

“La estructura del gobierno corporativo en Latinoamérica y su impacto en la gestión del recurso humano y el desempeño financiero”

JORGE PELAYO MACIEL*
CARLOS YOSHIO CUEVAS SHIGUEMATSU

RESUMEN

En el presente trabajo se estudia el impacto de la estructura de gobierno corporativo en la gestión de recursos humanos y el desempeño financiero en el contexto latinoamericano. Para ello, se analizará el concepto de gobierno corporativo. Más tarde, se tratarán dos corrientes que estudiar tanto la estructura de gobierno corporativo como el comportamiento de los directivos, la teoría de la agencia y la teoría de *stewardship*. Se encuentra que la estructura del gobierno corporativo y las competencias del recurso humano están positivamente relacionadas con el desempeño financiero de la empresa.

Palabras clave: Gobierno corporativo, teoría de la agencia, teoría de *stewardship*, desempeño financiero, gestión del recurso humano.

ABSTRACT

In the present paper we study the impact of corporate governance structure in human resource management and financial performance in the Latin-American context. For this purpose, it will analyze the concept of corporative governance. Later, we will be discussed two streams that study both the structure of corporate governance as the behavior of managers, the agency theory and stewardship theory. We find that the structure of corporate governance and distinctive capabilities of human resource are positively related to company performance.

Keywords: Corporate governance, agency theory, stewardship theory, financial performance, human resource management.

* Universidad de Guadalajara

Introducción

En el presente documento se analiza la estructura del gobierno corporativo y su impacto en la gestión del recurso humano y el desempeño financiero en Latinoamérica, en particular para los países de México y Colombia. Por lo anterior se inicia por estudiar el contexto del gobierno corporativo en México y Colombia, para después adentrarse en las teorías que explican al gobierno corporativo, la teoría de la agencia y la teoría de *stewardship*. Luego se pasa a observar diferentes estudios empíricos que han buscado de probar las relaciones anteriormente propuestas y con esto formular las premisas que sustentan cada una de las hipótesis. Se finaliza con las conclusiones las cuales son que se aceptan en su gran mayoría las hipótesis planteadas y se genera un modelo estructural que explica las relaciones existentes entre la estructura del gobierno corporativo, la generación de competencias del recurso humano y el desempeño financiero.

Contexto del gobierno corporativo en México y Colombia, su estructura de propiedad y control

La estructura y funcionamiento de la empresa puede analizarse mediante su gobierno corporativo, el cual se puede definir como los arreglos institucionales, formales e informales, con lo que las empresas resuelven los conflictos surgidos de la interrelación de los *stakeholders* (grupos de interés). Dichos arreglos institucionales definen la estructura de propiedad y control, y entre sus funciones se destacan las siguientes (Chavarín-Rodríguez, 2011): operación del consejo de administración, el papel de los inversionistas, los estímulos para los directivos y trabajadores, mecanismos de control hacia la gerencia, y la forma de financiamiento de las empresas.

En economías emergentes las instituciones de monitoreo externo dirigidas hacia la supervisión de la gerencia apenas empiezan a crearse, esto suele resolverse con la concentración de propiedad y el manejo directo de la empresa, sobre todo a través de familias controladoras (Khanna y Palepu, 1999). Otro de los motivos por lo que las empresas concentran la propiedad es por razones culturales de una sociedad, entendiendo esto como el conjunto de creencias compartidas que condicionan el comportamiento de los individuos (Smircich, 1983). Estos elementos culturales son socialmente creados y por lo tanto no se puede suponer que la estructura de gobierno de las empresas es totalmente producto de la racionalidad y el diseño explícito de los individuos.

Bajo este supuesto teórico, la forma en que se crean las relaciones o vínculos formales o informales hacia el interior y entre empresas depende de los valores culturales vigentes en determinada sociedad. En sociedades con una confianza acotada como es el caso de México y Colombia, dónde la afinidad y credibilidad se da exclusivamente en entornos familiares o de amistad cercana es dónde se crean los grupos económicos, que son redes de negocios con vínculos sólidos pero de

alcance limitado. Hay una confianza personalizada que permite reducir riesgos de conductas oportunistas. En países donde prevalece este tipo de cultura, como lo es la latinoamericana, se alienta la concentración de propiedad, ya que se desconfía de quienes no pertenecen a la red familiar o social (Lansberg y Gersick, 2006).

Marco teórico

En este apartado se analizarán las teorías que sustentan la presente investigación, en primer lugar se discute el concepto de gobierno corporativo, entendido como el sistema a través del cual las corporaciones de negocios son dirigidas y controladas a través de la distribución de derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes de la corporación como son el consejo de administración, los directivos, los accionistas y otros grupos de interés (*stakeholders*). Posteriormente se tratarán las dos corrientes que estudian tanto la estructura del gobierno corporativo como el comportamiento de los directivos, la teoría de la agencia y la teoría de *stewardship* y dentro de este apartado se discutirá la teoría de *stakeholder*.

Gobierno corporativo

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (1999, citada en Clarke, 2004) define al gobierno corporativo como: El sistema a través del cual las corporaciones de negocios son dirigidas y controladas. La estructura de gobierno corporativo especifica la distribución de derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes en la corporación, como el consejo de administración, directivos, accionistas y otros grupos de interés; explica las reglas y procedimientos para la toma de decisiones corporativas, además de proporcionar la estructura y fundamentos del establecimiento de los objetivos, los medios para lograrlos y formas de supervisar su ejecución.

Teoría de la agencia

Como se mencionó anteriormente, existen dos teorías que estudian al gobierno corporativo, una es la teoría de la agencia y la otra llamada *stewardship*; en la primera, la propiedad en las grandes empresas se encuentra diversificada en múltiples accionistas quienes transfieren autoridad en la toma de decisiones a los directivos con la finalidad de obtener un óptimo desempeño empresarial. El hecho de que los accionistas tengan una pequeña participación accionaría origina una difícil accesibilidad a obtener información sobre los actos realizados por sus directivos (Berle y Means, 1932, citado por Davis, Schoorman, Donaldson, 1997; Jensen y Meckling, 1976), el control es costoso y la información es cara de obtener, sobre todo para una persona.

Por esta razón existe la posibilidad de que los directivos persigan sus propios objetivos aún en detrimento de los intereses de los accionistas. La separación de la propiedad y el control tiene como principal problema evitar los posibles comportamientos oportunistas de los directivos que pudieran afectar la seguridad sobre el retorno de la inversión de los accionistas (Jensen y Meckling, 1976).

Williamson (1985) define el oportunismo como un esfuerzo para realizar ganancias a través de la deshonestidad en las transacciones. Éste puede tomar dos formas: el ocultamiento estratégico de información (que le brinda al agente un beneficio) y la imposibilidad de obtener un compromiso de conducta responsable durante la ejecución.

Por estos motivos y con la finalidad de explicar las motivaciones y conductas de las partes (agente y principal), surge la teoría de la agencia que es definida por Jensen y Meckling (1976) como un contrato por el cual una o más personas (el principal/es), designa a otra persona (el agente) para que desempeñe algún servicio en su beneficio, lo cual implica delegar al agente cierta autoridad para la toma de decisiones.

El problema de la agencia surge cuando el bienestar de una persona depende de otra: el agente es la persona que actúa y el principal es la persona a la que afecta la acción. Uno de los principales problemas para los inversionistas es que los directivos pueden perseguir sus propios objetivos, incluso a costa de obtener menores beneficios para los propietarios. En cualquier tipo de negociación entre las dos partes se establece una relación del agente y el principal, la cual es caracterizada por la existencia de una relación jerárquica, que puede establecerse a través de un contrato formal o informal. Una de las partes tiene la posesión de un activo o función administrativa de mayor jerarquía, el principal; la otra parte administra los activos de forma delegada, al cual se le denomina “agente”. La característica fundamental en esta relación es la asimetría de la información; el agente posee más información sobre la operación diaria de la organización y el principal únicamente posee información genérica, por lo cual incurre en costos elevados para monitorear las acciones del agente (Jensen y Meckling, 1976).

Lo anterior es dado por la inexistencia de contratos establecidos de manera completa, por lo cual, se determinan algunas acciones que el principal puede llevar a cabo para delimitar divergencias a sus intereses, las cuales se basan en sistemas de incentivos y en incurrir en costos de monitoreo para limitar las actividades aberrantes y oportunistas del agente.

Particularmente, este modelo promueve la utilización de estructuras de poder independientes es decir, que no coincida en una misma persona el cargo de director general y el de presidente del consejo de administración de una compañía, con la finalidad de evitar el comportamiento oportunista de sus directivos (Jensen y Meckling, 1976).

Por otra parte, el problema de la agencia ha sido objeto de numerosas críticas, ya que enfrenta un problema entre dirigentes y propietarios únicamente y los accionistas no son los únicos afectados por las actividades de la empresa sino que también se encuentran todos los *stakeholders* (grupos de interés) que son también afectados por la organización, por esta razón surgen teorías como la de *stewardship* y la de *stakeholder* que se describen a continuación.

Teoría de stewardship

Investigaciones recientes han demostrado que los supuestos de la teoría de la agencia sólo aplica en contextos particulares y puede ser fortuito en los factores de competitividad (Boyd, 1994; 1995; Lee, O'Neill, 2003). Por ejemplo: Lane, Cannella y Lubatkin (1998) sugieren que las predicciones de la teoría de la agencia no pueden ser soportadas en instancias donde los intereses gerenciales no están en conflicto con los de los *stakeholders*.

Por lo anterior se ha propuesto la teoría del *stewardship* como un modelo opuesto al que establece la teoría de la agencia, el modelo sostiene que los intereses de los directivos se encuentran alineados a los intereses del principal, en contraste a las motivaciones egoístas que sostiene la teoría de la agencia. De acuerdo con esta teoría los directivos buscan el equilibrio entre los intereses de los accionistas y los grupos de interés —*stakeholders*—, por lo cual tratarán de tomar decisiones en beneficios de todos (Davis, et al., 1997; Fox, Halmilton, 1994).

Davis, et al. (1997), determinan las características de la conducta que debieran tener los gerentes desde una perspectiva *stewards* (servidores), quienes están motivados a actuar de manera proactiva y colectivista, lo cual tiene una alta utilidad en comparación con una actuación individualista y egoísta. Debido a la alta necesidad de crecimiento y logro, las motivaciones psicológicas, el gerente aprecia el valor de la colaboración utilizando su iniciativa para promover el éxito, estableciendo con ellos vínculos de confianza. Éste tiene una actitud positiva hacia la armonía de los grupos evitando conflicto o confrontación.

Las raíces de esta teoría se encuentran en la teoría “Y” (Mc Gregor, 1960; y Maslow, 1970; citados por Davis, et al., 1997), en las que el hombre se caracteriza por la necesidad de crecimiento y logro más allá de su estado actual y busca altos niveles de logro y que los supuestos básicos de economía, de que el hombre es racional, lo limita a alcanzar su potencial. La teoría *stewardship* otorga como resultado altos niveles de desempeño y satisfacción, siendo importante destacar que el control puede ser contraproducente ya que limita su conducta proactiva.

Por todo lo anterior con una estructura de *stewardship*, los *stakeholders* internos como son los gerentes y los empleados desarrollan una alta identificación con la empresa y a la vez genera valor y compromiso hacia la organización, además tanto el gerente como los inversionistas (*shareholders*) tendrán una motivación hacia la autorrealización; esto gracias a que el gerente general busca el involucramiento de todos los miembros de la organización tanto de los empleados, gerentes e inversionistas y tratará de generar inversiones que garanticen los rendimientos a largo plazo aún a costa de los rendimientos a corto plazo.

Análisis de la literatura

En esta sección se presenta la revisión de la literatura así como las diferentes premisas que sustentan las hipótesis de este trabajo. Para ello, se analizan las relaciones entre la estructura del gobierno corporativo, la gestión del Recurso Humano y el desempeño financiero de la empresa. A través de estudios empíricos se puede ver que no existe un consenso en que la dualidad en el control de la empresa beneficia a la organización ya que hay investigadores que han probado que una estructura dual tiene beneficios financieros, mientras que otros proponen lo contrario.

Estructura del gobierno corporativo, stewardship y su relación con desempeño de la empresa

En esta parte se proponen y desarrollan las premisas que sustentan cada una de las hipótesis del sistema conceptual y analítico acerca de la estructura del gobierno corporativo, el *stewardship* y su relación con el desempeño de la empresa. Para ello, y tomando en cuenta los fundamentos de la investigación, el contexto y marco teórico, planteados en los capítulos y apartados previos, a propósito del gobierno corporativo, a continuación se concretan los enunciados centrales que concretan la propuesta teórica, metodológica y conceptual que constituye el eje de la tesis y su aporte principal.

Se inicia por enunciar que la separación de control y propiedad genera un mejor desempeño, para luego analizar cómo la actitud del gerente general de la empresa (tipo *steward*) puede generar capacidades distintivas en la gestión del recurso humano, que se reflejan en un mejor desempeño financiero y, por ello, en rendimientos sostenibles a largo plazo.

Si se toma al gobierno corporativo como el sistema en que los consejeros supervisan el funcionamiento de la compañía a través de sus gerentes, y en el que los miembros del consejo son a su vez responsables de los accionistas minoritarios de la empresa, esto lleva a implicaciones positivas en el comportamiento de la compañía hacia sus empleados, accionistas, consumidores y bancos, entre otros. Un buen gobierno corporativo juega un papel vital que sustenta la integridad y eficiencia de los mercados financieros. Pero esto provoca altos costos, llamados de agencia, generados por la asimetría de la información que posee el gerente, y que en algunas ocasiones puede incentivarlo a actuar de forma oportunista.

Como ya se ha mencionado, la teoría de la agencia supone que la separación de los dueños (principal) y gerentes (agentes) incrementa la actitud de estos últimos a tomar acciones que no maximicen la riqueza de los accionistas (Jensen y Meckling, 1976), sino lo contrario. Sin embargo, para Fama y Jensen (1983), la separación entre control y propiedad dentro de la empresa reduce los costos de agencia y por lo tanto, conduce al alto desempeño, lo que implica necesariamente que el presidente del consejo sea diferente al gerente general.

En la teoría de *stewardship*, los gerentes son intrínsecamente dignos de confianza y no son propensos a desviar los recursos de la compañía (Donaldson y Davis, 1991). Se cree que los gerentes son buenos servidores para el principal y serán efectivos al establecer estrategias que incrementan la riqueza de los accionistas. La dualidad entre la propiedad y control promueve la flexibilidad en la empresa y reduce conflictos entre el consejo de administración y la gestión, lo que conduce a los altos niveles de retornos para los accionistas (Davis, Schoorman, Donaldson, 1997).

La teoría de *stewardship* sostiene que las variaciones de rendimiento se derivan de la situación estructural en que se encuentre el ejecutivo para facilitar la adopción medidas eficaces. En compañías con estructuras duales el control y propiedad recaen en una sola persona, las expectativas acerca del liderazgo son claras y consistentes tanto para los miembros del consejo como para los gerentes; estos factores, por lo tanto, lograrán la eficiencia, lo que resulta en un mejor desempeño de la compañía comparado con una estructura de separación de la propiedad y control.

Ambas teorías la de agencia y la de *stewardship* reflejan enfoques de liderazgo en cualquier organización. De acuerdo con Said, Yaacob, Awang y Ismail (2009), uno de los debates más fuertes acerca del gobierno corporativo es la cuestión de que si el gerente general de la empresa debería ser también el presidente del consejo de administración. El gerente general es quien encabeza las decisiones de la organización mientras que el presidente del consejo es el responsable de trabajar para el consejo, garantizar que todos los asuntos esenciales que estén en la agenda se resuelvan, vigilar que el consejo rectifique y supervise las iniciativas estratégicas del director de la empresa y supervisar: la contratación, el despido, la evaluación y las compensaciones del gerente general de la empresa.

Por lo anterior, existe evidencia de que la dualidad del gobierno corporativo trae mejores rendimientos para la empresa (Finkelstein y D'Aveni, 1994; Martínez, 2004), pero también existen investigaciones que demuestran lo contrario (Daily y Dalton, 1994; Judge, Naoumova y Koutzevol, 2003) y otros, en que los resultados son mixtos y no concluyentes (Chowdhury y Geringer, 2001); por lo que se aprecia la necesidad de seguir analizando estas estructuras utilizando mejores métodos, como se intenta en esta tesis. De aquí se desprende la primera premisa:

Premisa 1: En empresas con dualidad en el control se genera un mejor desempeño

A través de esta premisa surge la siguiente hipótesis:

H₁: Las empresas con estructuras de control dual generan comportamientos *steward* del director general.

H₂: Las empresas con estructuras de control dual generan un buen desempeño financiero.

La medición de las variables se hace a través de una variable binaria (0,1) con una métrica donde 0 no posee dualidad y 1 donde existe dualidad. El desempeño financiero será medido por la variable ROA (Retorno de los activos).

Estructura del gobierno corporativo, stewardship y la generación de competencias del recurso humano y colaboración

La evolución de modelos de gobernanza, presentada por la teoría del *Stakeholder* y por la teoría de *stewardship*, extienden las obligaciones de la empresa más allá de los accionistas. Esto basado en el supuesto de que la empresa tiene responsabilidades con la sociedad y una gran variedad de obligaciones éticas y morales (Caldwell, Karri y Vollmar, 2006).

El rol de liderazgo en recurso humano de tipo *Steward* en la gobernanza de las organizaciones ha recibido un incremento en su atención en la era *post-Enron* (Caldwell et. al., 2007; Hernández, 2008). Caldwell, Truong, Tuan (2010) describen a los gerentes *Stewards*, como líderes que tienen un complejo conjunto de obligaciones con los *Stakeholders*. Estas obligaciones logran la riqueza a largo plazo al lograr los beneficios de todos los *Stakeholders* y resalta las obligaciones que tienen la empresa con la sociedad.

El éxito de la gestión estratégica de Recurso Humano involucra el diseño e implementación de un conjunto de políticas y prácticas que aseguran que los empleados compartan conocimiento, destrezas y habilidades que contribuyen a alcanzar eficientemente los objetivos de la organización (Huselid, Jackson y Schuler, 1997).

Becker y Huselid (2006) notan que la intangibilidad de los recursos humanos es esencial para lograr una ventaja competitiva sostenible, la cual depende de si el líder de una empresa entiende cómo integrar a las personas dentro del logro de las metas organizacionales. Supangco (2006), menciona que las prácticas de recursos humanos exitosas en el desarrollo de capacidades organizacionales ayudan a la organización a adaptarse a los cambios de un medio global. Estas prácticas proveen la infraestructura necesaria para que la organización pueda crear valor en el mercado.

Si se considera que la asimilación de la experiencia de los empleados se convierte en conocimiento valioso y único, como parte del capital humano, será muy relevante para generar una ventaja competitiva sostenible. Por lo que el valor del conocimiento refleja toda su potencia no solo para mejorar la eficiencia y eficacia de la firma, explotar las oportunidades del mercado y neutralizar posibles amenazas; sino para lograr que el conocimiento único además, ayude a diferenciarse de los competidores, convirtiéndose en una ventaja excluyente.

Como Barney y Wright (1998) sugieren, un recurso crea valor a través de bajar los costos o de diferenciar el producto/servicio de una manera que la empresa pueda cobrar un precio alto, entonces un conocimiento valioso generará altos retornos en mercados en crecimiento con una tasa de

beneficio relativos para los consumidores a sus costos asociados (López Cabrales, Perez – Luño, Valle – Cabrera, 2009). Los citados autores definen el valor como el grado en que el capital humano baja costos o provee un incremento en las características de los productos o servicios que importan a los consumidores.

Sin embargo, algunos autores notan que los recursos de una empresa no sólo deberían ser valiosos y únicos, para facilitar su desempeño superior, sino que además es necesario tener una apropiada estructura en la organización para lograr una ventaja de esos recursos (Barney y Wright, 1998; López Cabrales et. al., 2009).

Goffee y Jones (2001; citado por Caldwell, 2006) mencionan que los líderes deben de crear relaciones con los empleados para desarrollar una sensación de compromiso en un mercado global competitivo. De aquí surgen sistemas de prácticas de gestión de recursos humanos, llamado colaborativo o *Partnership*/alianzas (Lepak y Snell, 1999; López Cabrales, et. al., 2009; Martínez Lucio y Stuart, 2005).

La literatura también pone énfasis en la importancia de trabajo en grupos o equipos para incrementar el conocimiento valioso y único de los miembros de la organización (Nonaka y Tekeuchi, 1995; Lepak y Snell, 1999; citado por López Cabrales, et. al., 2009). En el sistema colaborativo, las habilidades para el trabajo en equipo son necesarias para pasar cualquier proceso de selección y tales habilidades son el objetivo de las iniciativas de capacitación. En suma, el proceso de evaluación y remuneración siempre completa con un criterio de grupo (Helleloid y Simonin, 1994; Lepak y Snell, 1999). Por lo tanto, el propósito del diseño del trabajo en equipo es generar una ventaja competitiva en la organización.

Como se puede ver por lo anterior, existe una escasez de estudios empíricos en la relación entre la gestión de recurso humano y gobierno corporativo. Lo cual crea una oportunidad de investigación para definir el tipo de relación existente. Por lo tanto, se puede dar la siguiente premisa:

Premisa 2: En empresas con directores generales con actitudes de *Steward* y con planes de colaboración, se generan competencias distintivas en la gestión de Recurso Humano y esto, a su vez, lleva a un buen desempeño financiero

De esta premisa surgen las siguientes hipótesis:

H₃: La actitud *steward* del director general de la empresa genera capacidades distintivas.

H₄: La actitud *steward* del director general de la empresa genera colaboración con los empleados.

H₅: La colaboración de los empleados genera capacidades distintivas.

H₆: Las capacidades distintivas genera un buen desempeño financiero.

Para medir las variables se utiliza una correlación de *Pearson* de tipo policórica ya que son variables ordinales, correlación que se sugiere hacer para este caso (Hair et. al., 1999: 631). La medición de la relación entre las competencias de los empleados y el desempeño financiero, se hará a través de una correlación poliserial por tratarse de una sola variable.

Metodología

Para la presente investigación se hace uso del modelo de modelos recursivos. Para ello, se utilizan métodos uniecuacionales que son los más usados porque pueden ser menos sensibles a los errores de especificación (Gujarati, 2004).

En cuanto a las variables latentes, se hace análisis de factores y la prueba Alfa de Cronbach para determinar su validez por su pertenencia o por su traslado de la estructura original a la que ha pertenecido esa variable a otra. Para este fin, se tiene que las variables dependientes son: competencias distintivas (*CD*) y desempeño financiero (*DF*). Por otro lado, las variables independientes: dualidad en el control (*DC*), actitud *stewardship* (*ST*) y colaboración (*C*).

Medición de variables

Para medir las relaciones declaradas por las premisas como por el sistema de hipótesis del capítulo anterior, se representan enseguida las siguientes ecuaciones constitutivas del Modelo de *stewardship*, de elaboración propia:

$$ST = \gamma_1 + \gamma_2 DC + \varepsilon_3 \quad (1)$$

$$CD = \alpha_1 + \alpha_2 ST + \alpha_3 C + \varepsilon_1 \quad (2)$$

$$DF = b_1 + b_2 DC + b_3 CD + \varepsilon_2 \quad (3)$$

$$C = \phi_1 + \phi_2 ST + \varepsilon_4 \quad (4)$$

Como variables de control se toman el tamaño de la empresa, la estructura de su consejo de administración, el origen familiar y si ha habido sucesión en la dirección general en el caso de empresas familiares.

Para el desarrollo de estadístico de los modelos anteriores se usa el método de modelos recursivos, los cuales se pueden estimar con MCO, esto es posible ya que en la primera ecuación (1). Ello, porque solamente tiene variables independientes en el lado derecho de la ecuación y por lo tanto, no están correlacionadas con el término de error ε_1 , de tal modo que esta ecuación cumple con los criterios básicos de MCO. En la ecuación (2), la cual contiene una variable dependiente (*CD*), como variable explicativa junto con otra variable independiente no estocástica, también se puede aplicar los MCO ya que *CD* y ε_2 no están correlacionadas.

Para la realización de la investigación se desarrolla un cuestionario con ítems derivados de las hipótesis, adecuados a una escala Likert, con frecuencia llamada método de calificaciones sumadas (1932, en Hayes, 1999). Esta escala también es una técnica multivariante de amplia aceptación, con

la que el participante indica la cantidad -que se va a calificar de acuerdo o en desacuerdo con variedad de enunciados acerca de alguna actitud u objeto. Para este cuestionario se toman en cuenta los instrumentos desarrollados por López Cabrales, et. al. (2009) y Rodrigo y Arenas (2008).

Para medir el desempeño financiero se toman las variables de ventas, activos, ROA, la base de datos de la Revista 5,000 empresas, disponible en la Universidad Nacional de Colombia (UNAL). Y de esta Revista, la base estadística actividad, definitiva, es de 1,300 empresas, seleccionadas por la UNAL porque resultaron las más importantes después de la revisión de su localización por regiones, de las cuales se obtuvo una respuesta de 40 empresas. Además, para México, se utiliza la lista de las 500 empresas más exitosas de México publicada por la Revista Expansión, de las cuales se tuvo una respuesta de 48 empresas, en total se tiene 88 empresas como muestra entre los dos países.

Para las variables competencias distintivas, actitud *stewardship* y colaboración, se toman un conjunto de ítems para medirlas. Para lo cual, se parte de una población donde opera un conjunto de variables observables y se trata de encontrar varios factores comunes que descubran la estructura latente a esa realidad. Para ello, todas las variables que forman un factor deben estar correlacionadas y, a la vez, ser relativamente independientes del resto. Para validar el estudio se aplicó el estimado Alfa de Cronbach (1951, en Hayes, 1999: 158), que indica el grado de relación que tienen entre sí los elementos del cuestionario. El cálculo de confiabilidad de Cronbach (1951, en Hayes, 1999), se realiza usando la varianza de los elementos individuales y de las covarianzas entre los elementos, el cual fue de 0.89, con lo que validamos nuestro instrumento ya que la teoría dice que toda alfa por arriba de 0.70 es aceptable.

Para determinar la influencia y el peso de las variables del fenómeno en su explicación y además, con el objeto de evaluar el grado de ajuste de las relaciones estudiadas, las variables de control que se toman en cuenta son: el tamaño de la empresa -que se reconoce como variable discreta, porque se mide a partir del tamaño-; el origen familiar, la estructura del consejo de administración y la sucesión en la dirección general que serán variables binarias.

Análisis de resultados

Al momento de estimar la ecuación $CD = \alpha_1 + \alpha_2 ST + \alpha_3 C + \varepsilon_1$ En la tabla 1 se puede observar que α_2 modelo 1 no es significativa, se tiene una R^2 muy baja, de 0.1274, pero al estimar el estadístico F de nivel de significancia global es de 95%, por lo que se rechaza la hipótesis nula de que los coeficientes son igual a cero, en otras palabras, en su conjunto la variable *stewardship* y colaboración explican a las capacidades distintivas de los empleados, además de que se tiene una relación positiva en ambas variables.

Al correr el modelo con la variable de control tamaño de la empresa (Modelo 2) se tuvo un poder explicativo de 90%, y en general el nivel de significancia de α_1 , α_2 y α_3 tienen el mismo poder explicativo que el modelo anterior; al analizar la ecuación con las variables estructura del consejo de accionistas y el origen familiar de la empresa se puede apreciar que no existe grandes cambios en el poder explicativo de los modelos, pero cuando se toman en cuenta las empresas que no han sufrido un cambio generacional se puede ver que el modelo en su conjunto se vuelve más robusto con una R^2 de .576, con lo que las variables *stewardship* y colaboración explican casi un 60% de las competencias distintivas de los empleados y también se puede notar que al ver la prueba F se tiene una significación global de prácticamente 99%. Lo anterior es lógico con la teoría de la empresa familiar donde existen incentivos para que el director general tenga un comportamiento *steward* y esto a su vez lo transmita a la generación de mejores competencias en los empleados.

Por el análisis estadístico anterior no se puede rechazar nuestra hipótesis de que las empresas que desarrollan mayores competencias distintivas en los empleados, son las que tienen directivos con actitudes *steward* y que además generan sistemas de colaboración con sus empleados.

También se aplicó la prueba de White para verificar la no existencia de heteroscedasticidad en los modelos y se concluye que se rechaza dado que se tiene un valor crítico de 50% y 75%. Con esto se logra probar la hipótesis 5, pero se debe de considerar los niveles de significancia, se logra probar de forma parcial la hipótesis 3, dado la no significancia del coeficiente, ni de niveles aceptables de manera global.

Tabla 1. Estimación de la ecuación $CD = \alpha_1 + \alpha_2 ST + \alpha_3 C + \varepsilon_1$

	Constante	ST	C	R^2	F	Variables de control
Modelo 1	0.576462 ee = (0.24796) t = (2.324764) p – value (0.0227)	0.114891 (0.095496) (1.203108) (0.2326)	0.30135 (0.105908) (2.84538) (0.0057)	0.127415	5.621765 Prob(0.005261)	
Modelo 2	0.667492 ee = (0.290916) t = (2.294452) p – value (0.0245)	0.10968 (0.096277) (1.139208) (0.2582)	0.289416 (0.10816) (2.675804) (0.0091)	0.131598	3.839023 Prob (0.0129)	Tamaño de la empresa
Modelo 3	0.706937	0.110921	0.321194	0.133534	3.904211	Estructura

	ee = (0.305902)	(0.095937)	(0.109627)		Prob	del consejo
	t = (2.310995)	(1.15618)	(2.929871)		(0.011924)	de
	p – value (0.0235)	(0.2512)	(0.0045)			accionistas
Modelo 4	0.788702	0.10012	0.321987	0.136532	4.005712	Origen
	ee = (0.343192)	(0.09703)	(0.108518)		Prob	familiar
	t = (2.298139)	(1.031847)	(2.967125)		(0.010551)	
	p – value (0.0243)	(0.3054)	(0.004)			
Modelo 5	0.2688	1.356841	0.097253	0.57609	20.83787	No ha
	ee = (0.29665)	(0.224714)	(0.083595)		Prob	habido
	t = (0.90612)	(6.038066)	(1.163384)		(0.000000)	sucesión
	p – value (0.3696)	(0.0000)	(0.2507)			

En la tabla 6, se puede apreciar que en la ecuación $DF = b_1 + b_2DC + b_3CD + \varepsilon_2$, en el modelo 1 el coeficiente b_2 no tiene un nivel de significación aceptable, pero b_3 lo tiene a un 90% de confiabilidad y con la prueba F de significancia global se logra aceptar el modelo a un nivel de significancia global de 90%, lo que quiere decir que tanto las competencias distintivas de los empleados como la dualidad y control de la empresa explican de manera global un 90% del comportamiento de la variable desempeño financiero. Esto es que al incrementar las competencias distintivas de los empleados se logrará mejorar el desempeño financiero de la empresa, además de que se puede observar una relación positiva en la dualidad y control de la empresa. Al correr los siguientes modelos no se parecía un cambio significativo en el nivel de significancia de las variables ni en el nivel de significancia global.

Se aplicó la prueba de White para verificar que no exista heteroscedasticidad, se encontró que se rechaza la heteroscedasticidad en el modelo 1 a 25% de valor crítico, en el modelo 2 se tiene que hay heteroscedasticidad, la 3, 4 y 5 se puede concluir que no existe con un nivel crítico de 5%.

Tabla 2. Estimación de la ecuación $DF = b_1 + b_2DC + b_3CD + \varepsilon_2$

	Constante	DC	CD	R ²	F	Variables de control
Modelo	-1.950657	0.960313	2.135316	0.082382	3.456441	
1	ee = (2.020847)	(1.95248)	(0.840425)		Prob	
	t = (-	(0.491842)	(2.540757)		(0.036517)	
	0.965267)	(0.6242)	(0.0131)			
	p – value					
	(0.3374)					

Modelo 2	-1.934292 ee = (2.031704) t = (- 0.952054) p – value (0.3441)	1.19119 (2.028275) (0.587292) (0.5587)	2.15725 (0.846204) (2.549328) (0.0128)	0.084833	2.348309 Prob (0.079214)	Tamaño de la empresa
Modelo 3	-2.771689 ee = (2.249874) t = (- 1.231931) p – value (0.2218)	1.042638 (1.958758) (0.532296) (0.5961)	2.214289 (0.847333) (2.613244) (0.0108)	0.090763	2.528867 Prob (0.063536)	Estructura del consejo de accionistas
Modelo 4	-2.328418 ee = (2.210387) t = (- 1.053398) p – value (0.2955)	0.855472 (1.977681) (0.432563) (0.6666)	2.166763 (0.847996) (2.555157) (0.0126)	0.084648	2.342714 Prob (0.079757)	Origen familiar
Modelo 5	-4.034588 ee = (3.424261) t = (- 1.178236) p – value (0.2448)	0.467417 (3.184487) (0.146779) (0.8839)	3.42077 (1.432791) (2.387487) (0.0211)	0.120364	2.098118 Prob (0.113462)	No ha habido sucesión

Para las ecuación $ST = \gamma_1 + \gamma_2 DC + \varepsilon_3$ se puede ver los supuestos planteados en las hipótesis no se pueden aceptar ya que en cada uno de los modelos se encuentran que la variable dualidad en el control tiene signo negativo y además de que es significativa por lo que no hay evidencias de que exista una relación positiva entre la dualidad en el control de las empresas y el comportamiento *steward* del director general de la misma, tal como lo propone la teoría.

Al desarrollar las pruebas para la consistencia interna (prueba White), se encontró de que no existe heteroscedastidad en los modelos y por lo tanto se confirma que existe una relación negativa entre las variables, en otras palabras al momento de que una empresa contrata a directores externos para

llevar las riendas de la empresa este nuevo agente tendrá un comportamiento *steward* o de servicio hacia la empresa.

Tabla 3. Estimación de la ecuación $ST = \gamma_1 + \gamma_2 DC + \varepsilon_3$

	Constante	DC	R ²	F	VARIABLES DE CONTROL
Modelo 1	2.034726 ee = (0.495989) t = (4.102362) p – value (0.0001)	-1.396303 (0.572719) (-) 2.438026 (0.017)	0.070809	5.943969 Prob (0.017042)	
Modelo 2	2.050323 ee = (0.499173) t = (4.107437) p – value (0.0001)	-1.315768 (0.595264) (-) 2.210392 (0.03)	0.07416	3.083856 Prob (0.05148)	Tamaño de la empresa
Modelo 3	2.088856 ee = (0.558707) t = (3.738732) p – value (0.0004)	-1.403521 (0.577225) (-) 2.431498 (0.0174)	0.071369	2.958868 Prob (0.057805)	Estructura del consejo de accionistas
Modelo 4	0.704857 ee = (0.283014) t = (2.490539) p – value (0.0163)	-0.154784 (0.319784) (-) 0.484025 (0.6306)	0.01156	0.274832 Prob (0.760912)	Origen familiar
Modelo 5	2.240349 ee = (0.545593) t = (4.106267) p – value (0.0001)	-1.335378 (0.577255) (-) 2.313324 (0.0234)	0.080684	3.378942 Prob (0.039211)	No ha habido sucesión

Con la estimación de la ecuación $C = \phi_1 + \phi_2 ST + \varepsilon_4$, se logra ver que los resultados son consistentes con la teoría, esto es, que el comportamiento *steward* del director general provoca una

colaboración en el recurso humano, esto generado por planes de capacitación y desarrollo del mismo.

Para analizar la consistencia interna se aplica la prueba de White y se logra rechazar la heteroscedasticidad en los primeros cuatro modelos ya que cuando se hace este análisis con la variable de control “no ha habido sucesión” encontramos que hay datos heterogéneos entre las muestras.

Tabla 4. Estimación de la ecuación $C = \phi_1 + \phi_2 ST + \varepsilon_4$

	Constante	ST	R ²	F	VARIABLES DE CONTROL
Modelo 1	0.818872 ee = (0.24836) t = (3.297124) p – value (0.0015)	0.170762 (0.100248) (1.703401) (0.0925)	0.035866	2.901576 Prob (0.092475)	
Modelo 2	1.045283 ee = (0.282422) t = (3.701136) p – value (0.0004)	0.150563 (0.099978) (1.505951) (0.1362)	0.067923	2.805607 Prob (0.066664)	Tamaño de la empresa
Modelo 3	0.367494 ee = (0.315223) t = (1.165823) p – value (0.2473)	0.172552 (0.097771) (1.764852) (0.0816)	0.094725	4.028506 Prob (0.02168)	Estructura del consejo de accionistas
Modelo 4	0.430266 ee = (0.513806) t = (0.837409) p – value (0.4066)	1.35603 (0.338559) (4.005293) (0.0002)	0.2549	8.039402 Prob (0.000993)	Origen familiar
Modelo 5	0.318458 ee = (0.358572) t = (0.888128) p – value (0.3772)	0.195325 (0.099435) (0.099435) (0.0531)	0.079319	3.316851 Prob (0.041516)	No ha habido sucesión

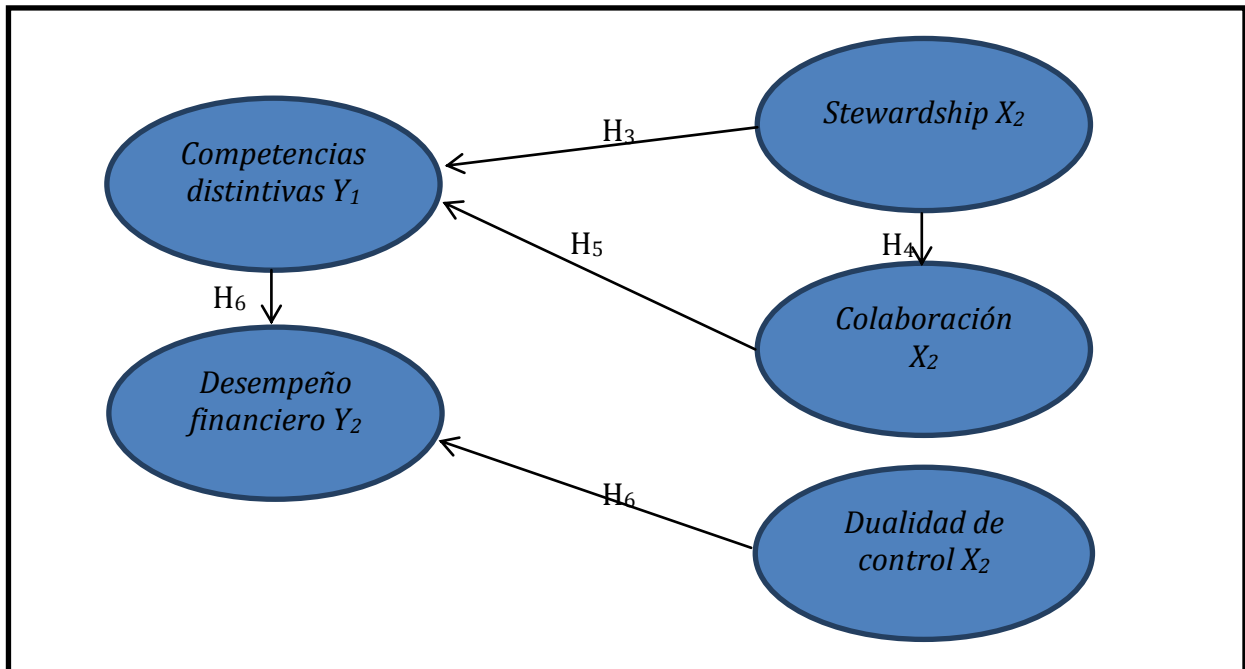
Conclusiones

En el presente trabajo se hace un estudio de las investigaciones tanto empíricas como teóricas las cuales argumentan que la estructura del gobierno corporativo puede afectar positivamente el desempeño de la compañía con la generación de competencias que mejora su desempeño financiero.

Se hace un contraste entre la teoría de la agencia y de *stewardship* y se desarrollan seis hipótesis, de las cuales se aceptan en total cinco, la H_1 no logra ser aceptada ya que la relación obtenida entre las variables actitud *steward* (ST) y la dualidad en el control de la empresa (DC) propuesta en la ecuación $ST = \gamma_1 + \gamma_2 DC + \varepsilon_3$ es negativa con lo que no hay evidencia de que en la realidad se logre explicar lo que expone la teoría.

Por lo anterior se puede concluir que existe evidencia para afirmar que en empresas con estructuras duales lograrán un mejor desempeño financiero, además de que la actitud del director general de tipo *steward*, generará competencias distintivas en el recurso humano y esto a su vez un buen desempeño financiero, también se puede afirmar que al desarrollar planes de colaboración en los empleados ayudará a tener mejores competencias distintivas. Esto se puede mostrar en el siguiente modelo estructural.

Ilustración 1. Modelo estructural



Entre los limitantes del estudio está de que aún falta analizar si existe diferencias entre las muestras obtenidas tanto en México y Colombia para lo cual se necesitan desarrollar pruebas de cambio estructural y aplicar el estimados de diferencias en diferencias, lo cual se desarrollará en futuras investigaciones. También como parte de líneas futuras es el de desarrollar estudios de casos para complementar este tipo de investigación ya que los métodos muchas veces deja variables que son imposibles medir numéricamente.

REFERENCIAS

- Anderson, D. W., Melanson, J. S., Maly, J. (2007). The Evolution of Corporate Governance: power redistribution brings boards to life. *Corporate Governance*, 15(5), 780 – 797
- Barney, J. B., Wright, P. M. (1998). On Becoming a Strategic Partner: The Role of Human Resources in Gaining Competitive Advantage. *Human Resource Management*, 37(1), 31 – 46.
- Braun, M., Sharma, A. (2007). Should the CEO Also Be Chair of Board? An Empirical Examination of Family – Controlled Public Firms. *Family Business Review*, 20(2), 111 – 126
- Caldwell, C., Hayes, L., Karri, R., Bernal, P. (2008). Ethical Stewardship – Implications for Leadership and Trust. *Journal of Business Ethics*, (78), 153–164.
- Caldwell, C., Karri, R., Vollmar, P. (2006). Principal Theory and Principle Theory: Ethical Governance from the Follower's Perspective. *Journal of Business Ethics*, (66), 207–223. doi: 10.1007/s10551-005-5586-y
- Caldwell, C., Truong, D., Linh, P., Tuan, A. (2010). Strategic Human Resource Management as Ethical Stewardship. *Journal of Business Ethics*. doi: 10.1007/s10551-010-0541-y
- Cano Morales, A. M., Orduz Aguilar, C. I. Hoyos Ramírez. A. E. (2002). *Gobierno Corporativo: Principales desarrollos en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia*, Medellín, Colombia: Editorial Universidad de Medellín.
- Chavarrín-Rodríguez, R. (2011). Los grupos económicos en México a partir de una tipología de arquitectura y gobierno corporativo y una revisión de sus explicaciones teóricas. *El Trimestre Económico*, 78(309), 193 – 234.
- Chowdhury y Geringer (2001). Institutional Ownership, Strategic Choices and Corporate Efficiency: Evidence From Japan, *Journal of Management Studies*, 38(2), 271 – 293
- Clarke, T. (2004). *Introduction: Theories of Corporate Governance – Reconceptualizing Corporate Governance Theory After the Enron Experience* en Thomas Clarke (ed.) *Theories of Corporate Governance. The Philosophical Foundations of Corporate Governance*. USA and Canada: Routledge. 1 – 29
- Daily, D. y Dalton, C. (1994). Bankruptcy and Corporate Governance: The Impact of Board Composition and Structure, *Academy of Management Journal*, 37(6), 1603-1617
- Davis, J. H., Schoorman, F. D., Donaldson, L. (1997). Toward a Stewardship Theory of Management. *The Academy of Management Review*, 22(1), 20 - 47
- Déniz - Déniz, M. de la C. & De Saá - Pérez, . (2003). A Resource-based View of Corporate Responsiveness toward Employees. *Organization Studies*, 24(2), 299–319
- Dicke, L. A., Ott, J. S. (2002). A Test: Can Stewardship Theory Serve as a Second Conceptual Foundation for Accountability Methods in Contracted Human Services? *International Journal of Public Administration*, 25(4), 463 – 487

- Finkelstein, S y D'Aveni, R. (1994). CEO Duality as a Double-Edged Sword: How Boards of Directors Balance Entrenchment Avoidance and Unity of Command, *Academy of Management Journal*, 37(5), 1079-1108
- Fox, M., Hamilton, R. T. (1994). Ownership and Diversification: Agency Theory o Stewardship Theory. *Journal of Management Studies*, 31(1), 69 – 81
- Freeman, R. E.: (1984). *Strategic Management: a Stakeholder Approach*, Boston: Pittman-Ballinger
- Hayes, B. E. (1999). *Cómo medir la satisfacción del cliente: Diseño de encuestas, uso y métodos de análisis estadístico*. México: Alfaomega – Oxford
- Hernández, I. (2005). Forma Legal, Innovación y Productividad de las Firms en la Industria Manufacturera Colombiana. *Cuadernos de Economía*, 42,135 – 160
- Khanna, T., Palepu, K. (1999). Emerging Market Business Groups, Foreign Investors, and Corporate Governance. *National Bureau of Economic Research, Working Paper, 6955*. Recuperado de: <http://www.nber.org/papers/w6955>
- Lansberg, I., Gersick, K. E. (2006). Sello de Familia: Cultura y Gobierno Corporativo en la Empresa Familiar Latinoamericana. *Harvard Business Review América Latina*, (8), 30 – 42
- Lee, P.M., O'Neill, H. M. (2003). Ownership Structures and R&D Investments of U.S. and Japanese Firms: Agency and Stewardship Perspectives. *Academy of Management Journal*, 46(2), 212 – 225
- Le Breton – Miller, I., Miller, D. (2009). Agency vs. Stewardship in Public Family Firms: A Social Embeddedness Reconciliation. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 1169 – 1191
- López-Gamero, M. D., Claver-Cortés, E. & Molina-Azorín, J. F. (2008). Complementary Resources and Capabilities for an Ethical and Environmental Management: A Qual/Quan Study. *Journal of Business Ethics*. 82, 701–732
- López Cabrales, A., Perez – Luño, A, Valle – Cabrera, R. (2009). Knowledge as a mediator between hrm practices and innovative activity. *Human Resource Management*, 48(4), 485 – 503
- Martínez, A. (2004). Estructura de Poder del Consejo de Administración y Creación de Valor, *XVIII Congreso Anual y XIV Congreso Hispano -Frances de AEDEM*, 14
- Martínez, L., M., Stuart, M. (2002). Assessing the principles of partnership: Workplace trade union representatives' attitudes and experiences, *Employee Relations*, 24 (3), 305 – 320
- Miller, D., Le Breton–Miller, I. (2008). Family Governance and Firm Performance: Agency, Stewardship, and Capabilities. *Family Business Review*, 19(1), 73 – 87
- Smircich, L. (1983). Concepts of Culture and Organizational Analysis. *Administrative Science Quarterly*, 28, 339 – 358

- Snell, S. L. (1992). Control Theory in Strategic Human Resource Management: The mediating effect of Administrative Information. *Academy of Management Journal*, 35(2), 292 – 337
- Sternberger, W. B. (2002). The changing role of the human resource profession: The transformation of the HR function from an administrative, transactional orientation into a strategic business partnership. Tesis Doctoral, *Union Institute and University*
- Sundaramurthy, C., Lewis, M. (2003). Control and Collaboration: Paradoxes of Governance. *Academy of Management Review*, 28(3), 397 – 415.
- Supangco, V. T. (2001). The Human Resource Management Function and Perception of Organizational Performance. *Philippine Management Review*, 9, 65 – 74
- Supangco, V. T. (2006). HR Involvement in Corporate Governance. *Philippine Management Review*, 13, 101 – 116
- Tosi, H. L., Brownlee, A. L., Silva, P., Katz, J. P. (2003). An Empirical Exploration of Decision – making Under Agency Controls and Stewardship Structure. *Journal of Management Studies*, 40(8), 2053 – 2071
- Westhead, P., Howorth, C. (2006). Ownership and Management Issues Associated with Family Firm Performance and Company Objectives. *Family Business Review*. 19(4), 301 – 316.