

Artículo: Investigación

Corporate governance before, during, and after the COVID-19 pandemic: evidence from non-financial companies listed on the Mexican Stock Exchange

El gobierno corporativo antes, durante y después de la pandemia de COVID-19: evidencia de empresas no financieras cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores

¹Sergio Demetrio Polo Jiménez  , ²Leslie Lizeth Gómez Téllez  , ³Brenda Midhely García Ortiz  ,

⁴Eleazar Villegas González  .

¹Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo, Pachuca, México

²Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo, Pachuca, México

³Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo, Pachuca, México

⁴Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo, Pachuca, México

***Autor de correspondencia:** Leslie Lizeth Gómez Téllez 

Enviado: 14-05-2026

Revisado: 24-08-2026

Aceptado: 16-09-2026

Publicado: 12-10-2026

Como citar:

Polo Jiménez, S. D., Gómez Téllez, L. L., García Ortiz, B. M., & Villegas González, E. (2026). El gobierno corporativo antes, durante y después de la pandemia de COVID-19: evidencia de empresas no financieras cotizadas en la bolsa mexicana de valores. *Sapiens Management Journal*, 3(4), 1-16. <https://doi.org/10.71068/SMJ00117>

ABSTRACT

Introduction: Corporate governance can strengthen oversight, transparency, and accountability among listed companies during periods of uncertainty. However, it is necessary to understand how reported compliance with these practices evolved in Mexico before, during, and after the COVID-19 pandemic.

Objective: To describe the trajectory of the corporate governance compliance index (INDEX_GC) among non-financial companies listed on the Mexican Stock Exchange between 2015 and 2024 and examine descriptive differences by period, sector, region, and company size.

Method: A quantitative, longitudinal, descriptive-comparative study was conducted using a balanced panel of 31 companies and 310 firm-year observations. The index was constructed from 143 dichotomous items in corporate best-practice questionnaires. Descriptive statistics and a sensitivity analysis that provisionally excluded an extreme observation were calculated.

Results: The overall mean was 0.8889; the pre-pandemic, pandemic, and post-pandemic means were 0.8900, 0.8983, and 0.8809, respectively. No descriptive decline was observed in 2020–2021. In 2023, the mean was 0.8493, with a minimum of 0.00 whose documentary status could not be established. Conditionally excluding that observation increased the post-pandemic mean to 0.8905.

Conclusions: Reported compliance remained relatively stable in the panel studied. Differences across sectors and periods are descriptive and sensitive to the extreme observation. The results do not demonstrate causal effects of the pandemic and do not represent all issuers in the Mexican market.

Keywords: corporate governance; COVID-19; compliance index; Mexican Stock Exchange; listed companies; longitudinal analysis

RESUMEN

Introducción: El gobierno corporativo puede fortalecer la supervisión, la transparencia y la rendición de cuentas de las empresas cotizadas ante episodios de incertidumbre. Sin embargo, resulta necesario conocer cómo evolucionó el cumplimiento declarado de estas prácticas en México antes, durante y después de la pandemia de COVID-19.

Objetivo: Describir la trayectoria del índice de cumplimiento de gobierno corporativo (INDEX_GC) de empresas no financieras listadas en la Bolsa Mexicana de Valores entre 2015 y 2024 y examinar diferencias descriptivas por periodo, sector, región y tamaño.

Método: Se desarrolló un estudio cuantitativo, longitudinal y descriptivo-comparativo mediante un panel balanceado de 31 empresas y 310 observaciones empresa-año. El índice se construyó con 143 reactivos dicotómicos de cuestionarios de mejores prácticas corporativas. Se calcularon estadísticos descriptivos y una sensibilidad que excluyó provisionalmente un registro extremo.

Resultados: La media global fue 0,8889; las medias prepandemia, pandemia y pospandemia fueron 0,8900, 0,8983 y 0,8809, respectivamente. Durante 2020–2021 no se observó una disminución descriptiva. En 2023 la media fue 0,8493, con un mínimo de 0,00 cuya naturaleza documental no pudo establecerse. Al excluir condicionalmente ese registro, la media pospandemia aumentó a 0,8905.

Conclusiones: El cumplimiento declarado se mantuvo relativamente estable en el panel analizado. Las variaciones entre sectores y periodos son descriptivas y sensibles al registro extremo. Los resultados no demuestran efectos causales de la pandemia ni representan a todas las emisoras del mercado mexicano.

Palabras clave: gobierno corporativo; COVID-19; índice de cumplimiento; Bolsa Mexicana de Valores; empresas cotizadas; análisis longitudinal

INTRODUCCIÓN

El gobierno corporativo ha ganado más relevancia en los debates académicos y regulatorios desde que surgieron problemas de supervisión tras varias crisis empresariales y financieras. En el fondo está la separación entre quién posee la empresa y quién la gestiona. Cuando los dueños delegan el control, pueden surgir conflictos de intereses, costos de agencia y diferencias en la información que justifican la necesidad de mecanismos de supervisión y transparencia Jensen y Meckling (1). Shleifer y Vishny (2) ampliaron este punto al analizar cómo los inversionistas buscan asegurar que los recursos que aportan se administren bien.

Las respuestas institucionales a estos desafíos se manifestaron mediante códigos y recomendaciones orientados al fortalecimiento del gobierno corporativo. Entre los antecedentes institucionales destacan el Informe Cadbury y, en México, el Código de Mejores Prácticas Corporativas, que promovieron principios de transparencia, rendición de cuentas y supervisión empresarial. Sobre esta base, el estudio examinó la evolución del cumplimiento de las prácticas de gobierno corporativo en empresas mexicanas no financieras cotizadas en bolsa, sin supeditar su planteamiento a los resultados de una investigación anterior.

Esta actualización es importante porque entre 2015 y 2024 las empresas enfrentaron condiciones muy distintas. En particular, la pandemia de COVID-19 cambió las rutinas de supervisión, las reuniones de los órganos de gobierno, la gestión de riesgos, los controles internos y los procesos de toma de decisiones. La literatura reciente muestra que los mecanismos de gobierno no respondieron por igual. En empresas estadounidenses, Hsu y Liao (3) encontraron que un buen gobierno ayudó a reducir parte del impacto de la crisis en la volatilidad y en el comercio en bolsa. En el Reino Unido, Hsu y Yang

(4) observaron una peor calidad en los informes financieros durante la pandemia y señalaron que ciertos atributos del consejo ayudaron a mitigar este problema.

La evidencia de Asia y otros mercados emergentes aporta matices. Le y Behl (5) vinculan el gobierno corporativo con la capacidad de respuesta y el desempeño de pequeñas y medianas empresas. Li et al. (6) muestran que en el mercado chino se valoraron de manera distinta ciertos mecanismos internos durante la crisis. Recientemente, Putra (7) encontró en compañías fabricantes de Indonesia que el buen gobierno está relacionado con el desempeño, aunque la pandemia alteró el funcionamiento de algunos mecanismos. Estos hallazgos coinciden en una idea central: el impacto y la estabilidad del gobierno corporativo dependen del contexto institucional, del tipo de mecanismo y de las características de las empresas.

La discusión sobre gobierno corporativo no se limita a los años de la emergencia sanitaria. Alshhadat y Al-Hajaya (8) destacaron la flexibilidad, la infraestructura tecnológica, la gestión de riesgos, el control interno y las políticas organizacionales como elementos relevantes para sostener la gobernanza ante situaciones disruptivas. Bonacchi et al. (9) plantearon interrogantes sobre los mecanismos de gobierno, la regulación y la transparencia en la etapa posterior a la pandemia. Estos antecedentes justificaron examinar la trayectoria del cumplimiento más allá de 2020 y 2021. El objetivo de la investigación fue analizar la evolución del cumplimiento de las prácticas de gobierno corporativo en 31 empresas no financieras cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores durante 2015–2024. Se describieron los niveles de cumplimiento antes, durante y después de la pandemia de COVID-19 a partir de 310 observaciones empresa-año. El cumplimiento se midió mediante INDEX_GC, construido con respuestas a los cuestionarios sobre mejores prácticas corporativas.

La pandemia de COVID-19 se utilizó como criterio de periodización, sin atribuirle automáticamente los cambios observados. Se distinguieron tres etapas: prepandemia (2015–2019), pandemia (2020–2021) y pospandemia (2022–2024). Esta clasificación permitió describir la trayectoria anual del cumplimiento durante los diez años de estudio y comparar las medias observadas por etapa, sector económico, tamaño y región, sin interpretar tales contrastes descriptivos como diferencias estadísticamente significativas. El análisis se fundamentó en la teoría de la agencia, según la cual la separación entre propiedad y administración puede generar conflictos de intereses y costos de supervisión Jensen y Meckling (1). Las comparaciones se plantean como expectativas descriptivas de observar variaciones temporales y entre categorías en la muestra, no como hipótesis estadísticas sujetas a contraste.

Desde esta perspectiva, los mecanismos de gobierno corporativo permiten delimitar responsabilidades, vigilar la actuación directiva y reducir asimetrías de información. Shleifer y Vishny (2) destacan la protección de los inversionistas y la supervisión de quienes administran los recursos. En mercados emergentes, Klapper y Love (10) y Leal y Carvalhal da Silva (11) aportaron antecedentes para medir las prácticas de gobierno mediante índices. Más recientemente, Black et al. (12) examinaron las limitaciones de las calificaciones comerciales de gobierno corporativo en mercados emergentes, mientras que Yadav y Yadav (13) construyeron índices y subíndices para evaluar

dimensiones específicas de gobierno. Estos trabajos respaldan la necesidad de definir con claridad los componentes y alcances de INDEX_GC.

La dimensión institucional también permite contextualizar el índice de cumplimiento. La Porta et al. (14) examinaron cómo las diferencias en los sistemas jurídicos y la protección de inversionistas se relacionan con la financiación corporativa; Aguilera y Jackson (15) propusieron un marco para comprender la diversidad de los sistemas de gobierno corporativo entre países. Por su parte, los Principios de Gobierno Corporativo del G20 y la OCDE (16) sistematizan recomendaciones sobre derechos de los accionistas, divulgación, responsabilidades de los consejos y sostenibilidad. Estos aportes sustentan el interés por describir prácticas observables de gobierno corporativo, sin asumir que un índice agregado permite establecer causalidad o equivalencia entre contextos institucionales.

La literatura reciente ha examinado los mecanismos de gobierno corporativo en relación con las características empresariales, la resiliencia y el desempeño. Croci et al. (17) analizaron la relación entre características del consejo y resiliencia ante eventos disruptivos; Jiang et al. (18) estudiaron el gobierno corporativo y las tenencias de efectivo en un mercado emergente; y Tran (19) consideró el índice de gobierno corporativo en el estudio de empresas cotizadas. A diferencia de estos enfoques explicativos, la presente investigación se concentra en describir la evolución temporal del cumplimiento de las prácticas de gobierno corporativo de las mismas 31 empresas durante 2015–2024.

REVISIÓN DE LA LITERATURA

Evolución del gobierno corporativo durante situaciones de crisis

Las situaciones de crisis ponen a prueba la continuidad de los mecanismos de supervisión, pero sus efectos no son homogéneos. En Eslovaquia, Musová y colaboradores (20) observaron cambios moderados en componentes concretos, sin una modificación sustancial del índice global de adopción. En contraste, Boshnak y colaboradores (21) identificaron asociaciones variables entre atributos del consejo y desempeño en empresas auditadas, mientras que Tarighi y colaboradores (22) documentaron modificaciones en la relación entre gobernanza y resultados de compañías iraníes. La comparación exige distinguir las variables dependientes: un cambio en rentabilidad o en comportamiento bursátil no implica necesariamente una reducción del cumplimiento formal de prácticas corporativas. Por ello, el presente estudio examina la trayectoria declarada de INDEX_GC, sin equipararla con la eficacia del gobierno.

También existen diferencias entre las respuestas operativas y los indicadores agregados. Vichitsarawong y Eng (23) analizaron deterioros de activos y gobernanza en varios países; Regueira de Oliveira y colaboradores (24) destacaron la adaptación de decisiones y valores organizacionales en una institución brasileña, y Lombana-Coy y Salcedo (25) vincularon la calidad de instituciones corporativas con flujos de inversión en América Latina. Los tres estudios utilizan unidades, indicadores y fines analíticos distintos. En conjunto, respaldan la importancia del contexto y la adaptación, pero no prueban que todos los índices de cumplimiento hayan evolucionado de igual modo durante

COVID-19. El contraste mexicano debe situarse en esa diversidad: mide adhesión autorreportada a prácticas, no inversión, desempeño ni resiliencia demostrada.

Medición del cumplimiento mediante índices de gobierno corporativo

Los índices de gobierno corporativo sintetizan conjuntos de prácticas heterogéneas y su utilidad depende de la transparencia de la medición. Lagos y Vecino (26) estudiaron la aplicación de indicadores en empresas colombianas; Klapper y Love (10) y Leal y Carvalhal da Silva (11) mostraron su utilidad comparativa en mercados emergentes. Sin embargo, una puntuación agregada puede ocultar variaciones en la calidad de la supervisión o en dimensiones específicas. Black y colaboradores (12) advirtieron limitaciones de las calificaciones comerciales, mientras que Yadav y Yadav (13) defendieron la utilidad de subíndices. Estas diferencias metodológicas exigen especificar qué reactivos se suman, qué peso recibe cada uno y cómo se tratan las respuestas incompletas.

La comparación longitudinal plantea una exigencia adicional: el contenido del instrumento debe ser equivalente entre años. Un denominador constante, como los 143 reactivos declarados para INDEX_GC, facilita interpretar una proporción, pero no acredita por sí solo que todas las preguntas conserven su significado y aplicabilidad. Cambios en el cuestionario, omisiones documentales y categorías «no aplica» pueden modificar la lectura del indicador. El referente normativo de los Principios G20/OCDE (16) permite organizar dimensiones como divulgación y responsabilidades del consejo, sin sustituir la verificación de la matriz de codificación. Por tanto, los resultados del panel mexicano describen puntuaciones comunicadas bajo una definición operativa común, sujetas a la trazabilidad de sus registros.

Continuidad y cambios de las prácticas durante y después de la pandemia

Los estudios que comparan periodos de crisis coinciden en que no todos los mecanismos corporativos se comportan igual. Hsu y Liao (3) encontraron una función moderadora de determinadas características de gobernanza en el mercado estadounidense, sin concluir que desaparecieran los efectos de la crisis. Hsu y Yang (4) observaron un deterioro de la calidad del reporte financiero británico y diferencias según atributos del consejo. Li y colaboradores (6), Le y Behl (5) y Putra (7) señalaron relaciones específicas entre gobierno, respuesta y desempeño en mercados asiáticos. En cambio, los hallazgos eslovacos sobre continuidad del índice global (20) sugieren que la estabilidad de un indicador formal puede coexistir con cambios en mecanismos o resultados particulares.

La etapa posterior incorpora interrogantes sobre control interno, transformación digital, transparencia y continuidad institucional. Alshhadat y Al-Hajaya (8) enfatizaron la flexibilidad organizacional, mientras que Bonacchi y colaboradores (9) destacaron la agenda de regulación y divulgación posterior a la pandemia. Esas aportaciones no permiten asumir una relación causal entre la emergencia sanitaria y la trayectoria del índice mexicano. En este trabajo, la comparación abarca las mismas 31 empresas durante 2015–2024 y se distingue de los estudios que explican rentabilidad, tenencias de efectivo o resiliencia (17–19). Su contribución reside en describir la continuidad del cumplimiento declarado, las variaciones entre categorías y la influencia de observaciones extremas sobre las conclusiones descriptivas.

En síntesis, la literatura ofrece resultados que difieren por país, dimensión examinada, unidad de observación y variable de resultado. El principal vacío para el caso mexicano no consiste en demostrar una respuesta universal de la gobernanza frente a COVID-19, sino en describir una serie homogénea de empresas antes, durante y después de la crisis y distinguir la estabilidad formal de cambios sustantivos no medidos. INDEX_GC permite responder a esa pregunta descriptiva siempre que se reconozcan sus límites de armonización documental, selección del panel y codificación. Así, la comparación de los tres periodos complementa la evidencia internacional sin afirmar que una media similar equivalga a una eficacia semejante de los consejos de administración.

MÉTODO

La población documental inicial comprendió 1.226 observaciones empresa-año de emisoras no financieras durante 2015–2024. El criterio de selección requirió disponer del informe anual y del cuestionario de mejores prácticas corporativas en cada uno de los diez ejercicios. Se descartaron 916 registros (74,71 %) y se conservaron 310 (25,29 %), correspondientes a 31 empresas de un panel balanceado. El recuento disponible permite describir la depuración agregada, pero no identifica individualmente las emisoras excluidas ni la causa documental de cada descarte. La información corporativa procede de la Bolsa Mexicana de Valores y sitios de las emisoras; las fechas originales de descarga y las rutas por empresa y año no constan en el material del estudio.

Selección y depuración de la muestra

Se utilizó un diseño cuantitativo, longitudinal y descriptivo-comparativo cuya unidad de observación fue la empresa-año. Las 31 emisoras permanecieron en el panel de 2015 a 2024, con 310 observaciones repetidas. Los documentos de cada ejercicio constituyen la fuente del índice y de las clasificaciones por sector, región y tamaño. Para facilitar la trazabilidad, el registro de selección debería vincular cada emisora y ejercicio con su informe anual, su cuestionario, la fecha de recuperación y el motivo específico de inclusión o exclusión. Esta relación individual no se incorpora a los resultados porque no está incluida en la información que sustenta el presente manuscrito. Las comparaciones no se presentan como inferencias a todas las empresas cotizadas.

Construcción de INDEX_GC

El Índice de Cumplimiento de Gobierno Corporativo (INDEX_GC) reúne cinco dimensiones: Asamblea de Accionistas (INDEX_AA), Consejo de Administración (INDEX_CA), Función de Auditoría (INDEX_FA), Evaluación y Compensación (INDEX_EC), y Finanzas y Planeación (INDEX_FP). La definición operativa comunicada emplea 143 reactivos de referencia, con valor uno para el cumplimiento declarado y cero para el incumplimiento declarado. El índice expresa una proporción y no un promedio simple de los cinco subíndices. Aunque se declara el mismo denominador para los diez ejercicios, el listado individual de reactivos y la correspondencia entre versiones anuales no se presentan; por tanto, esa armonización no puede comprobarse a partir de las estadísticas agregadas.

La codificación distingue conceptualmente una respuesta negativa válida de una casilla sin información, un cuestionario ausente y una respuesta no aplicable. Estas últimas no equivalen automáticamente a incumplimiento. El uso del denominador de 143 exige determinar una regla

documentada para cada uno de esos casos y verificar la vigencia del reactivo en cada ejercicio. Para acreditar la comparabilidad se necesita una matriz con identificador, dimensión, formulación anual, equivalencia y regla de codificación de las 143 preguntas, además de un diccionario de variables. El manuscrito conserva los valores reportados, sin atribuirles una validación reactivo por reactivo que no consta en el corpus disponible.

INDEX_GC permite una comparación descriptiva condicionada por la homogeneidad real de los reactivos y por la calidad de los cuestionarios corporativos. La constancia del denominador evita cambios aritméticos derivados del número de preguntas, pero no resuelve por sí sola una modificación de redacción o de aplicabilidad. Asimismo, la autodeclaración de cumplimiento no mide necesariamente el funcionamiento efectivo de los mecanismos de control. Estas restricciones afectan especialmente la interpretación de registros próximos a cero y de diferencias entre sectores. La validez del índice para inferencias más amplias depende de la verificación individual de las respuestas y de la documentación de sus modificaciones a lo largo del periodo.

$$\text{INDEX_GC}(i,t) = [\sum(j=1 \text{ a } 143) X(i,j,t)] / 143$$

En esta expresión, *i* identifica la empresa; *t*, el año; *j*, cada uno de los 143 reactivos; y *X(i,j,t)*, una respuesta dicotómica válida. El resultado varía entre 0 y 1.

Periodización y análisis descriptivo

La periodización comprende tres etapas: prepandemia, de 2015 a 2019 (155 observaciones empresa-año); pandemia, de 2020 a 2021 (62 observaciones); y pospandemia, de 2022 a 2024 (93 observaciones). En total se analizaron 310 registros de las mismas 31 empresas. La división temporal se emplea exclusivamente para organizar los estadísticos descriptivos y comparar la evolución del cumplimiento declarado. No constituye una estrategia de identificación causal del efecto de COVID-19, ni convierte en independientes las observaciones reiteradas de una misma compañía.

El análisis incluyó medias aritméticas, desviaciones típicas, mínimos, máximos y número de observaciones, tanto por año como por etapa y características de las empresas. No se estimaron modelos inferenciales ni se contrastaron hipótesis estadísticas. Se examinó además la influencia de una observación con INDEX_GC igual a cero en 2023 mediante su exclusión condicional de las medias agregadas. Esta prueba no determina si el dato es correcto; cuantifica únicamente su efecto sobre la descripción. Los estadísticos originales permanecen diferenciados de los alternativos. El mismo criterio de cautela se aplicó al mínimo de 0,08 en el sector de materiales, cuyo sustento individual tampoco puede establecerse desde las tablas disponibles.

RESULTADOS

Trayectoria anual del índice de cumplimiento

La Tabla 1 muestra la trayectoria anual de INDEX_GC durante 2015–2024. En la mayor parte de los ejercicios, el promedio de cumplimiento declarado se mantuvo en valores relativamente altos, sin una progresión constante al alza o a la baja. En particular, los ejercicios de 2020 y 2021 no registraron una caída inmediata frente al año anterior. Esta continuidad se refiere a las puntuaciones de las

compañías que permanecieron en el panel y no permite inferir que todas las prácticas funcionaran de manera equivalente. La evolución anual ofrece una base descriptiva para distinguir la estabilidad global de alteraciones concentradas en ejercicios específicos.

El año 2023 presenta una dispersión destacada y un registro mínimo de INDEX_GC = 0,00. Al no estar identificado el cuestionario de la emisora ni su codificación, no es posible establecer si el valor expresa la ausencia real de cumplimiento en los 143 reactivos o un registro incompleto. Se conserva en la serie principal porque forma parte de los estadísticos disponibles y se evalúa por separado su influencia. La presencia del mínimo también en determinadas categorías empresariales exige cautela: la coincidencia de mínimos publicados no permite identificar por sí sola una observación común ni demostrar la validez de sus respuestas.

En 2024 la media regresó a niveles próximos a los habituales de la década, lo que sugiere que el descenso puntual de 2023 no describe necesariamente una trayectoria sostenida. La magnitud de esa recuperación depende del tratamiento del mínimo extremo. Por eso, la comparación de años no se interpreta como evidencia de deterioro o reparación causal de mecanismos de gobierno. La Tabla 1 conserva todas las cifras de origen, mientras que el escenario alternativo sirve para evaluar la sensibilidad de su lectura. Esta distinción permite comunicar los resultados sin alterar retrospectivamente una observación cuya naturaleza documental aún no se ha esclarecido.

Tabla 1

Comportamiento anual del índice de gobierno corporativo, 2015–2024

Año	Media	Desv. típ.	Mínimo	Máximo	N
2015	0,8734	0,11392	0,53	0,99	31
2016	0,8982	0,09111	0,64	0,99	31
2017	0,8940	0,10260	0,58	0,99	31
2018	0,9051	0,08528	0,57	0,98	31
2019	0,8794	0,11254	0,53	0,99	31
2020	0,8950	0,09616	0,55	0,99	31
2021	0,9016	0,09883	0,55	0,99	31
2022	0,9041	0,08376	0,55	0,98	31
2023	0,8493	0,22159	0,00	0,98	31
2024	0,8894	0,08507	0,56	0,98	31

Nota. Elaboración propia a partir de los estadísticos descriptivos comunicados para las 31 empresas.

Sensibilidad de los registros extremos

La exclusión hipotética del único registro cero eleva la media de 2023 de 0,8493 a aproximadamente 0,8776 (n = 30), la de pospandemia de 0,8809 a 0,8905 (n = 92) y la global de 0,8889 a 0,8918 (n = 309). Los cálculos se derivan de promedios redondeados y no sustituyen la comprobación del cuestionario original. Por separado, si el mínimo de 0,08 del sector materiales correspondiera a una sola observación y se retirara únicamente ese registro, la media sectorial sería aproximadamente 0,9324 (n = 99), frente a 0,9239. Estas sensibilidades son escenarios descriptivos condicionales, no decisiones de exclusión definitiva ni evidencia de error.

Comparación entre prepandemia, pandemia y pospandemia

La comparación de etapas se presenta en la Tabla 2. El nivel medio de cumplimiento declarado fue similar antes y durante la pandemia, sin una disminución descriptiva inmediata en los ejercicios 2020–2021. La etapa posterior exhibe una media ligeramente inferior y mayor dispersión, pero no constituye un periodo homogéneo de deterioro. La diferencia agregada está influida por el mínimo registrado en 2023. Las tres etapas reúnen tamaños de observación distintos porque incluyen cinco, dos y tres ejercicios, respectivamente. Los resultados indican proximidad entre medias y no una relación causal ni una diferencia inferencialmente demostrada.

El análisis de sensibilidad muestra que la comparación entre prepandemia y pospandemia prácticamente desaparece cuando se retira provisionalmente la observación cero. Así, el resultado que merece destacarse no es una disminución generalizada posterior a la crisis, sino la dependencia de la media agregada respecto de un registro extremo. Esta observación no debe eliminarse del análisis principal sin una comprobación documental. Los valores de la Tabla 2 corresponden a las cifras originalmente informadas, mientras que la alternativa se describe como una prueba condicionada. La estabilidad del indicador se limita a las 31 emisoras analizadas y no implica estabilidad de su desempeño financiero o de la eficacia real de sus consejos.

Tabla 2

INDEX_GC por periodo de análisis

Periodo	Años	Media	Desv. típ.	Mínimo	Máximo	N
Prepandemia	2015-2019	0,8900	0,10109	0,53	0,99	155
Pandemia	2020-2021	0,8983	0,09675	0,55	0,99	62
Pospandemia	2022-2024	0,8809	0,14560	0,00	0,98	93

Nota. Estadísticos descriptivos originales del panel de 31 empresas; las diferencias entre periodos no constituyen contrastes inferenciales.

Diferencias según características empresariales

Sector económico

Las diferencias por sector económico se resumen, junto con la región y el tamaño, en la Tabla 3. Los promedios registrados varían entre categorías, pero estos contrastes dependen de la composición de cada grupo y de la calidad de las respuestas individuales. El sector industrial presenta el registro cero, cuya exclusión condicional modifica su media; materiales contiene otro mínimo inusual de 0,08. Ninguno de esos extremos se interpreta aquí como incumplimiento verificado. Además, una puntuación agregada alta en un sector no demuestra que sus consejos ejerzan una supervisión más eficaz, porque INDEX_GC mide adhesión declarada a prácticas y no resultados directos del control.

El registro de 0,08 en materiales merece una comprobación independiente de la observación cero de 2023. Su magnitud contrasta con el resto de las puntuaciones sectoriales, pero los resúmenes publicados no revelan la empresa, el ejercicio ni las preguntas que explican ese dato. El escenario de

sensibilidad expuesto en el apartado 4.1.1 cuantifica su influencia hipotética si se tratara de un único registro. Sin ese contraste documental, la diferencia sectorial debe describirse y no atribuirse a una calidad inferior de los mecanismos de gobierno. También debe evitarse afirmar que ambos mínimos extremos obedecen al mismo problema de codificación.

Región geográfica

Por región geográfica, las medias del norte y del centro difieren moderadamente en la información del panel. El mínimo de 0,00 aparece en la categoría norte, pero la tabla agregada no permite reconocer qué emisora lo produjo ni relacionarlo automáticamente con otra categoría. La distinta composición y cantidad de registros en cada región limita la interpretación comparativa. No se realizaron pruebas de significación ni ajustes por sector, tamaño o año; por ello, las diferencias regionales son descriptivas y no pueden trasladarse a todas las compañías mexicanas ni atribuirse a ventajas institucionales de una zona.

Las clasificaciones empresarial y territorial también pueden compartir observaciones a lo largo del panel. Por ejemplo, una misma empresa participa en varias comparaciones y puede cambiar de categoría de tamaño entre ejercicios. Esta estructura impide tratar las cifras agrupadas como resultados independientes. La Tabla 3 conserva los mínimos y máximos de cada clasificación, precisamente para mostrar la dispersión que acompaña a las medias. El carácter documental de los registros extremos se examina como una restricción de calidad de los datos y no como un hallazgo sobre el desempeño organizacional de un sector o región.

Tamaño empresarial

En la comparación por tamaño, las medias son cercanas y describen variaciones menores que algunas diferencias sectoriales. Las categorías pequeña, mediana y grande contienen números similares de observaciones empresa-año, aunque no necesariamente los mismos emisores en todos los ejercicios. La categoría de menor tamaño incluye un registro cero, de modo que su promedio puede variar cuando ese valor se retira condicionalmente. Esta sensibilidad no permite concluir que el tamaño determine el cumplimiento ni que las firmas grandes dispongan de prácticas más eficaces. La interpretación adecuada es una caracterización de las puntuaciones declaradas dentro del panel, sin causalidad ni generalización al universo bursátil.

La agrupación en una sola tabla permite comparar sectores, regiones y tamaños sin repetir los mismos datos en cuadros separados. Se mantienen la media, el mínimo, el máximo y la cantidad de observaciones de cada grupo, además del promedio general como referencia común. Al revisar las diferencias, conviene prestar atención a los extremos y no únicamente al orden de las medias. Las clasificaciones representan cortes distintos de las mismas observaciones, por lo que no deben sumarse entre bloques. Este enfoque preserva los resultados disponibles y facilita una lectura integrada, proporcional al alcance descriptivo del estudio.

Tabla 3

Comparación del INDEX_GC por sector, región y tamaño empresarial

Bloque	Categoría	Media	Mínimo	Máximo	N
Sector	Productos de consumo frecuente	0,9455	0,89	0,99	40
Sector	Salud	0,9352	0,84	0,98	20
Sector	Materiales	0,9239	0,08	0,99	100
Sector	Telecomunicaciones	0,882	0,79	0,99	20
Sector	Servicios y bienes de consumo no básico	0,8761	0,71	0,98	70
Sector	Industrial	0,7948	0,00	0,98	60
Región	Norte	0,9013	0,00	0,99	100
Región	Centro	0,8831	0,08	0,99	210
Tamaño	Pequeñas	0,8744	0,00	0,99	103
Tamaño	Medianas	0,8919	0,71	0,99	103
Tamaño	Grandes	0,9004	0,08	0,99	104
Total del panel	Total	0,8889	0,00	0,99	310

Nota. Las clasificaciones son análisis distintos de los mismos 310 registros empresa-año y sus categorías no son aditivas entre bloques. Se conservan los estadísticos originales, incluidos los mínimos de 0,00 y 0,08.

DISCUSIÓN

El resultado más relevante es la continuidad del cumplimiento formal declarado en las 31 empresas durante la mayor parte del periodo. Esa trayectoria resulta compatible con el argumento de que las prácticas institucionalizadas y la obligación de divulgación pueden mantenerse incluso en entornos disruptivos, aunque el diseño descriptivo no prueba este mecanismo. A diferencia de los estudios que examinan retornos bursátiles, rendimiento financiero o resiliencia operativa, INDEX_GC refleja respuestas a un cuestionario. Por tanto, estabilidad de la puntuación no significa por sí sola estabilidad de la calidad de supervisión. La distinción entre adhesión reportada y eficacia real es indispensable para interpretar el aporte de esta serie mexicana.

La ausencia de una caída inmediata durante la pandemia encuentra un paralelo limitado en el estudio eslovaco de Musová y colaboradores (20), donde algunos componentes evolucionaron sin alterar de modo sustantivo el índice global. Sin embargo, la comparación debe reconocer instrumentos, empresas y periodos diferentes. En el Reino Unido, Hsu y Yang (4) observaron cambios desfavorables en la calidad del reporte financiero, una variable que no equivale al cumplimiento de prácticas. Ambos hallazgos pueden coexistir: una empresa puede seguir declarando que posee comités y procedimientos mientras cambia la calidad de la información producida. La presente investigación no permite comprobar esas relaciones a nivel de mecanismo.

La sensibilidad de 2023 es decisiva para la interpretación de la etapa posterior. Una sola observación extrema afecta las medias y la dispersión, por lo que la lectura de un descenso pospandemia es frágil

<https://doi.org/10.71068/SMJ00117>

frente a su exclusión hipotética. El cálculo alternativo no autoriza clasificar ese dato como incorrecto ni eliminarlo del resultado principal. Una comprobación sustantiva exige localizar la emisora, recuperar el cuestionario de 2023 y revisar la aplicación de las reglas a los 143 reactivos. Esta incertidumbre metodológica muestra por qué los índices longitudinales requieren controles sobre datos faltantes, modificaciones del instrumento y trazabilidad de cada registro antes de formular interpretaciones generales.

Las diferencias sectoriales, regionales y por tamaño deben leerse como descripciones del panel y no como jerarquías de calidad corporativa. Los grupos reúnen empresas con contextos, obligaciones y prácticas diferentes, y una misma observación puede figurar simultáneamente en las tres desagregaciones. El mínimo de 0,08 en materiales refuerza la necesidad de revisar también otros extremos, no únicamente el cero de 2023. Los estudios sobre índices y subíndices (12)(13)(26) muestran la utilidad de una medición transparente para distinguir dimensiones, mientras que los resultados actuales corresponden a un indicador agregado. Sin el detalle individual no cabe atribuir a una dimensión particular las diferencias entre categorías.

Las posibles explicaciones de la continuidad formal durante una crisis incluyen la permanencia de estructuras de control, las obligaciones de reporte y las adaptaciones de funcionamiento interno. Alshhadat y Al-Hajaya (8) destacaron flexibilidad, tecnología y gestión de riesgos, mientras que Bonacchi y colaboradores (9) propusieron examinar la respuesta regulatoria y la divulgación después de COVID-19. Estos antecedentes ofrecen hipótesis para investigaciones posteriores, no determinantes comprobados del índice mexicano. Para contrastarlas sería necesario conocer la evolución individual de cada dimensión, estudiar cambios en las prácticas ejecutadas y relacionarlas con indicadores de supervisión o calidad informativa. INDEX_GC, por sí solo, no distingue la presencia nominal del funcionamiento efectivo de un mecanismo.

Una segunda diferencia metodológica surge de la selección del panel. Exigir información continua durante diez años favorece el seguimiento de las mismas firmas, pero excluye emisoras con documentación incompleta y restringe la representación del conjunto de la Bolsa Mexicana de Valores. Además, la ausencia de un registro individual de las compañías descartadas limita la evaluación del sesgo de selección. La transparencia requerida es concreta: listado de emisoras, archivo y año de cada cuestionario, fecha original de acceso y causa de exclusión. Las cifras de depuración agregadas no sustituyen esa relación. En consecuencia, la estabilidad observada describe las empresas disponibles y no necesariamente la dinámica de incorporaciones o salidas del mercado.

La medición plantea otra condición: los 143 reactivos deben mantener una correspondencia verificable durante la década. La armonización declarada ofrece un criterio para calcular proporciones comparables, pero faltan el inventario completo de ítems, las equivalencias entre versiones y el tratamiento aplicado a respuestas no procedentes o ausentes. Una respuesta negativa válida tiene un significado distinto al de una celda vacía, y tratarlas igual puede distorsionar las puntuaciones. Este problema adquiere mayor importancia cuando se observan mínimos excepcionalmente bajos. Por ello, la evidencia del artículo se presenta como evolución del cumplimiento declarado comunicado por la base, y no como validación definitiva de todos los cuestionarios originales.

La contribución del estudio es presentar una trayectoria temporal de cumplimiento declarado para un mismo conjunto de compañías e identificar la influencia de valores extremos sobre su interpretación. La comparación con resultados de mercados europeos, asiáticos y americanos permite precisar el alcance de esa contribución, no demostrar que todos los contextos reaccionan igual ante una crisis. No se hicieron contrastes inferenciales ni se midieron directamente la eficacia del consejo, el desempeño corporativo o los efectos de la pandemia. Investigaciones posteriores podrían contrastar el índice con prácticas específicas, resultados de supervisión y cambios regulatorios, siempre que dispongan de la matriz completa de codificación y de fuentes corporativas individualizadas.

CONCLUSIONES

La investigación cumplió el objetivo de describir la evolución de INDEX_GC durante 2015–2024 en el grupo de 31 emisoras no financieras con registros continuos. El cumplimiento declarado se mantuvo relativamente alto y no mostró una ruptura descriptiva inmediata durante 2020–2021. Este hallazgo se refiere a la trayectoria del indicador y no demuestra que los órganos de gobierno hayan funcionado con igual eficacia en todos los ejercicios. La continuidad formal de las prácticas puede coexistir con diferencias en la calidad de supervisión o de divulgación. Por ello, la conclusión principal corresponde al panel estudiado, sin extrapolaciones a todas las compañías de la Bolsa Mexicana de Valores.

La lectura de la pospandemia depende de manera importante del registro extremo de 2023. Su exclusión provisional modifica la media de esa etapa y reduce la apariencia de una caída generalizada, pero no acredita que se trate de un error. La conclusión de estabilidad debe permanecer condicionada a la revisión del cuestionario de la emisora afectada y de la matriz original. Este análisis de sensibilidad es útil porque revela la influencia de observaciones individuales en los resúmenes agregados. Sin embargo, no sustituye una auditoría documental de las respuestas a los 143 reactivos ni permite establecer una corrección definitiva del valor reportado.

Las comparaciones por sector, región y tamaño muestran diferencias en las puntuaciones comunicadas, aunque no permiten determinar factores explicativos. La interpretación sectorial exige especial cautela ante el mínimo de 0,08 en materiales y el registro cero presentes en otra categoría. Ambos extremos requieren revisión documental individual antes de sostener diferencias estructurales entre grupos. El índice agregado tampoco distingue si una puntuación elevada proviene de mecanismos formales de cumplimiento o de su aplicación efectiva. Así, la utilidad principal de estas desagregaciones consiste en señalar patrones descriptivos y orientar preguntas para análisis posteriores, sin clasificar sectores o tamaños como superiores en calidad de gobierno.

El seguimiento longitudinal aporta información sobre las mismas empresas, pero su selección mediante disponibilidad completa de cuestionarios restringe el alcance de las conclusiones. Sin la identificación de las emisoras excluidas, sus documentos originales y las fechas de consulta, no es posible evaluar íntegramente la cobertura del marco muestral. La homogeneidad temporal del índice requiere asimismo verificar las equivalencias de reactivos y las reglas para respuestas faltantes o no aplicables. Estas limitaciones no invalidan la descripción de las cifras disponibles, pero impiden

interpretar la serie como una evaluación concluyente de todas las prácticas del mercado mexicano. La inferencia causal sobre COVID-19 permanece fuera del diseño.

En conjunto, los resultados indican continuidad descriptiva del cumplimiento declarado y sensibilidad de ciertas comparaciones a registros atípicos. Su valor científico radica en separar la observación de las puntuaciones de las hipótesis sobre funcionamiento empresarial, y en reconocer que una medición agregada no equivale a una auditoría de gobernanza sustantiva. La identificación de los 143 reactivos, la trazabilidad de las 31 empresas y de las excluidas, y la comprobación de los mínimos permitirían afinar la interpretación. Con esos respaldos, futuras investigaciones podrían analizar qué componentes cambian realmente ante situaciones de crisis y si tales modificaciones guardan relación con la calidad de supervisión.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. Jensen MC, Meckling WH. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *J Financ Econ*. 1976;3(4):305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
2. Shleifer A, Vishny RW. A survey of corporate governance. *J Finance*. 1997;52(2):737-783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>
3. Hsu YL, Liao LK. Corporate governance and stock performance: the case of COVID-19 crisis. *J Account Public Policy*. 2022;41(4):106920. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2021.106920>
4. Hsu YL, Yang YC. Corporate governance and financial reporting quality during the COVID-19 pandemic. *Finance Res Lett*. 2022;47:102778. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102778>
5. Le TT, Behl A. Role of corporate governance in quick response to Covid-19 to improve SMEs' performance: evidence from an emerging market. *Oper Manag Res*. 2022;15:528-550. <https://doi.org/10.1007/s12063-021-00238-4>
6. Li J, Ma Y, Shi B, Yang Y. Can the market recognize the value of the corporate governance mechanism of Chinese listed companies? Empirical evidence from COVID-19. *Front Public Health*. 2022;9:812253. <https://doi.org/10.3389/fpubh.2021.812253>
7. Putra F. Good corporate governance, firm performance and COVID-19. *Asian J Account Res*. 2024;9(4):399-421. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2023-0227>
8. Alshhadat MQ, Al-Hajaya K. Corporate governance in the COVID-19 pandemic: current practices and potential improvement. *Corp Gov*. 2023;23(7):1607-1622. <https://doi.org/10.1108/CG-05-2022-0203>
9. Bonacchi M, Botosan CA, Nanda D, Pugliese A. Governance mechanisms, accounting regulation, and corporate disclosure in the aftermath of Covid-19: novel research questions and methodological opportunities. *Corp Gov Int Rev*. 2023;31(5):786-794. <https://doi.org/10.1111/corg.12555>
10. Klapper LF, Love I. Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. *J Corp Finance*. 2004;10(5):703-728. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(03\)00046-4](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(03)00046-4)
11. Leal RPC, Carvalho da Silva AL. Corporate governance index, firm valuation and performance in Brazil. *Braz Rev Finance*. 2005;3(1):1-18. <https://doi.org/10.12660/rbfin.v3n1.2005.1143>
12. Black B, de Carvalho AG, Kim W, Yurtoglu BB. How useful are commercial corporate governance ratings? Evidence from emerging markets. *J Corp Finance*. 2023;80:102405. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2023.102405>

13. Yadav AS, Yadav IS. Does corporate governance affect investment efficiency of Indian firms? Panel evidence from new governance indices. *J Corp Account Finance*. 2024;35(3):327-349. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22714>
14. La Porta R, Lopez-de-Silanes F, Shleifer A, Vishny RW. Law and finance. *J Polit Econ*. 1998;106(6):1113-1155. <https://doi.org/10.1086/250042>
15. Aguilera RV, Jackson G. The cross-national diversity of corporate governance: dimensions and determinants. *Acad Manage Rev*. 2003;28(3):447-465. <https://doi.org/10.5465/amr.2003.10196772>
16. Organisation for Economic Co-operation and Development. G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023. Paris: OECD Publishing; 2023. <https://doi.org/10.1787/ed750b30-en>
17. Croci E, Hertig G, Khoja L, Lan LL. Board characteristics and firm resilience: evidence from disruptive events. *Corp Gov Int Rev*. 2024;32(1):2-32. <https://doi.org/10.1111/corg.12518>
18. Jiang Y, Mubarik MS, Zaman SI, Alam SH, Arif M. Corporate governance, cash holding, and firm performance in an emerging market. *Int J Finance Econ*. 2024;29(3):2787-2803. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2804>
19. Tran TT. Foreign ownership and product market competition's influence on firm performance: mediating role of the corporate governance index. *Bus Strategy Dev*. 2024;7(2):e366. <https://doi.org/10.1002/bsd2.366>
20. Musová Z, Musa H, Rech F, Yan C. Corporate governance principles adoption in the wake of the Covid-19 pandemic: the case of Slovakia. *J Int Stud*. 2023;16(2):222-241. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2023/16-2/15>
21. Boshnak HA, Alsharif M, Alharthi M. Corporate governance mechanisms and firm performance in Saudi Arabia before and during the COVID-19 outbreak. *Cogent Bus Manag*. 2023;10(1):2195990. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2195990>
22. Tarighi H, Nourbakhsh Hosseini Z, Akbari M, Mohammadhosseini E. The moderating effect of the COVID-19 pandemic on the relation between corporate governance and firm performance. *J Risk Financ Manag*. 2023;16(7):306. <https://doi.org/10.3390/jrfm16070306>
23. Vichitsarawong T, Eng LL. Corporate governance, financial indicators and asset impairments during the COVID-19 pandemic period. *Finance Res Lett*. 2023;58:104627. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104627>
24. Regueira de Oliveira R, Quelhas OLG, Bergiante NCR. Structuring corporate governance in the context of crisis: lessons from the COVID-19 pandemic in a nonprofit organization. *Adm Sci*. 2025;15(3):91. <https://doi.org/10.3390/admsci15030091>
25. Lombana-Coy J, Salcedo NU. Corporate governance and foreign direct investment in Latin America. *Corp Gov*. 2025;25(7):1602-1627. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2024-0067>
26. Lagos D, Vecino C. Medición de la aplicación de prácticas de gobierno corporativo en Colombia. *Tendencias*. 2011;12(2):230-253. <https://revistas.udenar.edu.co/index.php/rtend/article/view/535>

CONSIDERACIONES ÉTICAS

El estudio se desarrolló mediante una revisión de literatura basada exclusivamente en fuentes documentales previamente publicadas. No involucró la participación directa de seres humanos o animales, la realización de intervenciones, el uso de muestras biológicas ni el acceso a datos

<https://doi.org/10.71068/SMJ00117>

personales identificables. En consecuencia, no requirió aprobación de un comité de ética ni la obtención de consentimiento informado. Durante el proceso investigativo se observaron los principios de integridad científica, atribución adecuada de la autoría, citación rigurosa y uso responsable de las fuentes consultadas.

DECLARACIÓN DE USO DE LA INTELIGENCIA ARTIFICIAL (IA)

Los autores afirman que la herramienta de inteligencia artificial se utilizó exclusivamente para apoyar la organización del artículo y la traducción del texto. Su uso no determinó el contenido científico, el diseño del estudio, la selección de fuentes, el análisis de datos, la interpretación de resultados ni las conclusiones. La responsabilidad total del contenido sigue siendo de los autores.

FINANCIACIÓN

Los autores declaran que este estudio no recibió ningún tipo de financiación externa por parte de agencias públicas, privadas, ni de organizaciones sin ánimo de lucro. Todas las actividades de investigación, análisis y desarrollo fueron realizadas con recursos propios.

CONFLICTO DE INTERESES

Los autores declaran que no tienen conflictos de intereses relacionados con este estudio y que todos los procedimientos seguidos cumplen con los estándares éticos establecidos por la revista. Asimismo, confirman que este trabajo es inédito y no ha sido publicado, ni parcial ni totalmente, en ninguna otra publicación.

CONTRIBUCIÓN DEL AUTOR

Nombres e iniciales de los autores: Sergio Demetrio Polo Jiménez (SDPJ), Leslie Lizeth Gómez Téllez (LLGT), Brenda Midhely García Ortiz (BMGO), Eleazar Villegas González (EVG)

- 1. Conceptualización:** SDPJ, LLGT, BMGO, EVG
- 2. Curación de datos:** SDPJ, LLGT, BMGO, EVG
- 3. Análisis formal:** SDPJ, LLGT, BMGO, EVG
- 4. Adquisición de financiación:** no aplicable
- 5. Investigación:** SDPJ, LLGT, BMGO, EVG
- 6. Metodología:** SDPJ, LLGT, BMGO, EVG
- 7. Administración de proyectos:** SDPJ, LLGT, BMGO, EVG
- 8. Recursos:** no aplicable
- 9. Software:** no aplicable
- 10. Supervisión:** SDPJ, LLGT, BMGO, EVG
- 11. Validación:** SDPJ, LLGT, BMGO, EVG
- 12. Vista:** SDPJ, LLGT, BMGO, EVG
- 13. Borrador original:** SDPJ, LLGT, BMGO, EVG
- 14. Redacción, revisión y edición:** SDPJ, LLGT, BMGO, EVG