

Trabajo Fin de Máster

LA REMUNERACIÓN DE LOS DIRECTIVOS EN EL SECTOR PÚBLICO. ANÁLISIS EMPÍRICO DE LOS NATIONAL HEALTH SERVICE FOUNDATION TRUST

Autor

Jorge González Lázaro

Director

Javier García Lacalle

Facultad de Economía y Empresa Universidad de Zaragoza

2014

1. Introducción

La remuneración de los altos ejecutivos en las empresas es un tema que ha suscitado y suscita gran interés. A nivel académico, intentando buscar y demostrar una manera óptima de remunerar a los gestores (Edmans y Gabaix., 2009) (Miller, 1995) y en la sociedad actual debido a los escándalos acaecidos tanto en nuestro país (caso de las cajas de ahorro) como internacionalmente (bancarrota de grandes bancos en EEUU).

La teoría de la maximización empresarial (Friedman, 1970) reflejaba que la única opción para una organización era incrementar en la mayor medida los beneficios, por tanto los salarios de los directivos estarían en función de este objetivo. Frente a la teoría de Friedman, surgió años después la teoría de agencia (Jensen y Meckling, 1976) que trató de explicar el problema de incentivos que surge en las empresas cuando se divide propiedad y dirección ya que los objetivos de unos y otros no son coincidentes, por tanto el salario de los directivos, distará mucho del objetivo preferido por los propietarios que es maximización del valor empresarial.

Parece claro que las dos teorías anteriores estaban enfocadas primordialmente hacia el sector privado. En nuestro trabajo vamos a analizar la remuneración percibida por los directivos de los hospitales NHS Foundation Trust (FTs), es decir, nos ubicamos dentro del sector público. Alrededor de los hospitales o de cualquier empresa, existen multitud de grupos afectados por su funcionamiento. Freeman (1984) analizó a ciertos grupos de personas u organizaciones (grupos de interés) que rodean a las empresas y están relacionados con ellas. Además, dentro de los hospitales los empleados trabajan como un colectivo, es decir, ponen en valor el interés global frente al suyo propio. Se ve como un logro el éxito conjunto frente al individual. (Donalson y Schoorman, 1997).

El propósito del trabajo es determinar qué factores afectan a la formación del salario de los altos ejecutivos de los NHS Foundation Trust ingleses (existe

Servicio Nacional de Salud para cada uno de los 4 estados del Reino Unido, pero nuestro trabajo se va a centrar solo en aquellos de Inglaterra), en particular, si su remuneración depende de los resultados (performance) que logra la organización para ayudar a entender, confirmar o extender nuevas teorías sobre la remuneración de los gestores en los servicios públicos.

El trabajo se organiza del siguiente modo. En la sección 2 se hace una presentación de la organización y estructura de los NHS FTs de Inglaterra, introduciendo una explicación de su funcionamiento y de determinados aspectos referidos a la junta directiva. En la sección 3, nos centraremos en presentar el marco teórico del trabajo, donde se muestran teorías sobre remuneración de las juntas directivas para poder entender mejor que diferentes enfoques existen para la fijación de salarios de los directivos. En la sección 4. “Proposiciones”, se presentan las hipótesis, a las que denominamos proposiciones por no estar contrastadas en el sector público, conforme a la literatura existente y a las que queremos dar respuesta en el trabajo que vamos a realizar. La sección 5. “Datos y metodología” mostrará el diseño de la investigación realizado, captura de datos, selección de variables y descripción de los análisis realizados. El apartado 6 donde obtendremos los resultados en el análisis que nos reflejarán si las hipótesis formuladas en la sección 4 son o no cumplidas. En el 7, Discusión, intentaremos dar respuesta y explicación a los resultados obtenidos en el análisis y para concluir en el apartado 8, Conclusiones, nos fijaremos en las áreas donde el trabajo tiene limitaciones para futuras investigaciones y exponemos nuestra conclusión.

2. Funcionamiento y organización de los NHS Foundation Trust

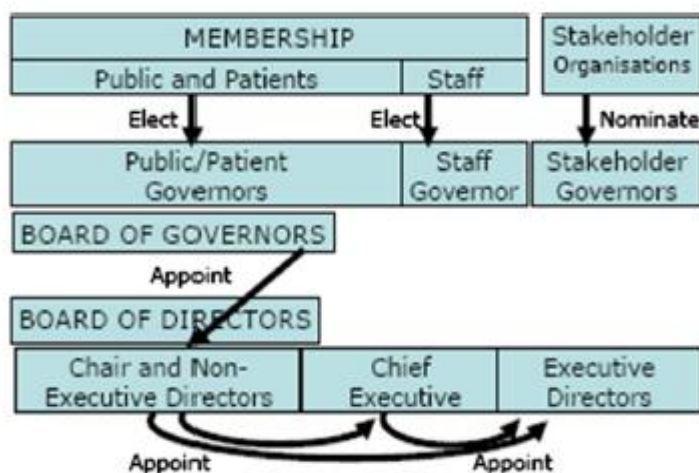
Los NHS Foundation Trust pertenecen al Sistema Nacional de Salud (NHS), se financian mediante impuestos estatales siendo la propiedad gubernamental y proporcionan la mayor parte de los servicios hospitalarios y de salud mental en Inglaterra. Donde se incluyen hospitales, médicos de familia, especialistas, dentistas, farmacéuticos, ópticos y ambulancias. No todos los servicios que proporciona el NHS son sin coste directo para el paciente. A no ser que estén

exentos, los pacientes pagan los costes (subvencionados) de los medicamentos, revisiones de la vista, gafas y tratamiento dental. La hospitalización, el servicio de ambulancias y las consultas médicas son también sin coste directo, es decir, gratis pero financiados vía impuestos. (Monitor, 2013).

La estructura de gobierno de la FTs está compuesto por miembros, gobernadores y la junta directiva. La figura 1 muestra una estructura de gobierno propia de un FT. Parte de los gobernadores son elegidos por la comunidad local (el público, los pacientes y personal), mientras que otra parte los eligen los grupos de interés (universidades, ayuntamientos). La junta de gobernadores que ha sido elegida, nombra al Presidente y directores no ejecutivos de la junta directiva que, conjuntamente, designan al chief executive. Este último, junto con el presidente y directores no ejecutivos, nombra a los consejeros ejecutivos. Por tanto, las juntas de gobernadores y las juntas directivas de los FT son una representación de las principales partes interesadas, es decir, la comunidad local, los pacientes, el personal, los grupos de interés, las autoridades locales, las universidades...

La junta directiva de los NHS Foundation Trust, tiene gran autonomía en decisiones estratégicas y financieras, pero todas ellas deben ser llevadas en concordancia con el objetivo principal que es proporcionar la mejor atención posible a los pacientes. También hay que tener en cuenta el objetivo secundario de rentabilidad y uso eficiente de los recursos públicos para lograr ciertos resultados financieros y garantizar la supervivencia de la organización.

Figura 1. Fuente: Elwood y García Lacalle (2014)



Monitor que es un organismo público perteneciente al Departamento de Salud británico y se encarga de la preservación de los valores del NHS como un servicio de salud universal y gratuito. De los distintos documentos emitidos por Monitor respecto a los riesgos y la gobernanza (Risk assessment framework y Trust code of governance), extraemos una explicación del funcionamiento de la junta directiva y de las responsabilidades de sus miembros, así como de distintos aspectos organizativos de la misma. La junta directiva debe poseer las habilidades, experiencia, independencia y conocimientos necesarios para desempeñar sus tareas y responsabilidades de manera eficiente. Tiene que poseer un número de miembros amplio respecto al tamaño de la organización, pero no tan grande que se vuelva ingobernable. Dentro de la junta directiva se debe incluir una combinación de miembros ejecutivos e independientes de tal modo que las decisiones tomadas no se vean dominadas por un pequeño grupo de ellos. Todos los miembros de la junta directiva comparten la responsabilidad corporativa de formular la estrategia asegurando la rendición de cuentas y la responsabilidad de que la junta funciona de la manera más eficaz posible. A pesar de tener todos una responsabilidad corporativa común,

cada miembro de la junta posee su propio papel, así por ejemplo, el presidente propone una estrategia y objetivos claros para el propósito final de la organización y se asegura que la junta ha comprendido el significado de la rendición de cuentas. El chief executive lidera y dirige la puesta en marcha de la estrategia asegurando su correcto funcionamiento, administración y controles pertinentes, es decir, actúa como responsable oficial. Los directores ejecutivos, toman un papel principal ya que son ellos mediante su trabajo profesional los que llevan a cabo la estrategia propuesta. Los directores no ejecutivos son los que proporcionan independencia a la junta, traen perspectivas del exterior para el desarrollo de la estrategia. Además estos directores forman parte de los comités de apoyo como pueden ser el comité de auditoría o el de remuneración, encargado de controlar los salarios de los directores ejecutivos. (Monitor, 2013).

Al tener representación todos los agentes interesados, es necesario cierto grado de transparencia, por ello, los directores ejecutivos deben exponer en el informe anual la información necesaria para pacientes, reguladores y otros grupos de interés. Además todos los miembros y la junta directiva en su conjunto deben estar sujetos a una serie de evaluaciones. Los gobernadores son los encargados de ello con el objetivo principal de ver los cambios que se deben realizar para mejorar. Para ello existe un código de buen gobierno donde se explica: cómo debe ser el informe anual, cómo operan el consejo de gobernadores y la junta directiva incluyendo todo tipo de decisiones que deben tomar y las que se delegan a la dirección ejecutiva y cómo se identifican los miembros del comité de elección, de auditoría y de remuneración, además del número de reuniones de la junta, de los comités y de la asistencia individual de cada uno de los consejeros. Estos acuerdos deben ser revisados anualmente. (Monitor, 2013).

Según el código de buen gobierno de Monitor, el salario percibido por los ejecutivos debe estar relacionado con el rendimiento para lograr el objetivo de alinear los intereses de los de los pacientes, los usuarios de los servicios y los contribuyentes con los de los gestores y así darle a estos últimos incentivos para realizar bien su trabajo. Además, el salario debe ser suficiente para atraer,

retener y motivar al director para que realice su trabajo de manera satisfactoria, pero no debe ser remunerado más de lo necesario. Para ello existe un comité de remuneración formado por el presidente y al menos 3 directores no ejecutivos, el cual debe estructurar el salario de los gestores en comparación con otros FTs y considerar si los directores deben tener o no derecho a las bonificaciones anuales (Monitor, 2013).

Monitor evalúa a los NHS FT conforme a dos ratios o ratings: el financial risk rating (FRR) y el governance risk rating (GRR). La calificación del riesgo financiero o FFR lo lleva a cabo Monitor trimestralmente, es decir, al cabo del año existen 4 calificaciones que se comprenden entre 1 al 5 (5 es riesgo bajo), para elaborarlo se basan en dos indicadores principales. El primero es el ratio de capital que evalúa el grado en que los ingresos de los proveedores cubren los costes fijos y el segundo es el ratio de liquidez que mide la capacidad del hospital para hacer frente a sus deudas a corto plazo. El riesgo de gobernanza o GRR establece sus propias expectativas con respecto al liderazgo, a la supervisión de la organización, a la gestión de la calidad, la capacidad, la evaluación de riesgos y las medidas previstas para hacer frente a esos riesgos. Se evalúa con una escala de 4 colores, verde, ámbar-verde, ámbar-rojo y rojo. El riesgo 1 o el color rojo, refleja el grado de preocupación real del gobierno en un momento dado de la organización. Para evaluarlo se basan en 2 puntos. Evaluaciones de los planes de futuro, donde una mala planificación puede causar errores graves de gobernanza y los estatutos de la junta que es un informe de gobierno corporativo sobre el futuro de cada FTs que cubre todos los aspectos de la condición de gobernanza y su calidad. Además existe un tercer punto que está en desarrollo que son las encuestas de gobernanza regulares que servirán para dar más seguridad a los FTs de que están bien dirigidos.

Errores graves en cualquiera de los dos puntos anteriores, provocan una calificación de riesgo rojo. Estas faltas representan una gran preocupación e inicialmente se procede a la solicitud de mayor información. Si tras esta solicitud se decide intervenir, se eleva la calificación a ámbar y se activa una acción regulatoria formal para abordar el incumplimiento. La acción puede

suponer la toma de control por parte de Monitor de la gestión del FT, incluyendo el cambio de algunos/todos los miembros de la junta directiva. La calificación dependerá de las cuestiones de gobernabilidad identificadas por la investigación y no cuales fueron los detonantes iniciales de la propia investigación. Así las calificaciones podrán ser la escala de colores, o bien una descripción de los factores que provocaron la preocupación y los factores que se están adoptando. (Monitor 2013).

3. Planteamiento teórico

El salario que las empresas pagan a los altos ejecutivos es un tema que suscita un gran interés, tanto a nivel académico como empresarial ya que la remuneración de los gestores, además de ser una compensación por el trabajo realizado, es un mecanismo que permite a las empresas, por un lado, retener a los gestores cualificados, y por otro, generar incentivos para que sus comportamientos sean acordes con los intereses de los accionistas.

Para la explicación de cómo se determinan los salarios, existen varias teorías. Una de ellas es la Teoría de la agencia. Esta teoría fue inicialmente planteada por Alchian y Demsetz (1972) y Jensen y Meckling (1976), los cuales explicaban que la empresa era un nexo que servía de unión para relacionar contractualmente tanto a propietarios como a factores productivos. El problema que subyace es que el dueño debe confiar la administración a un gestor y ambos agentes tienen objetivos no coincidentes. Así, por ejemplo, los propietarios tienen el objetivo el maximizar el valor de su empresa, mientras que los gestores su propio beneficio. Prior y Surroca (2004) partiendo de la premisa que la teoría de la agencia estudia el conflicto de intereses entre el principal y el agente y la forma en que, mediante la utilización de ciertos mecanismos de gobierno, pueden atenuarse los costes que genera esta relación, estudiaron un sistema de incentivos que introducía a los gerentes de los hospitales públicos a maximizar los productos definidos por la autoridad sanitaria, es decir, remunerar al agente en función del sesgo que existe entre el

output observado y el output potencial. Las funciones de producción de cada hospital fueron estimadas por ellos ya que el output potencial es muy difícil de medir si estas funciones se desconocen.

Otra teoría propuesta para la remuneración de los gestores, es la stakeholders theory o teoría de los grupos de interés. Freeman (1984) planteó que existían grupos de personas alrededor de una organización las cuales estaban directa o indirectamente relacionadas con ella, es decir, no solo están interesados en la empresa inversores, empleados, clientes y proveedores, sino que además aparecen otras partes como pueden ser gobiernos, comunidades, asociaciones... Argandoña (1998) define esta teoría entre dos extremos; uno que reduce la responsabilidad de la empresa a la maximización del beneficio para sus accionistas (Friedman, 1970) y otro que amplía esa responsabilidad a una amplia gama de agentes con los que se relaciona la empresa (stakeholders), desde los propios accionistas hasta la comunidad local, la sociedad en general y el mundo entero, pasando por directivos empleados y trabajadores, proveedores y clientes, grupos de interés, sindicatos, competidores y otros muchos partícipes. Fong (2010) estudio las remuneraciones las junta directivas en relación con los grupos de interés, viendo que existía una relación inversa, es decir, si el directivo estaba sobre remunerado, los grupos de interés tienen más protagonismo, y si están infra remunerados, los grupos de interés tienen a desaparecer.

Donaldson, y Schoorman (1997) propusieron otro enfoque diferente, la llamada Stewardship theory. La diferencia entre esta teoría y la de la agencia radica en que la teoría de la agencia centra el estudio del cumplimiento de las metas del agente en su propio interés, en cambio, esta teoría que se deriva de la psicología y la sociología, basa su hipótesis en el comportamiento colectivista de los empleados de una organización más que en el interés propio. Slyka (2006) también bajo esta teoría, examina los comportamientos y relaciones ignorados por las teorías económicas, objetivos colectivos frente a individuales, los intereses del general sobre el propio, y ve el éxito de la organización como un logro, a pesar de la falta de incentivos financieros o de la utilidad individual.

Con respecto a la remuneración en el sector público, Eldenburg y Krishnanb (2003) estudiaron los incentivos y el desempeño de las juntas directivas en las organizaciones públicas. Su trabajo se focalizó en si éstas organizaciones pagaban por debajo de lo normal a sus ejecutivos, dando lugar a problemas de incentivos y por tanto, un pobre desempeño operativo. Tras analizar los hospitales de los diferentes distritos municipales y los privados sin ánimo de lucro del estado de California en Estados Unidos entre los años 1981 y 1998, llegaron a la conclusión que la compensación de los ejecutivos en los hospitales de distrito es significativamente menor que en las organizaciones no lucrativas y además los márgenes operativos eran sustancialmente menores.

4. Desarrollo y justificación de las proposiciones

En esta sección se presentan las hipótesis que van a ser contrastadas en nuestro estudio. Destacar, que les hemos dado el nombre de proposición, ya que para desarrollarlas se parte de la literatura académica que ha estudiado este tema en el sector privado y, por tanto, su extensión al sector público debe hacer con precaución.

1. Presencia de ejecutivos independientes en la junta directiva

Diversos artículos de la literatura académica, Harley (2007), Core et al. (1999), Fernandes (2008), tratan el tema de si una junta independiente de directores se traduce en la gestión empresarial más eficaz, ya que su presencia garantiza la seguridad de los inversores frente a los gestores y además influyen sobre los salarios de los directivos. Harley et al. (2004) estudiaron si los salarios de los directivos de los midcap 400 y smallcap 600 entre 1995 y 1997 se ajustaban mejor a los objetivos de los accionistas si existían en la junta ejecutivos independientes, es decir, los salarios de los directivos eran más bajos. Examinó la relación en la retribución de los consejeros tras el cambio de la ley 16b-3 en 1996 que daba mayor libertad a los altos directivos a la hora de fijar sus salarios porque ya no tenían que intervenir los accionistas para ello. La conclusión a la que llegaron fue que la presencia de integrantes no ejecutivos

en las juntas directivas servía mejor a los intereses de los accionistas. Por tanto los salarios de los altos directivos eran menores.

Core et al. (1999) relacionaron el nivel de compensación que recibían los directivos con el número de directores independientes. Las conclusiones obtenidas fueron que si existían muchos directores no ejecutivos nombrados por la alta dirección, los salarios de los directivos eran más altos.

Fernandes (2008) también estudió si la estructura de la gobernanza en las empresas influía en los salarios de los altos ejecutivos. En concreto, consideró el papel de los miembros de la junta no ejecutivos en la relación gestión-accionista en las empresas que cotizan en el Euronext Lisboa. A los resultados que llegaron fueron que existían muchas dudas sobre la eficacia de los miembros independientes, ya que además de pagar salarios más altos a sus ejecutivos, la parte variable según objetivos apenas existía. Por tanto, el papel que ejercían en la junta era muy pobre y no era dedicado a su objetivo principal que es proteger los intereses de los accionistas. Además, las empresas que no contaban con ningún consejero no ejecutivos poseían menos problemas de agencia y lograban una mejor relación entre objetivos de accionistas e intereses de los directivos, haciendo que sus salarios fueran más bajos.

Ozdemir (2012) al estudiar la presencia de consejeros externos vio que los sueldos de los gestores eran más altos, esto lo achacó a que los directores no ejecutivos habían trabajado en un departamento concreto de las empresas durante muchos años y habían entablado relaciones personales con los gestores.

Como vemos, existen trabajos que explican que una mayor presencia de directores independientes afecta al salario de los directivos, pero no queda claro si las remuneraciones aumentan o disminuyen.

HIPOTESIS 1: Un mayor porcentaje de directores independientes en las juntas directivas hace que los salarios de los directivos sean más bajos.

2. Tamaño de la junta

Ozkan (2007) centró su estudio en una muestra de 414 grandes empresas de Inglaterra en el año fiscal 2003-2004 para ver si el tamaño de la junta directiva juega un papel importante en la fijación de salarios. Los resultados que arrojó su trabajo fue que el tamaño de la junta explica el nivel de remuneración total de los ejecutivos, es decir, las empresas con una junta directiva más numerosa pagan a sus directivos un salario más alto.

Core et al. (1999), relacionaron el nivel de compensación que recibían los directivos con el tamaño de la junta. Las conclusiones obtenidas fueron que si aumentaba el tamaño de la junta directiva, aumentaba el salario de los altos ejecutivos, ya que las empresas con mayor tamaño con juntas directivas más grandes pagaban más a sus gestores que las empresas pequeñas.

Ozdemir (2012) vio que el tamaño de la empresa podía influir en el tamaño de la junta directiva y a su vez en el salario de los directivos, pero en su trabajo no llegó a demostrarlo con rotundidad, ya que la variable que más afectaba a la remuneración de los gestores eran los años que llevaban trabajando para la empresa.

Cabe por tanto, proponer, que existe una relación del tamaño de la empresa con el tamaño de la junta, es decir, organizaciones grandes tienden a tener juntas directivas grandes y a la inversa.

Hipótesis 2: Conforme aumenta el tamaño de la junta directiva, el salario de los gestores también lo hace.

3. Existencia y características de comités de retribuciones

Para tratar el tema de la remuneración de los ejecutivos, no solo lo podemos tratar mediante el estudio de la presencia de consejeros no independientes en la junta o el tamaño de la junta. Existen otros métodos como la existencia en

las empresas de comités de consejeros no ejecutivos para establecer los salarios de los directivos

Méndez et al (2012), estudiaron el desempeño de las comisiones de retribuciones de las sociedades españolas cotizadas, las conclusiones que obtuvieron fueron que el tamaño del comité de retribución incrementa el volumen retributivo de los ejecutivos debido a que sus miembros podrían influir en la remuneración percibida. Esta influencia se lleva a cabo por medio de la participación accionarial, es decir, si los directivos poseen gran participación aparece un conflicto de intereses ya que los grandes accionistas podrían pactar con los ejecutivos para favorecer los intereses privados de ambos en perjuicio de los accionistas minoritarios. Por otro lado, Cardinaels (2009) estudió una muestra de 80 hospitales, de los Países Bajos para ver si existen diferencias en el salario de los directivos si aparecen consejos de supervisión especializada. Sus resultados indican que estos consejos especializados actúan de manera más eficaz en el control de la remuneración a los directivos y estos cobran un salario más bajo.

Hipótesis 3: La existencia de comités de remuneración, y su estructura y funcionamiento, afecta al salario de los altos directivos haciendo que sea más bajo.

4. Sexo del directivo

Otro aspecto a tener en cuenta a la hora de la formación de salarios en los altos directivos su género. Tanto medios de comunicación, grupos de interés y gobiernos están continuamente tratando este tema para intentar lograr equiparamientos salariales entre ambos sexo.

Bugeja, et al. (2012) realizaron un examen de la diferencia salarial según el sexo de los directivos en empresas de gestión estadounidenses del más alto nivel. Escogieron 291 firmas entre los años 1998 y 2010, y descubrieron que si las mujeres son capaces de ascender la escalera hasta los puestos corporativos más altos, el sesgo de género en la remuneración percibida desaparecía, pero también encontraron evidencias que los hombres cobraban

un poco más de salario en bonus percibidos. Esto lo achacaron a que las mujeres son más aversas al riesgo y son reacias a aceptar compensaciones de este tipo.

Skalpe (2007). Estudió la diferencia de salarios entre los directores generales según su sexo en los mercados de turismo y manufacturas noruegos, concluyendo que existía discriminación en ambos sectores, pero la brecha era menor en el turismo debido a que las mujeres trabajaban en empresas de menor tamaño y esto hacía que poseyeran mayores posibilidades de llegar a la cima.

Kulich (2010) estudio las diferencias de salarios entre los directivos según su género en Inglaterra, llegando a la conclusión de que existía brecha salarial a favor de los hombres. En la posición de director ejecutivo, los hombres recibían primas de las cuales las mujeres no se beneficiaban. Esto podía ser debido a la aversión al riesgo de las mujeres, ya que ni eran recompensadas con primas si lo hacían bien ni eran castigadas si lo hacían mal.

HIPOTESIS 4: El sexo de los ejecutivos afecta a su salario, cobrando las mujeres menos que los hombres.

5. Salario en función del rendimiento (performance)

Kato (1999), trabajó con 51 empresas japonesas (18 de ellas cotizadas) entre los años 1986 y 1995 con el objetivo de analizar si los salarios totales tenían que ver o no con resultados fijados por la empresa. A la conclusión que llegó, fue que con un sistema de primas por objetivos, la retribución de los ejecutivos se hace más sensible a los resultados empresariales, ya que comparando el ROA (variable contable de rentabilidad empresarial) con el salario de los directivos aparecía una relación positiva entre ellos.

Lee (2009) estudio la proporción de la remuneración basada en el rendimiento pagado a los directores generales por las empresas de Australia y Singapur. El estudio reveló que empresas que poseían más problemas de agencia, pagaban

a sus directivos mas salario por rendimiento. También, las empresas presentan una mayor tasa de remuneración de los directivos en empresas que presentan un rendimiento creciente, lo que sugiere que el pago por desempeño no sólo está relacionado con el nivel de rendimiento sino que también tiende a vincular al cambio en la tendencia.

HIPOTESIS 5: Los salarios de los directivos está en relación directa con el rendimiento de la organización.

5. Datos y metodología

En nuestro trabajo vamos a analizar de qué factores depende la remuneración de los cuatro principales directores ejecutivos de los NHS Foundation Trust, chief executive, nurse director, medical director y financial director. Para ello, hemos utilizados datos obtenidos de los estados financieros que publica cada uno de los FTs. Dichos estados financieros han sido obtenidos a través de la página web de Monitor que proporciona un enlace al informe anual para cada uno de los FTs. De todos los hospitales, hemos eliminado los NHS ambulance ya que son entidades del NHS que se dedican a dar respuestas a los servicios de emergencias y transportan a los pacientes a o desde los hospitales por tanto son muy diferentes al resto de los FTs lo que desvirtuaría nuestro trabajo. Del resto de lo NHS, hemos eliminado Kingston Hospital por no poseer datos del último año y Peterborough, Heartwood y Bradford por poseer datos que podían estar mal introducidos en el informe anual, ya que el total de activos de los tres salía negativo. Por tanto, del total de 139 FTs, nuestra población inicial para el estudio es de 135, lo que supone más del 95% de posibles FTs a estudiar. En la captura de los datos, consideramos el dato a cierre del ejercicio que abarca desde el 1 de abril de 2012 al 31 de marzo de 2013.

Para nuestro trabajo, hemos dividido las variables a utilizar en nuestros análisis en cuatro grandes grupos. Las variables independientes las clasificamos en 3 grupos. 1) Variables control son aquellas que la literatura ha mostrado que afecta normalmente a los salarios de los directivos en las organizaciones, en

nuestro trabajo son la localización y el tipo de hospital y los activos. 2) Variables de la junta, que son aquellas referidas características de la junta directiva que puede afectar al salario de los directivos, en nuestro trabajo analizamos el tamaño, el porcentaje de independencia y las características del comité de retribuciones. 3) Variables específicas que explican las características que poseen los ejecutivos, en nuestro estudio nos centramos en el género de cada uno de los cuatro directivos y 4) Variables dependientes que son el salario que cobran los cuatro ejecutivos estudiados, el chief executive, el nurse director, el medical director y el financial director.

Variables control, que son aquellas que son las propias de los hospitales estudiados. Dentro de ellas tenemos.

Localización (LOC). La consideramos importante ya que bajo nuestro punto de vista debe diferir el salario de un gestor de un hospital situado en una gran capital como Londres respecto a otras localidades más pequeñas, (Eldenburg, 2003). Nos indicará si el salario de los directivos va a diferir según la zona geográfica en la que el hospital se encuentre. Para ello hemos codificado por regiones la localización de los distintos FTs con una variable dummy, dotando un 1 si la zona pertenece al sur-este de Inglaterra o con un 0 si no lo es.

Activos (TOT_ACT_US). Consideramos la variable total de activos del ejercicio 2012-2013 para reflejar el tamaño del hospital, (Cardinaels, 2009). Cuanto más grande es el hospital, mayores son las remuneraciones. Para ello, hemos utilizado el total de activos que aparece en el balance de cada FT. Utilizaremos el logaritmo neperiano de la variable para independizar de posibles colinealidades entre el tamaño del hospital y el tamaño de la junta directiva. (Ellwood y García Lacalle, 2014).

Tipo de hospital: (TIPO_HOSP) El sector, el riesgo y la forma de gobernanza, también es una variable que afecta al salario en el sector sanitario, (Cardinaels, 2009). En los FTs ingleses existen distintos tipos de de hospitales, hospitales generales (acute) y hospitales que tratan enfermedades mentales (mental).

Según sea la dedicación del Foundation Trust, los gestores tendrán más remuneración o menos. Para ello, lo hemos dividido en una variable dummy, donde mental es un 1 y no mental es un 0. Haciendo un total de 38 hospitales mentales y 97 agudos. Una clasificación similar es la realizada por Ellwood y García Lacalle, (2014).

Variables de la junta, dentro de este grupo vamos a englobar aquellas referidas características de la junta directiva que puede afectar al salario de los directivos. En concreto estudiamos el efecto del *tamaño* (*TAM_CONS* y la *independencia* (*INDEP*). El tamaño lo medimos considerando el número de consejeros ejecutivos, no ejecutivos y el presidente. En algunos hospitales, existen consejeros ejecutivos que no tienen derecho a voto, los cuales quedan excluidos de nuestro estudio. El grado de independencia, es medido como la proporción de consejeros no ejecutivos sobre el total de consejeros excluyendo al presidente.

Dentro de esta variable junta, también incluimos al comité de remuneración, considerando dos aspectos, por un lado, *el número de reuniones* (*REUN_RC*) que se han producido a lo largo del año e incluimos y por otro lado su *tamaño*, medido por el número de sus integrantes a final de año (*TAM_RC*)

Para ser coherentes con el estudio y que los datos sean comparables, hemos trabajado considerando FTs y directivos de los que disponemos información para todo el ejercicio (2012-2013) y considerando el dato al cierre del mismo. Es decir, si una junta directiva inicialmente estaba compuesta por 13 miembros, pero uno se retira durante el ejercicio y no es sustituido, se considera 12 como el tamaño de esa junta. Del mismo modo, si en el comité de remuneraciones había 6 personas al inicio y una se ha ido, consideramos al final del año 5.

Variables específicas, donde se estudian variables personales de cada uno de los ejecutivos estudiados. En este apartado incluimos el *género* (*SEX_EJEC*), es decir, si el ejecutivo es hombre o mujer. Para ello elegimos una variable dummy donde 1 es ser mujer y 0 ser hombre.

Variables de performance (rendimiento), para ver si el rendimiento que tienen los hospitales afectan o no al salario de los directivos, vamos a medir la influencia bajo dos tipos de variables, *Financial risk rating (FRR)* y *governance risk rating (GRR)*. (Kato, 2006 y Ozdemir, 2013).

Estas dos variables las vamos a hallar para el año en estudio (2012-2013), para el año anterior (2011-2012) y para la variación existente entre ellas. La variable GRR puede tomar 4 valores en los informes anuales de los hospitales, verde, ámbar-verde, ámbar-rojo y rojo. Siendo la peor puntuación el rojo. Para el trabajo hemos numerado esos colores del 1 al 4 siendo el 1 el peor puntuado y como se realiza por trimestres, hemos hallado la media anual de cada uno de ellos. Para FRR hemos realizado la misma operación pero los datos ya venían puntuados de 1 a 4 sin tener que distinguir entre colores.

Variables dependientes, que son aquellas sobre las que vamos a realizar el estudio y son los salario de los cuatro máximos directivos de los hospitales Foundation Trust, *chief executive (CHIEF_EX)*, *nurse director (NURSE_DIR)*, *medical director (MED_DIR)* y *director of finance (FIN_DIR)*. Medimos el salario total bruto y otras remuneraciones en logaritmos neperianos, sin incluir planes de pensiones. Si en algún caso el hospital cita expresamente que el directivo deja parte de su salario para causas benéficas también está reflejado. La mayoría de los directivos que poseen otras remuneraciones son los medical directors, ya que éstas reflejan el trabajo clínico que realizan en el hospital. Eliminamos todos los salarios de los ejecutivos que no hayan estado como mínimo un ejercicio completo trabajando en el hospital en su cargo como gerente.

En la tabla 1 vamos a nombrar, a explicar y a describir como se miden las variables del trabajo

Tabla 1. Descripción de las variables del trabajo

VARIABLES INDEPENDIENTES	
Variables control	
TOT_ACT_US (miles de libras)	Total del activo del hospital durante el ejercicio 2012-2013
TIPO_HOSP (mental-non mental)	Tipo de hospital al que nos referimos. Tomando valores 1 para hospital mental y 0 para acute
LOC (Londres/SE, resto)	Localización del hospital. Con valor 1 en el sureste o Londres.
Variables de la junta	
INDEP (%direc. Indep)	Porcentaje de consejeros independientes en la junta directiva
TAM_CONS (incluido chair, excluidos non-voting)	Número de directores con derecho a voto tanto dependientes como independientes incluyendo al presidente de la organización
TAM_RC	Tamaño del comité de remuneración.
REUN_RC	Número de reuniones del ejercicio 2012-2013 del comité de remuneración
Variables específicas (SEXO_EJEC)	
CHIEF_EXEC (men=0;women=1)	Sexo del chief executive
DIR_NUR (men=0 women=1)	Sexo del nurse director
MED_DIR (men=0 women=1)	Sexo del medical director
FIN_DIR (men=0 women =1)	Sexo del financial director
Variables de rendimiento (PERFORMANCE)	
promedio GRR (n)	Promedio de las valoraciones trimestrales del governance risk rating del año 2012-2013
promedio GRR (n-1)	Promedio de las valoraciones trimestrales del governance risk rating del año 2011-2012
VAR_GRR	Variación del promedio que experimenta el governance risk rating del ejercicio 2011-2012, al ejercicio 2012-2013

promedio FRR (n)	Promedio de las valoraciones trimestrales del financial risk rating del año 2012-2013
promedio FRR (n-1)	Promedio de las valoraciones trimestrales del financial risk rating del año 2011-2012
VAR_FRR	Variación del promedio que experimenta el governance risk rating del ejercicio 2011-2012, al ejercicio 2012-2013
Variables dependientes	
chief exec total	Logaritmo neperiano de la remuneración del chief executive para el ejercicio 2012-2013 (salario bruto + otra remuneración)
director of nursing exec total	Logaritmo neperiano de la remuneración del director of nursing para el ejercicio 2012-2013 (salario bruto + otra remuneración)
medical director exec total	Logaritmo neperiano de la remuneración del medical director para el ejercicio 2012-2013 (salario bruto + otra remuneración)
Director of finance total	Logaritmo neperiano de la remuneración del director of finance para el ejercicio 2012-2013(salario bruto + otra remuneración)

Modelo básico.

Vamos a estudiar cuales son las variables que afectan al salario de los ejecutivos de los FTs usando el siguiente modelo. Se realizan tres diferentes regresiones por directivo, lo que supone realizar un total de doce regresiones, ya que estamos analizando el salario de 4 directivos principales de los FTs. Esto es así porque el salario no solo puede depender de las condiciones del ejercicio presente, es decir, el correspondiente al del año 2012-2013, sino que también calculamos si el salario actual ha dependido de las condiciones del año 2011-2012, por ejemplo, las variables FRR y GRR en el ejercicio 2011-2012 podían ser muy pobres, haber cambiado al chief executive o al financial director y despuntar en el ejercicio 2012-2013, siendo relevante en el salario cobrado por éstos. También se han realizado regresiones para la variación de los datos de performance (GRR y FRR), para poder observar si una variación positiva o negativa de estos ratios hacían aumentar o disminuir el salario de los directivos respectivamente, ya que puede haber un retardo de un ejercicio en la remuneración o premiar las mejoras en los ratios de un ejercicio a otro.

El modelo que vamos a utilizar para realizar las regresiones es el siguiente:

$$\text{Salario} = \beta_0 + \beta_1(\text{TOT_ACT_US}) + \beta_2(\text{TIPO_HOSP}) + \beta_3(\text{LOC}) + \beta_4(\text{INDEP}) + \beta_5(\text{TAM_CONS}) + \beta_6(\text{TAM_RC}) + \beta_7(\text{REUN_RC}) + \beta_8(\text{SEXO_EJEC}) + \beta_9(\text{PERFORMANCE})$$

Para ello vamos a realizar regresiones lineales para cada uno de los cuatro ejecutivos en estudio. Cada uno de ellos tiene unas características específicas debido al trabajo que realizan dentro del hospital que quedan detalladas y explicadas a continuación.

En el modelo, la variable performance está dividida en governance risk rating y en financial risk rating. Adaptamos el estudio, esto es, la inclusión de variables, a las características de cada uno de los directores analizados. Para el caso de los cuatro directivos, vamos a incluir en la regresión el GRR, ya que es un ratio que explica la si la gobernanza en sus respectivos departamentos se está realizando de manera satisfactoria e influye en su salario. Para el caso del chief executive y el financial director para analizar la performance vamos a utilizar las dos variables, el GRR y el FRR, ya que consideramos que su salario debería depender de ellos debido a que el chief executive es el jefe de todos los directivos y un correcto funcionamiento del aparato financiero del hospital debería afectar a su salario, y en el caso del director of finance, debido a que tiene como principal objetivo que las finanzas de la organización vayan de la forma más correcta posible.

6. Análisis de resultados

La tabla 2 presenta los resultados de los estadísticos descriptivos de las variables independientes del modelo

Tabla 2. Estadísticos descriptivos variables independientes

	N	Mínimo	Máximo	Media	Variables dummy 1	Desv. típ.
Variables control						
TOT_ACT_US	135	7168	929013	130617,39		103910,6
TIPO_HOSP	135	0	1	,30	40	,45
LOC	135	0	1	,36	51	,48
Variables de la junta						
INDEP	135	,30	,61	,49		,05
TAM_CONS	135	9	18	12,79		1,74
TAM_RC	130	3	12	6,25		1,71
REUN_RC	130	0	8	2,94		1,88
Variables específicas						
CHIEF_EXEC	104	0	1	,41	44	,49
DIR_NUR	89	0	1	,84	78	,36
MED_DIR	103	0	1	,17	18	,38
FIN_DIR	96	0	1	,20	20	,40
Variables de rendimiento (performance)						
promedio GRR (n)	130	1,00	4,00	3,20		,93
promedio GRR (n-1)	122	1,00	4,00	3,02		,86
VAR_GRR	122	-1,00	1,28	,078		,33
promedio FRR (n)	129	1,00	5,00	3,37		,781
promedio FRR (n-1)	122	1,00	5,00	3,39		,764
VAR_FRR	122	-,58	,37	-,003		,151
N válido (según lista)	37					

En la tabla 1 se presentan los estadísticos descriptivos tanto de las variables de control (TIPO_HOSP, LOC), junta (INDEP, TAM_CONS, TAM_RC, REUN_RC), específicas (SEXO_EJEC), de performance (promedio GRR (n),

promedio GRR (n-1), VAR_GRR, promedio FRR (n), promedio FRR (n-1) VAR_FRR), donde n es el ejercicio actual 2012-2013 y dependientes (los salarios de los 4 ejecutivos en estudio) de los NHS Foundation Trust. Tenemos un total de 135 hospitales. N es el número total de datos existente para cada variable. Al existir datos para todos los hospitales en la variable “tamaño de la junta”, por ejemplo, aparece 135 que son el número total de hospitales analizados, mientras que en las variables específicas de cada miembro de la junta (men/women) es menor a 135 al no siempre existir datos para todos los hospitales debido a que si no han ejercido durante un ejercicio completo han sido eliminados. Al ser muy heterogéneos los hospitales en cuanto a tamaño, el total de activos empleados va desde los 7.168 del hospital Rheumatic hasta los 929.013 de Guy’s and Thomas, con una media de 130.617,39 miles de libras. El grado de “independencia” de la dirección se encuentra entre un 30% (South Essex Partnership) y un 61% (Royal Brompton & Harefield), donde se muestra el porcentaje de directores no ejecutivos frente al total con un promedio en los hospitales del 49%. El tamaño de la dirección y el comité de remuneración, se encuentran en la misma situación que el total de activos, existen hospitales más pequeños con un total de 9 miembros en dirección (Calderstone) y 3 (Chesterfield Royal) en remuneración frente a los más grandes pueden llegar hasta 18 (Northumbria) y a 12 (Norfolk & Suffolk) respectivamente, pero la media de la variable de los hospitales se encuentra en 13 integrantes en dirección y 6 en remuneración. El número de reuniones del comité de remuneración va desde ninguna (Tamesside) hasta 8 (Royal Surrey country) estando la media de todos los hospitales rondando las 3 reuniones. El que no haya ninguna, quiere decir que a pesar de existir un comité de remuneración en el hospital, éste no se reunió a lo largo del año para tratar el tema de salario de los directivos.

Dentro del estudio hemos analizado 3 variables dummy, las cuales son: 1) Tipo de hospital (TIPO_HOSP), en el cual es 1 si el hospital es mental y 0 en caso contrario. En nuestra muestra hay un total de 40 hospitales mentales y 95 generales. 2) Localización (LOC), asignado un 1 si el hospital esta en Londres o en el sur-este de Inglaterra lo que hace un total de 51 hospitales en el sur-este y 84 en el resto de Inglaterra y 3) Sexo (SEXO_EJEC) de los ejecutivos,

siendo un 1 para mujer y un 0 para hombre, dando un total de 44 chief executive, 78 nurse director, 18 medical director y 20 financial director que son mujeres. Las variables de performance analizadas son GRR gobernace risk rating (GRR) y financial risk rating (FRR). GRR tiene una valoración que se encuentra entre los valores 1 y 4, siendo 1 la peor valoración posible y 4 la mejor. FRR se encuentra entre el valor mínimo de 1 y el máximo de 5, encontrándose el hospital con mejor valoración financiera cuanto más alta sea su puntuación. Ambas están calculadas para los ejercicio 2011-2012, 2012-2013 y para la variación experimentada de un ejercicio otro.

La tabla 3 presenta los resultados de los estadísticos descriptivos de las variables dependientes del modelo.

Tabla 3. Estadísticos descriptivos variables dependientes

	N	Mínimo	Máximo	Media	Desv. típ.
chief exec total	105	90,00	260,00	173,14	32,62
director of nursing exec total	92	70	175	113,13	19,88
medical director exec total	107	45	300	177,43	36,19
Director of finance total	99	80	195	129,88	21,29
N válido (según lista)	44				

En el caso de los estadísticos descriptivos de las variables dependientes, vemos que el número de observaciones N, varía de unos directivos a otros. Esto se debe a que no todos los hospitales habían tenido una única persona ocupando el cargo durante todo el ejercicio 2012-2013 completo, lo que impide realizar comparaciones entre directivos que han estado un ejercicio entero frente a los que han estado un periodo inferior. Por ejemplo, la director of nursing del hospital del *Royal Berkshire FT*, entró a formar parte de la directiva el 23 de abril de 2012, no cumpliendo un ejercicio completo en el puesto. Las medias muestran el salario medio de cada uno de los 4 directivos reflejando que la máxima remuneración corresponde al medical director seguido del chief

executive y el financial director. Por último los director of nurse son los directivos que menos salario ganan. Respecto al medical director, vemos que existe más diferencia entre el sueldo mínimo y máximo. Este hecho es debido a que parte de su salario es cobrado por el trabajo clínico dentro de su hospital, es decir, si un medical director realiza más intervenciones que otro que solo se dedica a realizar sus funciones de directivo, va a tener mucha más remuneración.

La tabla 4 nos muestra los resultados de las 3 regresiones realizadas para el chief executive para los periodos n (2012-2013), $n-1$ (2011-2012) y VAR (la variación experimentada de los ratios FRR y GRR de 2011-2012 a 2012-2013)

Tabla 4. Regresión lineal del salario del chief executive.

	Performance (n)			Performance (n-1)			Performance (VAR)		
LN_CHIEF_EX	Beta	SIG	FIV	Beta	SIG	FIV	Beta	SIG	FIV
(Constante)		0			0			0	
TOT_ACT_US	0,614***	0	1,4	0,582***	0	1,366	0,587***	0	1,379
TIPO_HOSP	-0,064	0,451	1,35	-0,038	0,676	1,348	-0,042	0,62	1,196
LOC	-0,037	0,653	1,22	-0,017	0,847	1,193	-0,019	0,825	1,197
INDEP	-0,018	0,814	1,1	-0,041	0,625	1,1	-0,022	0,787	1,113
TAM_CONS	0,103	0,193	1,14	0,107	0,21	1,147	0,112	0,178	1,143
TAM_REM_COM	-0,266***	0,001	1,08	-0,269***	0,001	1,079	-0,267***	0,001	1,077
Nº_REUN_REM_COM	-0,004	0,959	1,18	0	0,995	1,124	0,008	0,922	1,152
chief_exec (men=0;women=1)	-0,140*	0,085	1,2	-0,160*	0,067	1,201	-0,171*	0,04	1,121
promedio FRR (N)	0,034	0,718	1,64						
promedio GRR (N)	0,072	0,461	1,77						
promedio FRR (N-1)				0,02	0,828	1,383			
promedio GRR (N-1)				-0,009	0,926	1,377			
VARFRR							0,087	0,278	1,076
VARGRR							0,105	0,186	1,037
	n			n-1			VAR		
R2	0,495			0,46			0,482		
D_W	2,144			1,934			1,885		
SIG	0			0			0		
N	95			88			88		
F	10,217			8,413			9,086		

Vemos que la regresión realizada para el chief executive en los 3 periodos, la significatividad al 1% del tamaño, que es la que en mayor medida explica la remuneración, cuanto más grande es el hospital, más remuneración tiene el gestor. También al 1% el tamaño del comité de remuneración influye en el salario, a mayor número de personas integrando el remuneration committee, más bajo es el salario. Con una significatividad del 10% el sexo del chief executive influye en el salario, lo que implica que los chief executive que son mujeres cobran menos que sus equivalentes hombres.

Por tanto para el chief executive, rechazaremos las hipótesis 1,2 y 5, aceptando las hipótesis 3 y 4.

La tabla 5 nos muestra los resultados de las 3 regresiones realizadas para el nurse director para los periodos n (2012-2013), $n-1$ (2011-2012) y VAR (la variación experimentada de los ratios FRR y GRR de 2011-2012 a 2012-2013)

Tabla 5. Regresión lineal del salario de nurse director.

	Performance (n)			Performance (n-1)			Performance (VAR)		
LN_NURSE_DIR	Beta	SIG	FIV	Beta	SIG	FIV	Beta	SIG	FIV
(Constante)		0			0			0	
TOT_ACT_US	0,572***	0	1,466	0,594***	0	1,477	0,589***	0	1,441
TIPO_HOSP	-0,086	0,458	1,429	-0,084	0,477	1,337	-0,059	0,608	1,283
LOC	-0,312***	0,006	1,311	-0,350***	0,004	1,333	-0,352***	0,004	1,327
INDEP	0,169*	0,096	1,076*	0,13	0,223	1,083	0,135	0,202	1,072
TAM_CONS	-0,009	0,934	1,153	0,042	0,697	1,123	0,039	0,713	1,104
TAM_REM_COM	0,015	0,884	1,074	0,016	0,882	1,059	0,025	0,815	1,081
Nº_REUN_REM_COM	0,106	0,294	1,079	0,105	0,321	1,071	0,099	0,349	1,075
nur_dir (men=0;women=1)	-0,099	0,351	1,2	-0,1	0,368	1,187	-0,095	0,391	1,191
promedio GRR (N)	-0,006	0,954	1,252						
promedio GRR (N-1)				0,069	0,54	1,206			
VARGRR							-0,079	0,451	1,076
	N			n-1			VAR		
R2	0,244			0,241			0,244		
D_W	2,079			2,214			1,885		
SIG	0			0			0		
N	82			75			75		
F	3,904			3,615			3,647		

Analizando los datos obtenidos tras la regresión, aparece significatividad al 1% en los tres periodos en el tamaño del hospital, es decir, cuanto más grande es, más remuneración obtiene el nurse director. También en los tres periodos analizados existe significatividad al 1% en la localización, lo que implica que el nurse director cobra menos si el hospital en el que trabaja se encuentra en el sur-este de Inglaterra. Observamos una pequeña significatividad en los salarios en el periodo N en el porcentaje de directores independientes en la junta directiva, lo que implica que a mayor número de directores independientes, el nurse director cobra más salario.

Por tanto para el nurse director no aceptaremos ninguna de las 5 hipótesis.

La tabla 6 nos muestra los resultados de las 3 regresiones realizadas para el medical director para los periodos n (2012-2013), n-1 (2011-2012) y VAR (la variación experimentada de los ratios FRR y GRR de 2011-2012 a 2012-2013)

Tabla 6. Regresión lineal de salario del medical director.

	Performance (n)			Performance (n-1)			Performance (VAR)		
LN_MED_DIR	Beta	SIG	FIV	Beta	SIG	FIV	Beta	SIG	FIV
(Constante)		0			0			0	
TOT_ACT_US	0,427***	0	1,393	0,415***	0,001	1,42	0,424***	0	1,413
TIPO_HOSP	-0,068	0,556	1,435	-0,121	0,288	1,315	-0,079	0,462	1,203
LOC	-0,109	0,309	1,23	-0,105	0,348	1,272	-0,108	0,329	1,272
INDEP	-0,056	0,571	1,042	-0,038	0,708	1,048	-0,037	0,709	1,048
TAM_CONS	0,004	0,969	1,123	-0,015	0,883	1,117	0	0,998	1,123
TAM_REM_COM	0,024	0,818	1,191	0,011	0,922	1,172	0,029	0,783	1,177
Nº_REUN_REM_COM	0,092	0,37	1,113	0,093	0,373	1,109	0,082	0,427	1,115
med_dir (men=0;women=1)	0,036	0,725	1,098	0,011	0,914	1,069			
promedio GRR (N)	-0,062	0,578	1,323						
promedio GRR (N-1)				0,107	0,312	1,136			
VARGRR							0,049	0,634	1,089
	n			n-1			VAR		
R2	0,112			0,108			0,132		
D_W	2,214			2,259			2,238		
SIG	0,2			0,28			0,13		
N	97			92			92		
F	2,346			2,225			2,533		

Respecto al Medical director vemos en el análisis de la varianza el valor F es muy bajo, lo que implica una baja significatividad, además el R² en los tres periodos es tan solo un 11, un 10 y un 13 por ciento respectivamente, por tanto explica muy poco el modelo,. La significatividad total es mayor que el 0,05, ya que en la tabla va del 0,13 al 0,28, lo que implica que los resultados obtenidos no estén causados por las variables independientes de nuestro modelo sino que el salario del medical director estará explicado por otras variables no incluidas en nuestro modelo. Por todo esto, podemos concluir que con los datos obtenidos en las regresiones no podemos decir nada acerca de este directivo.

La tabla 7 nos muestra los resultados de las 3 regresiones realizadas para el financial director para los periodos n (2012-2013), n-1 (2011-2012) y VAR (la variación experimentada de los ratios FRR y GRR de 2011-2012 a 2012-2013)

Tabla 7. Regresión lineal del salario de financiero director

	Performance (n)			Performance (n-1)			Performance (VAR)		
LN_FIN_DIR	Beta	SIG	FIV	Beta	SIG	FIV	Beta	SIG	FIV
(Constante)		0			0			0	
TOT_ACT_US	0,662***	0	1,36	0,659***	0	1,275	0,647***	0	1,284
TIPO_HOSP	-0,039	0,68	1,402	-0,064	0,515	1,481	-0,079	0,385	1,258
LOC	-0,005	0,955	1,249	0,021	0,816	1,231	0,016	0,858	1,228
INDEP	-0,084	0,309	1,086	-0,159*	0,06	1,09	-0,157*	0,063	1,082
TAM_CONS	0,013	0,878	1,225	0,046	0,599	1,183	0,034	0,696	1,156
TAM_REM_COM	-0,186**	0,029	1,133	-0,191**	0,028	1,141	-0,190**	0,029	1,131
Nº_REUN_REM_COM	-0,014	0,867	1,166	-0,03	0,724	1,128	-0,022	0,806	1,204
fin_dir (men=0;women=1)	-0,204**	0,017	1,119	-0,150*	0,092	1,203	-0,157*	0,08	1,219
promedio FRR (N)	-0,07	0,465	1,455						
promedio GRR (N)	-0,039	0,698	1,583						
promedio FRR (N-1)				-0,085	0,345	1,244			
promedio GRR (N-1)				0,037	0,68	1,249			
VARFRR							0,044	0,607	1,114
VARGRR							-0,02	0,811	1,041
	n			n-1			VAR		
R2	0,46			0,483			0,478		
D_W	1,709			1,85			1,864		
SIG	0			0			0		
N	88			82			82		
F	8,163			8,417			8,562		

Encontramos significatividad al 1% en los tres periodos en el tamaño del hospital, lo que implica que cuanto más grande es el hospital más salario cobra el director of finance. También encontramos una significatividad al 5% en los tres periodos en el tamaño del comité de remuneración que explica que el salario de los director of finance baje conforme el tamaño del comité aumenta en tamaño.

En los periodos N-1 y la VAR vemos una pequeña significatividad del 10% en la variable independencia, lo que explica que cuanto más directores independientes hay en la junta, menor es el salario del directivo.

También existe una leve significatividad en la variable sexo, lo que explicaría que un director of finance mujer, cobraría menos que un hombre.

Por tanto, aceptaríamos las hipótesis 3 y 4 y rechazaríamos las hipótesis 1, 2 y 5.

7. Discusión.

Las reformas en el sector público están haciendo que se incorporen modelos de gestión de organizaciones anteriormente relacionados con el sector privado. Por este motivo y a pesar de analizar los salarios de los miembros de la junta directiva en el sector público, podemos extrapolar resultados que solo eran válidos para el sector privado al sector público.

Tras el análisis de los datos, vamos a intentar explicar los resultados obtenidos en las regresiones. Por un lado, los resultados obtenidos constatan la existencia de una relación positiva y significativa entre el tamaño del hospital y la remuneración percibida por los cuatro directores estudiados. Una primera explicación a este hecho es la simple relación del mayor tamaño de la organización implica una mayor retribución al ejecutivo debido a que la gestión de organizaciones más grandes conllevan mayor complejidad. Una segunda explicación es que este (Ozdemir, 2012) y constituye un indicio de que empresas con elevado tamaño demandan ejecutivos de elevado prestigio por lo

que deben ofertar remuneraciones más elevadas (Ozdemir, 2012). En nuestro trabajo nos encontramos en el sector público, pero podemos extrapolar los resultados del sector privado, ya que directivos que hayan tenido éxito en hospitales de menor tamaño, pueden ser contratados por hospitales más grandes aumentando la cuantía de su remuneración.

Las demás variables control, localización y tipo de hospital, contrariamente a Rexford (1993), no encontramos relación directa de estas variables con el salario de los directivos analizados, salvo la relación negativa existente entre la variable localización y el salario percibido por los director of nursing, que explica que si el hospital se encuentra en el sur-este de Inglaterra o en la capital, éstos cobran menos salario. Una explicación plausible para este hecho puede ser la existencia de una alta competitividad en el sector que haga que los salarios de estos directivos presionen a la baja.

Por otro lado, analizando las variables independientes de la junta directiva, no podemos afirmar ni que un mayor porcentaje de directores independientes dentro de la junta directiva ni que un aumento del tamaño de la junta afecte a los salarios de los directivos. En cambio la existencia de comités de remuneración, su estructura y funcionamiento afectaba al salario de los altos directivos vemos que si se cumple en dos de los cuatro directivos, el chief executive y el financial director. Este hecho puede ser debido a que es más fácil medir los ratios financieros de un hospital que medir los ratios clínicos. Por ejemplo, si el beneficio de un hospital ha bajado de un año a otro es un dato objetivo y medible, y por tanto puntuable, pero si en un hospital ha existido un cierto número de muertes es un hecho relativo porque no sabemos su causa, puede haber sido un accidente de tren y haber fallecido en la unidad de cuidados intensivos 50 personas, pero este hecho no puede ser imputado al medical director ya que no han sido negligencias suyas. Además de este hecho, son los directores no ejecutivos y el presidente los que nombran al chief executive. De esta forma puede que también afecte a que controlen más su salario en el comité de remuneraciones que ellos componen.

En relación al sexo, es decir, si el hecho de ser mujer afectaba al salario siendo éste menor, hemos encontrado relación en dos de los cuatro ejecutivos analizados, el chief executive y el financial director, corroborando los trabajos de autores como Bugeja, et al. (2012), Kulich (2010) y Skalpe (2007). No obstante, podríamos explicar la no existencia de esta relación en el nurse director debido a que la inmensa mayoría de los hospitales en este puesto son dirigidos por mujeres.

Tampoco no hemos podido contrastar que la remuneración de los directivos dependa de la performance de la organización. Autores como (Kato, 1999) y (Lee, 2009) habían demostrado que en el sector privado mediante primas por objetivos los altos ejecutivos obtenían mas remuneración. En nuestro trabajo, podemos relacionar esa falta de primas por objetivos que lograrían que el salario de los directivos fuese más alto con la Stewardship theory (Donaldson, y Schoorman, 1997) ya que la falta de remuneración vía bonus, podía estar compensada con el correcto funcionamiento global de los hospitales. Monitor, en su código de gobernanza explica que los salarios deben estar vinculados a la performance de los hospitales. Este hecho puede incidir de dos formas en la forma de gestión, por un lado, que los salarios ya estén vinculados a la performance, haciendo que el salario de todos los directivos estén acorde con la performance que cada hospital posee y por otro lado que a pesar de tener el GRR y el FRR malos, los gestores sigan cobrando lo mismo haciendo que estos ratios dejen de tener validez para la fijación de salarios.

Para finalizar, hemos visto que de las regresiones hechas para el medical director no podíamos extraer conclusión ninguna. Este hecho puede ser debido a que en la mayoría de los hospitales de Inglaterra, el medical director cobra gran porcentaje de su salario con el trabajo clínico dentro del hospital, es decir, realizando operaciones quirúrgicas. Por tanto su remuneración no depende solo de su trabajo como director sino también como médico.

A la vista de los resultados obtenidos, en nuestro trabajo podemos encontrar limitaciones en nuestras variables ya que los dos ratios escogidos para evaluar la performance, FRR y GRR, son de un carácter muy global. Para poder evaluar con más precisión el salario de los directivos se podrían haber

escogido otros ratios de altas hospitalarias, número de defunciones... Que van más acorde con el trabajo clínico que realizan en el hospital.

8. Conclusiones.

Los principales resultados obtenidos, en primer lugar, no permiten contrastar que la recomendación de pagar por resultados sea efectiva, ya que mediante el análisis en las regresiones de los ratios GRR y FRR ninguno de los 4 directivos cobran en función de ellos, contrariamente a lo que cita Monitor en su código de gobernanza. En segundo lugar, la influencia positiva del papel moderador esperado de los directores independientes de los FTs sobre la remuneración percibida por los ejecutivos es un elemento importante en la fijación de salarios, ya que a pesar que el porcentaje de directores no ejecutivos en la junta directiva no afecta al salario de los gestores, éstos también tienen presencia en los comités de remuneraciones, que es un factor importante en la determinación del salario del chief executive y el financial director debido a la mayor objetividad de los resultados de su trabajo. En tercer lugar, no se ha obtenido evidencia empírica de que la localización del hospital haga que los salarios de los directivos aumenten como habíamos presupuesto, es más, en el caso del nurse director que el hospital se encuentre en Londres o alrededores hace que su salario baje. Un cuarto punto, y en sintonía con la evidencia empírica previa, los resultados corroboran que el tamaño del hospital es el factor que afecta positivamente de forma más clara a la cuantía de las retribuciones de los ejecutivos.

Para finalizar como ya hemos dicho, nuestro trabajo no ha conseguido contrastar que la remuneración dependa de la performance de los ejecutivos por ello dejamos esta línea de trabajo abierta para futuras investigaciones.

BIBLIOGRAFÍA

Brick. I, Chidambaran. N, (2010) Board meetings, committee structure, and firm value. *Journal of Corporate Finance* 16 533–553 .20

Brickley. J, Horn L, Gerard J. Wedig. G. (2010). Board composition and nonprofit conduct: Evidence from hospitals. *Journal of Economic Behavior & Organization* 76 (2010) 196-208.

Bugeja. M, Matolcsy. Z, Helen Spiropoulos. H. (2012). Is there a gender gap in CEO compensation? *Journal of Corporate Finance* 18 (2012) 849–859

Core. J, Holthausen. R, Larcker. D. (1999) corporate governance, chief executive officer compensation, and performance. *Journal of Financial Economics* 51 371-406.

Edmans. A y Gabaix. X. (2009). Is CEO Pay Really Inefficient? A Survey of New Optimal Contracting Theories. *European Financial Management*. Volume 15, Issue 3. 486–496

Eldenburg.L, Krishnan. R (2003) Public versus private governance: a study of incentives and operational performance *Journal of Accounting and Economics* 35, 377–404.

Fernandes. N (2008). Board compensation and firm performance: The role of “independent” board members. *Journal of multi financial management*. 18 30–44.

Fernandez. C (2012). Incidencia de las comisiones de nombramientos y retribuciones sobre las remuneraciones de los consejeros ejecutivos. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa* 15 (2012) 33–41.

Freeman E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*.

Friedman M. (1970). The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits. *The New York Times Magazine*.

Harley E. (2004). Who is in whose pocket? Director compensation, board independence, and barriers to effective monitoring. *Journal of Financial Economics* 73. 497–524.

Kato. T, Kubo. K (2006) CEO compensation and firm performance in Japan: Evidence from new panel data on individual CEO pay. *J. Japanese Int. Economies* 20 (2006) 1–19.

Monitor (2013). [Www.monitor.gov.uk](http://www.monitor.gov.uk). *Risk assessment framework*

Monitor (2013). [Www.monitor.gov.uk](http://www.monitor.gov.uk). *Trust code of governance*

Ozdemir. O, Kizildag. M, Upneja. A. (2013) Does risk matter in CEO compensation contracting? Evidence from US restaurant industry International. *Journal of Hospitality Management* 34 372– 383.

Ozkan. N (2007). Do corporate governance mechanisms influence CEO compensation? An empirical investigation of UK companies. *Journal of multi financial management*. 17 (2007) 349–364.

Rexford E. (1993). The determinants of hospital CEO compensation. *Health Care Management Review*.

Skalpe. O (2007). The CEO gender pay gap in the tourism industry—Evidence from Norway. *Tourism Management* 28 (2007) 845–853.

Veronesi.G, Kirkpatrick I, Vallascas. F. (2013). Clinicians on the board: What difference does it make? *Social Science & Medicine* 77 147-155.

