los directivos. Sin embargo, han obviado tradicionalmente, aunque con algunas excepciones, un componente que habitualmente se ha catalogado como irracional: sus emociones. En este sentido, nuestro trabajo representa un intento de avanzar en esta preocupación y descubrir si las emociones de los directivos del sector bancario realmente influyen en la estrategia empresarial.

EXECUTIVE SUMMARY

The field of Strategic Management has assumed in the last decades the importance of managers in the explanation of firm strategic behaviour. This assumption has favoured the development of several lines of research, such as the managerial cognition and “Upper-Echelons” perspectives, which have focused on analysing the rational, although bounded, component of managers. However, they have traditionally ignored, although with some exceptions, a factor that has been traditionally considered as irrational: their emotions. In this sense, our research is an attempt to advance in this concern and to discover if the emotions of CEOs of the banking industry do influence on their strategies.

estratégica se recoge, al menos, en dos planteamientos basados en la noción de racionalidad limitada desarrollada por H.A. Simon hace medio siglo, que se han centrado en el estudio del directivo. Por un lado, el enfoque cognitivo (Huff, 1990), en el que el énfasis se ha centrado en el estudio de las estructuras mentales de los gerentes como componentes básicos de sus decisiones. Por otro, la investigación desarrollada bajo el modelo *Upper-Echelons* (Hambrick y Mason, 1984), que centra su interés en las experiencias pasadas de los directivos, bajo la asunción de que éstas influyen en el desarrollo de sus estructuras de conocimiento y sus valores.

La explicación de las causas del comportamiento estratégico se ha visto enriquecida, de este modo, con la adopción de una unidad de análisis viva y particular, pero sobre todo compleja. Precisamente esta complejidad suscita dudas sobre la necesidad de ampliar su análisis más allá del componente que habitualmente se ha catalogado como racional, aunque limitado. En este trabajo pretendemos dar entrada a un nuevo factor, particularmente esquivo, pero que puede contribuir a la explicación de sus decisiones: las emociones.

La literatura en cognición y emociones ha reconocido la influencia de las emociones en los procesos de toma de decisiones individuales (Wright y Bower, 1992; Forgas, 1995) también en el caso de decisiones de naturaleza estratégica (Staw y Barsade, 1993; Elsbach y Barr, 1999). A partir de estas investigaciones, en este trabajo pretendemos estudiar si el comportamiento estratégico de las empresas está condicionado por las emociones de sus directivos. En particular, el trabajo analiza si los rasgos emocionales de los directivos del sector bancario español están relacionados con la adscripción de estas entidades a distintos grupos estratégicos.

2. EMOCIONES ¿UN FACTOR OLVIDADO POR LA DIRECCIÓN ESTRATÉGICA?

El interés por el estudio de este factor, que para algunos encierra la esencia irracional del individuo, ya se ha comenzado a manifestar y a abordar dentro de la Economía y de la Economía de la Empresa. Algunos economistas teóricos se han interesado en recoger el componente emotivo del individuo en el interior de sus modelos y algoritmos. La estrategia habitual para modelar estas emociones ha consistido en incluirlas como un coste, o beneficio, psíquico dentro de la función de utilidad del individuo (Becker, 1976; Bell, 1982; Loomes y Sugden, 1982, entre otros), o como una fuente duradera



de preferencias (Elster, 1998). Ambas alternativas permiten mantener la concepción clásica de un hombre económico totalmente racional. La importancia de las emociones también se aprecia en el modelo dual de hombre de M.C. Jensen (1994), en el que se reconoce la coexistencia de un individuo racional –REMM- con otro que surge en situaciones de miedo o dolor –PAM-. Este segundo modelo –PAM- permite explicar aquellas situaciones en las que el individuo toma decisiones defensivas con objeto de limitar el dolor, aunque, desde la óptica de un observador ajeno y neutral, puedan tener consecuencias negativas para el propio decisor. Por último, las emociones también parecen haber despertado el interés de algunos investigadores centrados en el estudio de la cognición de los directivos. Éstos últimos comienzan a vislumbrar el impacto de las emociones de los directivos en los procesos de percepción (Daniels, 1998; Mittal y Ross, 1998) y en la elección de una estrategia de procesamiento de información (Staw y Barsade, 1993; Elsbach y Barr, 1999), lo que tendrá en última instancia reflejo en el comportamiento estratégico de la empresa.

Estas contribuciones presentan un atractivo innegable y justifican nuestro interés por profundizar en el estudio de las implicaciones de los rasgos afectivos de los directivos en la estrategia empresarial. La literatura sobre emociones emplea diferentes términos como afecto, estados de ánimo y emociones, que en ocasiones son difíciles de distinguir. En este trabajo seguimos a diversos académicos (Forgas, 1991; Daniels, 1998; Ellis y Moore, 1999) que utilizan el término afecto como un vocablo general e inclusivo que hace referencia tanto a emociones como a estados de ánimo. El término rasgos afectivos hace referencia a diferencias individuales y estables en la tendencia a experimentar afectos positivos –e.g., interés, animación o entusiasmo- o negativos –e.g., disgusto, tensión o temor- con una mayor intensidad y frecuencia (Watson, Clark y Tellegen, 1988). En el presente estudio medimos rasgos afectivos –i.e., características estables y duraderas- en vez de estados afectivos –i.e. afectos temporales- puesto que entendemos que las estrategias de la empresa se crean a través de numerosas decisiones estratégicas a lo largo del tiempo, y que por lo tanto tienen que estar relacionadas con rasgos estables de los directivos.

PALABRAS CLAVE

Afectos; enfoque Upper-Echelons; discrecionalidad directiva; grupos estratégicos, sector bancario.

KEY WORDS

Affects; Upper-Echelons perspective; managerial discretion; strategic groups, banking industry.

3. MUESTRA Y VARIABLES

La elección del sector bancario descansó en varios factores. Por un lado, su importancia económica y social en el conjunto de la economía española justifica el interés por comprender las causas del comportamiento estratégico de las entidades que lo componen. Por otra parte, el sector presenta algunas características que dotan a sus directivos de un cierto nivel de discrecionalidad: el sector ha experimentado un fuerte crecimiento económico, es poco intensivo en capital, permite diferenciación en sus productos y ha sufrido un profundo proceso de desregulación y liberalización en las últimas décadas.

Para conseguir nuestro objetivo emitimos una encuesta en enero de 2004 a los Consejeros Delegados de 70 bancos y Directores Generales de 46 cajas de ahorros españolas, en la que se recogían un conjunto de ítemes relativos a sus rasgos demográficos y afectivos. Se obtuvieron cincuenta y seis respuestas, 48,3% de la población, valor que consideramos adecuado para una investigación de esta naturaleza. De esta muestra inicial se descartaron seis encuestas porque los individuos no indicaron la entidad en la que trabajaban, o la información no era fiable. Las entidades financieras resultantes representaban el 69% de los activos totales del sector en el año analizado.

Para la identificación de los rasgos afectivos adoptamos una escala generalizada en las investigaciones sobre afecto, la escala PANAS de afecto positivo y negativo (Watson, Clark y Tellegen, 1988) en su versión adaptada al castellano por B. Sandín *et al.*, (1999). Esta medida contiene 20 ítemes, de los cuales 10 corresponden a afectos positivos y otros tantos a afectos negativos (ver tabla 1). La escala puede ser aplicada para múltiples periodos temporales, desde el momento actual, hasta una posición afectiva general que recoge los rasgos afectivos, y que fue la utilizada en nuestra investigación. En ella los sujetos tienen que valorar, de 1 a 5, el grado en el que experimentan, en general, cada uno de los ítemes de afecto, donde 1 se define como muy poco o en absoluto y 5 como extremadamente.

Los resultados de la encuesta mostraron unas valoraciones para los ítemes de afectos positivos superiores a las de los rasgos afectivos negativos. En comparación con estudios previos realizados para otro tipo de muestras de población y en otros ámbitos geográficos, los resultados muestran una valoración media similar de los ítemes de afecto negativo (19,5) mientras que la valoración media de los ítemes de afecto positivo (42,2) es claramente superior.



Tabla 1: **Cargas de los factores para la escala de afecto.**

	FACTOR 1	FACTOR 2
	AFECTO NEGATIVO	AFECTO POSITIVO
Interés	0,033	0,499
Tensión	0,292	0,486
Animación	0,206	0,609
Disgusto	0,793	0,010
Energía	0,017	0,700
Culpa	0,672	-0,202
Susto	0,730	-0,160
Enojo	0,756	0,144
Entusiasmo	0,257	0,624
Orgullo	0,347	0,534
Irritación	0,637	0,173
Disposición	-0,084	0,737
Vergüenza	0,514	-0,032
Inspiración	-0,160	0,515
Nerviosismo	0,609	0,089
Decisión	-0,072	0,688
Atención	-0,133	0,619
Intranquilidad	0,677	0,170
Actividad	-0,122	0,700
Temor	0,769	-0,092
Autovalores	4,660	4,340
% de la varianza	23,302	45,004

Este resultado puede estar condicionado por la naturaleza de los individuos encuestados. Algunas investigaciones previas (Hiller y Hambrick, 2005; Moutafi *et al.*, 2007) han argumentado que los directivos pueden presentar algunos rasgos psicológicos diferenciados de la población general. En particular, nuestros resultados son coherentes con el trabajo de Moutafi *et al.* (2007) en el que se observa que el nivel de los directivos en la jerarquía está relacionado positivamente con un factor de personalidad, la extroversión, vinculado habitualmente con los rasgos afectivos positivos.

Para la identificación de las categorías de afecto utilizamos un análisis de componentes principales con rotación varimax (Watson *et al.*, 1988). Los resultados mostraron una solución de dos componentes acorde con la escala original. Las cargas de los componentes se muestran en la tabla 1. Nueve ítemes cargan en el componente de afecto negativo;

mientras que el ítem tensión muestra una carga de 0.292. El componente de afecto positivo recoge todos los ítems de afecto positivo. Las dimensiones de afecto se completaron con la incorporación de los antecedentes demográficos del directivo. Con estas variables intentamos recoger otros factores habituales en la literatura sobre discrecionalidad directiva y que pueden intervenir en las decisiones de la dirección: edad, experiencia en el puesto y en el sector, nivel y tipo de educación y

Tabla 2: Diferencias en los rasgos afectivos y demográficos de los directivos en función de la naturaleza jurídica de las entidades financieras.

		N	MEDIA	DESV. TÍP.	PRUEBA T PARA LA IGUALDAD DE MEDIAS
Rasgos afectivos negativos	Total	50	0,014	1,005	0,513
	Bancos	23	0,094	1,128	
	Cajas de ahorros	27	-0,053	0,903	
Rasgos afectivos positivos	Total	50	0,006	1,009	-1,591
	Bancos	23	-0,236	1,026	
	Cajas de ahorros	27	0,213	0,966	
Edad	Total	50	51,200	7,183	-1,504
	Bancos	23	49,565	7,057	
	Cajas de ahorros	27	52,593	7,121	
Experiencia en el sector bancario	Total	50	24,959	9,535	-2,125**
	Bancos	23	21,864	7,649	
	Cajas de ahorros	27	27,481	10,290	
Experiencia en el puesto	Total	50	9,840	8,709	-1,137
	Bancos	23	8,391	5,727	
	Cajas de ahorros	27	11,074	10,572	
Nivel de estudios	Total	50	2,740	0,828	-0,688
	Bancos	23	2,652	0,885	
	Cajas de ahorros	27	2,815	0,786	
Nivel de estudios en economía y empresa	Total	50	2,500	1,165	-1,098
	Bancos	23	2,304	1,259	
	Cajas de ahorros	27	2,667	1,074	
Experiencia funcional	Total	50	0,576	0,222	1,666
	Bancos	23	0,629	0,157	
	Cajas de ahorros	27	0,530	0,259	
Experiencia sectorial	Total	50	0,885	0,106	1,513
	Bancos	23	0,909	0,120	
	Cajas de ahorros	27	0,864	0,090	

*p<0,10; **p<0,05; ***p<0,01.

diversidad en la experiencia funcional y en la experiencia laboral en otros sectores². Los resultados obtenidos (tabla 2) muestran unos directivos con una edad media de 51 años, 25 de experiencia en el sector y 10 en el puesto, y que han concentrado su experiencia laboral en este sector.

Ante la posibilidad de que estos rasgos estuvieran condicionados por las características particulares de la entidad, estudiamos la potencial existencia de diferencias en los rasgos medios de los

Tabla 3: Diferencias en los rasgos afectivos y demográficos de los directivos en función del tamaño de las entidades financieras.

		N	MEDIA	DESV. TÍP.	PRUEBA T PARA LA IGUALDAD DE MEDIAS
Rasgos afectivos negativos	Total	50	0,014	1,005	0,902
	Pequeñas	25	0,143	1,138	
	Grandes	25	-0,114	0,856	
Rasgos afectivos positivos	Total	50	0,006	1,009	-1,461
	Pequeñas	25	-0,200	0,940	
	Grandes	25	0,212	1,053	
Edad	Total	50	49,600	7,348	-1,600
	Pequeñas	25	52,800	6,782	
	Grandes	25	52,593	7,121	
Experiencia en el sector bancario	Total	50	24,959	9,535	-1,299
	Pequeñas	25	23,167	7,916	
	Grandes	25	26,680	10,746	
Experiencia en el puesto	Total	50	9,840	8,709	-1,793*
	Pequeñas	25	7,680	6,811	
	Grandes	25	12,000	9,937	
Nivel de estudios	Total	50	2,740	0,828	-2,316**
	Pequeñas	25	2,480	0,918	
	Grandes	25	3,000	0,645	
Nivel de estudios en economía y empresa	Total	50	2,500	1,165	-2,709***
	Pequeñas	25	2,080	1,288	
	Grandes	25	2,920	0,862	
Experiencia funcional	Total	50	0,576	0,222	0,515
	Pequeñas	25	0,592	0,239	
	Grandes	25	0,559	0,207	
Experiencia sectorial	Total	50	0,885	0,106	-1,081
	Pequeñas	25	0,869	0,117	
	Grandes	25	0,901	0,093	

*p<0,10; **p<0,05; ***p<0,01.

ejecutivos en función de dos características de las entidades financieras que gestionan: tamaño y naturaleza jurídica. Los resultados de estos análisis no mostraron la existencia de diferencias significativas en el caso de los rasgos afectivos. En el caso de la naturaleza jurídica, los resultados (tabla 2) muestran que los directivos de las cajas de ahorros tienen una experiencia media en el puesto superior a los de los bancos. En cuanto a las diferencias por tamaño (tabla 3) los directivos de las entidades de mayor tamaño poseen una experiencia en el puesto superior y un mayor nivel de formación, particularmente en economía y empresa.

4. RASGOS AFECTIVOS DE LOS DIRECTIVOS Y ESTRATEGIA DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Para caracterizar la estrategia de las entidades financieras empleamos un análisis de grupos estratégicos. Esta metodología se ha utilizado habitualmente para considerar la estrategia seguida por las entidades del sector (e.g., Amel y Rhoades, 1988; Zuñiga *et al.*, 2004). Una de las principales dificultades a la hora de definir los grupos estratégicos es la identificación de aquellas variables que definen la estrategia empresarial (Thomas y Venkatraman, 1988). En nuestra investigación hemos utilizado variables que representan estrategias de activo, es decir, la distribución de las inversiones financieras de cada entidad en créditos a las administraciones públicas, créditos

34

Tabla 4: Resultados del análisis cluster de las K medias.

	CENTROS DE LOS CONGLOMERADOS FINALES		F
	CONGLOMERADO 1 (N=31)	CONGLOMERADO 2 (N=12)	
Créditos administraciones públicas/IF	0,014	0,015	0,060
Créditos comerciales/IF	0,039	0,054	1,543
Deudores con garantía real/IF	0,537	0,323	73,293***
Adquisición temporal de activos/IF	0,009	0,019	3,756*
Otros deudores a plazo/IF	0,174	0,200	1,388
Deudores a la vista y varios/IF	0,018	0,013	0,608
Caja y depósitos en bancos centrales/IF	0,016	0,014	0,982
Deudas del Estado/IF	0,044	0,066	1,749
Obligaciones y valores de renta fija/IF	0,032	0,056	4,220**
Acciones y participaciones/IF	0,062	0,102	4,223**

*p<0,10; **p<0,05; ***p<0,01.

comerciales, créditos con garantía real, adquisiciones temporales de activos, otros deudores a plazo, deudores a la vista y varios, caja y depósitos en bancos centrales, deudas del estado, obligaciones y valores de renta fija y acciones y participaciones. Para esta caracterización seguimos investigaciones previas (Amel y Rhoades, 1988; Deephouse, 1999) que asumen que la composición del activo de las entidades financieras representa los segmentos de mercado a los que éstas prestan servicios. Los datos empleados se obtuvieron del “Anuario Estadístico de la Banca en España” de la Asociación Española de Banca y del “Anuario Estadístico de las Cajas de Ahorros” editado por CECA, ambos para el año 2004.

Para caracterizar los grupos estratégicos utilizamos la metodología habitual en este tipo de investigaciones: el análisis *cluster*. En concreto, combinamos dos tipos de procedimientos de agrupación (Hair *et al.*, 1999): inicialmente empleamos un análisis *cluster* jerárquico con el algoritmo de Ward, para determinar el número de grupos a partir del análisis del dendograma. Los resultados de este análisis mostraron la existencia de cuatro grupos con estrategias diferenciadas. Sin embargo, dos de los cuatro grupos estaban compuestos por un número reducido de entidades (2 y 5 respectivamente) que dificultaban los análisis posteriores, por lo que decidimos excluirlos de nuestro análisis³. Posteriormente empleamos el procedimiento no jerárquico de las K-medias- para ajustar los resultados obtenidos en el análisis anterior (Hair *et al.*, 1999). Cuatro de las diez variables estratégicas utilizadas fueron significativas en la caracterización de los dos grupos (Tabla 4). La observación de los centroides permite identificar la composición de ambos.

Conglomerado I: Entidades que concentran gran parte de su actividad crediticia en créditos con garantía real. Tienen un menor peso de las operaciones de renta fija y variable que las entidades que componen el grupo 2. Es el grupo más numeroso y está compuesto por 8 bancos y 23 cajas de ahorros.

Conglomerado II: Entidades con un menor peso en la actividad crediticia y un mayor peso en inversiones de renta fija y variable, fundamentalmente en acciones y participaciones. Está compuesto por 9 bancos y 3 cajas de ahorros, en la mayor parte de gran tamaño y matrices de grupos bancarios.

Para identificar la existencia de diferencias significativas en las características de los directivos para cada grupo estratégico utilizamos pruebas t para la igualdad de medias. Los resultados



Tabla 5: Rasgos directivos y adscripción a cada grupo estratégico.

	GRUPO ESTRATÉGICO	MEDIA	DESV. TÍP.	PRUEBA T PARA LA IGUALDAD DE MEDIAS
Rasgos afectivos negativos	Total	0,049	1,035	2,223**
	I	0,258	1,018	
	II	-0,490	0,910	
Rasgos afectivos positivos	Total	0,007	1,028	1,081
	I	0,112	0,932	
	II	-0,265	1,249	
Edad	Total	51,395	7,098	-0,630
	I	50,968	6,509	
	II	52,500	8,660	
Experiencia en el sector bancario	Total	25,167	9,571	-0,035
	I	25,133	8,476	
	II	25,250	12,330	
Experiencia en el puesto	Total	10,000	8,597	-2,143**
	I	8,323	6,877	
	II	14,333	11,171	
Nivel de estudios	Total	2,744	0,759	-1,574
	I	2,645	0,798	
	II	3,000	0,603	
Nivel de estudios en economía y empresa	Total	2,535	1,099	-1,111
	I	2,419	1,119	
	II	2,833	1,030	
Experiencia funcional	Total	0,561	0,233	-0,264
	I	0,555	0,252	
	II	0,576	0,184	
Experiencia sectorial	Total	0,892	0,092	-1,120
	I	0,882	0,096	
	II	0,917	0,078	

*p<0,10; **p<0,05; ***p<0,01.

(tabla 5) muestran la existencia de diferencias significativas entre ambos grupos estratégicos en sus rasgos afectivos negativos y en su experiencia en el puesto.

En el caso de los rasgos afectivos, los resultados de estos análisis reflejan que los rasgos afectivos negativos son más elevados en el caso de los directivos adscritos al grupo I respecto del grupo II. Estos resultados parecen mostrar que aquellos directivos con unos afectos negativos más marcados están asociados con entidades

con una estrategia de activo menos arriesgada como refleja el mayor recurso a la actividad crediticia con garantía real, y menor a la inversión en acciones y participaciones.

En cuanto a las características demográficas, los resultados muestran que los directivos del grupo I tienen una experiencia en el puesto inferior a los del grupo II. La literatura “Upper Echelons” ha reflejado tradicionalmente que la experiencia de los directivos está negativamente relacionada con la propensión al riesgo en sus decisiones estratégicas (Finkelstein y Hambrick, 1990; Hambrick, Geletkanycz y Fredrickson, 1993). Los resultados obtenidos en nuestro análisis no parecen corroborar la evidencia previa. Por el contrario, los resultados muestran que los directivos de las entidades menos arriesgadas, como son aquellos pertenecientes al grupo I, tienen una menor experiencia que los directivos de las entidades pertenecientes al grupo II.

La visión conjunta de estos resultados nos permite llegar a la conclusión de que los rasgos afectivos del directivo, junto con su nivel de experiencia, parecen influir en las decisiones estratégicas de la dirección, lo que se manifiesta en la adscripción de las entidades financieras que gestionan a diferentes grupos estratégicos.

Los rasgos afectivos del directivo, junto con su nivel de experiencia, parecen influir en las decisiones estratégicas de la dirección, lo que se manifiesta en la adscripción de las entidades financieras que gestionan a diferentes grupos estratégicos.

5. RESUMEN Y CONCLUSIONES

El análisis anterior trata de reflejar la influencia de los rasgos afectivos de los directivos en la estrategia de las entidades financieras que gestionan. Los resultados obtenidos muestran que los rasgos afectivos de los directivos no están condicionados por la naturaleza jurídica o el tamaño de las entidades que dirigen. Sin embargo, estos rasgos afectivos, fundamentalmente los negativos, sí que influyen en las decisiones estratégicas adoptadas por los directivos. En concreto, los análisis parecen poner de manifiesto que los rasgos afectivos negativos de los directivos están relacionados con la adopción de estrategias menos arriesgadas. Este resultado parece acorde con investigaciones previas sobre la relación entre cognición y emociones, que han mostrado que los afectos negativos incrementan las estimaciones de la frecuencia de riesgos y acontecimientos no deseados, a la vez que subestiman las probabilidades de ocurrencia de acontecimientos positivos (Johnson y Tversky, 1983; Wright y Bower, 1992), y como consecuencia se relacionan

con la toma de decisiones más aversas al riesgo (Mano, 1994). Los resultados de nuestro análisis demuestran el interés y la necesidad de profundizar en el análisis de las características de los directivos. En particular, el estudio de sus rasgos afectivos permitirá avanzar en las causas últimas de las diferencias en el comportamiento estratégico de las empresas. Aunque las emociones se han considerado habitualmente como irracionales y difíciles de analizar, estos resultados nos permiten concluir que tienen consecuencias específicas en la estrategia en términos de su nivel de riesgo. Además, sugieren que los rasgos afectivos del directivo se deben alinear con el tipo de estrategia empresarial elegida para que se implante y mantenga de un modo adecuado.

No podemos finalizar este trabajo sin poner de manifiesto sus principales limitaciones. Una de ellas es el tamaño de la muestra que ha impedido una caracterización más amplia de los grupos estratégicos que conforman el sector. Sin embargo, consideramos que la tasa de respuesta ha sido adecuada para una investigación de esta naturaleza. La muestra inicial representa un 44% de la población, mientras que el análisis de grupos estratégicos y los análisis posteriores representan el 37%. Por otra parte, nuestra investigación se ha centrado en un único sector. Sin duda la extensión de este análisis a otras industrias nos permitirá determinar si los resultados obtenidos en esta investigación pueden ser generalizables.

BIBLIOGRAFIA

- Amel, D.F.; Rhoades, S.A. (1988) "Strategic Groups in Banking", *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 70, p. 685-689.
- Becker, G.S. (1976) "The Economic Approach to Human Behavior", University of Chicago Press, Chicago.
- Bell, D. (1982) "Regret in Decision Making under Uncertainty", *Operations Research*, Vol. 30, p. 961-981.
- Daniels, K. (1998) "Towards Integrating Emotions into Strategic Management Research: Trait Affect and Perceptions of the Strategic Environment", *British Journal of Management*, Vol. 9, p. 163-168.
- Deephouse, D.L. (1999) "To Be Different, or To Be the Same? It's a Question (and Theory) of Strategic Balance", *Strategic Management Journal*, Vol. 20, p. 147-166.
- Ellis, H.C.; Moore, B.A. (1999) "Mood and Memory". En *Handbook of Cognition and Emotion*, Dalgleish, T. y Power, M. (eds). John Wiley & Sons: Chichester, England; 193-210.
- Elsbach, K.D.; Barr, P.S. (1999) "The Effects of Mood on Individuals' use of Structured Decision Protocols", *Organization Science*, Vol. 10, p. 181-198.
- Elster, J. (1998) "Emotions and Economic Theory", *Journal of Economic Literature*, Vol. 36, p. 47-74.
- Finkelstein, S.; Hambrick, D.C. (1990) "Top Management Team Tenure and Organizational Outcomes: The Moderating Role of Managerial Discretion", *Administrative Science Quarterly*,

Vol. 35, p. 484-503.

Forgas JP. (1991) "Affect and Social Judgments: An Introductory Review". En *Emotion and Social Judgments*, Forgas JP (ed). Pergamon: Elmsford NY; 3-30.

Forgas, JP. (1995) "Mood and judgment: the Affect Infusion Model (AIM)". *Psychological Bulletin*, Vol. 117, p. 39-66.

Hair, J.F. Anderson, R.E.; Tatham, R.L.; Black, W.C. (1999) "Análisis Multivariante (5ª Ed.)", Prentice Hall Iberia, Madrid.

Hambrick, D.C.; Mason, P.A. (1984) "Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers", *Academy of Management Review*, Vol. 9, p. 193-206.

Hambrick, D.C.; Geletkanycz, M.A.; Fredickson, J.W. (1993) "Top Executive Commitment to the Status Quo: Some Test of its Determinants", *Strategic Management Journal*, Vol. 14, p. 401-418.

Hiller, N.J.; Hambrick, D.C. (2005) "Conceptualizing Executive Hubris: the Role of (Hyper-) core Self-evaluations in Strategic Decision-Making", *Strategic Management Journal*, Vol. 26, p. 297-319.

Huff, A.S. (1990) "Mapping Strategic Thought", JohnWiley & Sons, Chichester.

Jensen, M.C. (1994) "Self-Interest, Altruism, Incentives, and Agency Theory", *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 7, Spring, p. 40-45.

Johnson, E.; Tversky, A. (1983) "Affect, Generalization and the Perception of Risk", *Journal of Personality and Social Psychology*, Vol. 45, p. 20-31.

Loomes, G.; Sugden, R. (1982) "Regret Theory: An Alternative Theory of Rational Choice Under Uncertainty", *Economic Journal*, Vol. 92, p. 805-824.

Mano, H. (1994) "Risk-Taking, Framing Effects, and Affect", *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, Vol. 57, p. 38-58.

Mittal, V.; Ross, W.T. (1998) "The Impact of Positive and Negative Affect and Issue Framing on Issue Interpretation and Risk Taking", *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, Vol. 76, p. 298-324.

Moutafi, J.; Furnham, A.; Crump, J. (2007) "Is managerial level related to personality?" *British Journal of Management*, Vol. 18, p. 272-280.

Porter, M.E. (1980) "Competitive Strategy". Free Press: New York.

Sandín, B.; Chorot, P.; Lostao, L.; Joiner, T.E., Santed, M.A.; Valiente, R.M. (1999) "Escalas PANAS de Afecto Positivo y Afecto Negativo: Validación Factorial y Convergencia Transcultural", *Psicothema*, Vol. 11, núm. 1, p. 37-51.

Simon, H.A. (1955) "A Behavioral Model of Rational Choice", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 69, p. 99-118.

Staw, B.M.; Barsade, S. (1993) "Affect and Managerial Performance: A Test of the Sadder-but-Wiser vs. Happier-and-Smarter Hypotheses", *Administrative Science Quarterly*, Vol. 38, p. 304-331.

Thomas, H.; Venkatraman, N. (1988) "Research on Strategic Groups: Progress and Prognosis", *The Journal of Management Studies*, Vol. 6, p. 537-556.

Watson, D., Clark, L.A.; Tellegen, A. (1988) "Development and Validation of Brief Measures of Positive and Negative Affect": The PANAS Scales", *Journal of Personality and Social Psychology*, Vol. 54, p. 1063-1070.

Wright, W.F.; Bower, G.H. (1992) "Mood Effects on Subjective Probability Assessment", *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, Vol. 52, p. 276-291.

Zúñiga Vicente, J.A.; Fuente Sabaté, J.M.; Suárez González, I. (2004) "Dynamics of the Strategic Group Membership-Performance Linkage in Rapidly Changing Environments", *Journal of Business Research*, Vol. 57, p. 1378-1390.



Notas

1. Autor de contacto: Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales; Universidad de Burgos; C/ Los Parralillos, s/n; 09001 Burgos; España

2. El nivel de estudios se recoge a través de una escala de 1 a 4 en la que el 1 indica estudios universitarios medios y 4 el grado de doctor. Las variables de diversidad se calcularon a partir de un índice herfindahl, $H = \frac{1}{\sum (X_i / X)^2}$ en el que X_i representa el número de años de experiencia laboral en un área funcional concreta o en un sector concreto i , y X es el número de años de experiencia laboral total. El índice refleja, por lo tanto, el nivel de concentración de la experiencia en un área funcional o sector concreto.

3. No obstante, el análisis con los cuatro grupos originales reflejó unos resultados muy similares a los recogidos en el presente trabajo.