

Estudios de Administración

Volumen 21 N° 2



2014

**Female Entrepreneurship a comparison
between Mexico, Brasil and Chile**

María Eugenia Elizundia

**Orígenes de la disciplina de la Gestión
de Recursos Humanos en una Facultad
de Economía y Negocios**

Eduardo Acuña A.

José Antonio Muga N.

Francisco Trincado M.

Pedro Pedreros M.

**Gobierno corporativo: una revisión
de literatura especializada**

Natalia Jara Pinilla

Mauricio Alejandro Jara Bertín

Índice de contenido

**Comité editorial
Editorial board**

Editor

JORGE GREGOIRE C. **Universidad de Chile**

Editores asociados

EDUARDO ACUÑA A.	Universidad de Chile
AUGUSTO CASTILLO R.	Universidad Adolfo Ibáñez, Chile
ALEX ELLINGER	University of Alabama, EE.UU.
CARLOS MAQUIEIRA V.	Universidad Santo Tomás, Chile
MIGUEL MENDOZA H.	Universidad de Chile
LUIS MEZQUITA	Arizona State University, EE.UU.
SERGIO OLAVARRIETA S.	Universidad de Chile
ANDRÉS RAINERI B.	Universidad Católica de Chile
EDUARDO S. SCHWARTZ	Universidad de California, EE.UU.
FERNANDO SUÁREZ L.	Boston University, EE.UU.
SALVADOR ZURITA L.	Universidad Adolfo Ibáñez, Chile

La revista *Estudios de Administración* es publicada semestralmente por el Departamento de Administración de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile. El objetivo de esta revista académica es la publicación de artículos correspondientes a investigaciones empíricas y ensayos teóricos que sean un aporte original en temas relativos, fundamentalmente al funcionamiento de la empresa, los mercados y sus regulaciones.

Todo artículo propuesto para publicarse será evaluado por el comité editorial y árbitros anónimos.

Para la reproducción total de cualquiera de los artículos publicados en la revista *Estudios de Administración*, solicítese previamente autorización al editor. En el caso de reproducciones parciales, bastará solo citar la fuente.

Los trabajos podrán enviarse al email jcastillo@fen.uchile.cl.

Dirección postal:

Revista *Estudios de Administración*
Facultad de Economía y Negocios, Universidad de Chile
Diagonal Paraguay 257, oficina 1101, Santiago de Chile.

Dirección electrónica:

<http://estudiosdeadministracion.unegocios.cl>

ISSN 0717-0653 versión impresa
ISSN 0719-0816 versión en línea

Estudios de Administración

CONTENIDO

- 1 Female Entrepreneurship a comparison between Mexico, Brasil and Chile**
María Eugenia Elizundia
- 33 Orígenes de la disciplina de la Gestión de Recursos Humanos en una Facultad de Economía y Negocios**
Eduardo Acuña A.
José Antonio Muga N.
Francisco Trincado M.
Pedro Pedreros M.
- 67 Gobierno corporativo: una revisión de literatura especializada**
Natalia Jara Pinilla
Mauricio Alejandro Jara Bertín
- 111 Índice de contenido**

Volumen 21
Número 2
2014

ISSN 0717-0653 versión impresa
ISSN 0719-0816 versión en línea

Representante legal:
ENNIO VIVALDI VÉJAR
Rector, Universidad de Chile
Avda. Libertador Bernardo O'Higgins 1058
Santiago de Chile

Director responsable:
JORGE GREGOIRE CERDA
Diagonal Paraguay 257, oficina 1101
Santiago de Chile

Female Entrepreneurship a comparison between Mexico, Brasil and Chile

María Eugenia Elizundia

Profesor Investigador

Universidad Anahuac, México

meelizun@anahuac.mx

Abstract

The aim of this study was to analyze female entrepreneurship in Mexico, Brazil, and Chile using data obtained from the Global Entrepreneurship Monitor (GEM) for each country and to analyze, whether any of the key indicators have significant influence in the female entrepreneurial activity, comparing the results with total and male entrepreneurial activity and comparing the results in all three countries. Descriptive analysis and logistic regression was employed.

The results show that some of these factors do have a significant influence in female entrepreneurship, that they are the same on comparison with total and male entrepreneurship, and that these factors (except for believing that participants have the required abilities to start a business) are not the same when comparing all three countries.

There is still a lack of literature studies on this phenomenon, especially in Latin America. This study attempts to fill this gap.

Keywords: Entrepreneurship, women, Mexico, Brasil, Chile, GEM.

JEL: M1, L26, C4.

Resumen

El objetivo de este estudio fue analizar el emprendimiento femenino en México, Brasil y Chile utilizando la base del Global Entrepreneurship Monitor (GEM), analizando si alguno de los factores clave tienen una influencia significativa en la actividad empresarial femenina, comparando los resultados con la actividad emprendedora total y masculina de cada país, y comparar si los resultados son los mismos en los tres países. Un análisis descriptivo y regresión logística fueron utilizados.

Los resultados muestran que algunos de estos factores tienen influencia significativa en el emprendimiento femenino, que estos son los mismos en comparación con el emprendimiento total y el masculino y que estos factores (a excepción de las oportunidades percibidas) no son los mismos cuando se comparan los tres países.

Actualmente existe una falta de estudios científicos de este fenómeno especialmente en América Latina. Este artículo intenta llenar este vacío

Palabras clave: Emprendimiento, mujeres, México, Brasil, Chile, GEM.

1. Introduction

Over the last three decades, women's participation in new businesses has increased significantly, governments and national and international organizations are realizing that female entrepreneurship exert a positive impact on development in all countries. First, it increases economic growth, provides employment opportunities, is diverse and covers nearly all sectors of the economy (Weeks and Seiler, 2001).

Although the phenomenon is more relevant in developed countries, Latin American countries, including Mexico, Brazil and Chile, are no exception. However, these entrepreneurs continue to have important disadvantages that limit their access to economic development (Espinosa and Stiepvová, 2010; Loscocco, Robinson, Hall, and Allen, 1991). The nature and structure of entrepreneurial

activities varies across countries and over time; therefore, if one is interested in studying entrepreneurship within or across countries, one should compare the countries under the same conditions and in similar situations (Kelley *et al.*, 2013).

The difficult economic situation worldwide, including in Latin America, with a high unemployment rate in addition to females fulfilling the traditional family role, has made it necessary for many women to find some form of economic activity to provide income to help their families. The most recent Global Entrepreneurship Monitor GEM report (2014) shows important and constant growth in this phenomenon, but continues to present an important gap between the number of women involved in nascent and young entrepreneurship compared with that of men's. In Mexico, Brazil, and Chile, evolution of female entrepreneurial activity in the last decade has also been increasing (Figure 1) but its proportion remains lower than that of their male counterparts except for Brazil that, for the first time in 2014, demonstrated a higher rate of female than of male entrepreneurship (17.5% vs. 17%) (Table 1).

Figure 1



SOURCE: <http://www.gemconsortium.org/Data>.

Table 1

	MEXICO						CHILE						BRAZIL							
	MEAN		STD DEV		TEA		TEA		TEA		TEA		STD DEV		TEA		TEA			
	FEM	MALE	FEM	MALE	FEM	MALE	FEM	MALE	FEM	MALE	FEM	MALE	FEM	MALE	FEM	MALE	FEM	MALE		
Informal Investors Rate	6.64	3.10	0.874**	0.707*	0.833**	11.70	4.72	0.744*	0.854**	0.744*	1.22	0.64	0.478	0.484	0.809*	33.96	3.53	0.016	0.114	0.149
Fear of Failure Rate	29.56	2.27	-0.234	-0.240	-0.161	26.84	3.17	0.160	0.080	0.160	25.12	5.10	0.538	0.468	0.618	40.34	4.13	-0.101	-0.281	0.025
Entrepreneurial Intention	19.90	4.07	0.434	0.166	0.333	34.47	13.05	0.911**	0.895**	0.911**	78.67	8.54	0.570	0.623	0.478	77.56	6.97	0.809**	0.848**	0.800**
Know Startup Entrepreneur Rate	45.77	9.06	0.740*	0.665*	0.765**	45.63	4.05	-0.320	-0.364	-0.320	58.02	9.18	0.535	0.461	0.535	79.00	5.63	0.670*	0.691*	0.574
Entrepreneurship as Desirable Career Choice	58.02	6.78	0.547	0.475	0.541	75.14	7.87	-0.176	0.000	-0.176	45.65	6.04	0.772**	0.815**	0.735*	53.20	2.26	0.206	-0.052	0.231
Media Attention for Entrepreneurship	49.95	5.21	-0.223	-0.465	-0.260	58.02	9.18	0.535	0.461	0.535	77.56	6.97	0.809**	0.848**	0.800**	79.00	5.63	0.670*	0.691*	0.574
High Status Successful Entrepreneurship	56.88	4.19	0.122	0.123	0.172	68.74	2.11	-0.510	-0.449	-0.510	45.65	6.04	0.772**	0.815**	0.735*	53.20	2.26	0.206	-0.052	0.231
Perceived Opportunities	42.79	10.39	0.779**	0.719*	0.804**	54.10	13.09	0.955**	0.828**	0.955**	79.00	5.63	0.670*	0.691*	0.574	45.65	6.04	0.772**	0.815**	0.735*
Perceived Capabilities	54.65	8.86	0.416	0.523	0.412	63.19	2.52	-0.208	-0.192	-0.208	53.20	2.26	0.206	-0.052	0.231	53.20	2.26	0.206	-0.052	0.231

**Correlation is significant at 0.01

* Correlation is significant at 0.05.

Although a growing body of research has begun to appear in different journals (Kelley *et al.*, 2013; Terjesen and Amorós, 2010), limited attention continues to be paid to Latin-American countries. This study attempts to fill this gap by comparing and analyzing the different factors obtained from the GEM study for Mexico, Brazil, and Chile, and additionally reports whether there is a significant correlation between these factors and female entrepreneurship activity in each country, comparing these with total and male entrepreneurship and comparing the results in all three countries.

The main findings of this research show that the most relevant factors for female entrepreneurship in Mexico are informal investors and to know a startup entrepreneur while in Chile, these are informal investors and entrepreneurial intentions, and in Brazil, media attention and high social status. The sole factor that was relevant for all three countries in all three groups was perceived opportunities.

This paper is structured as follows: first, a review of the literature of the major studies that have explored this subject; from this review, the proposed hypotheses are derived and we present the methodology and database used, and finally, the results and conclusions are presented.

2. Review of literature

The study of female entrepreneurship dates back to the 1970. Until then, only males were the object of research studies on entrepreneurship (Ahl, 2006). Schwartz in 1976 was one of the pioneers in this area. In his article, he explored the motives of, characteristics of, personalities of, and difficulties faced by women entrepreneurs and concluded that the reasons why women started their own business were similar to those of men and that both had similar “entrepreneurial qualities and skills”. However, he found that women faced more barriers that hindered their success,

especially in obtaining financial resources (Ferraz Gomes, Pessoa Araújo, Fontes Martins, and Piau Santana, 2014).

During the 80s, several authors (Gartner, 1985; Verheul, 2009; Busenitz *et al.*, 2003; Stevenson, 2006; Urbano and Álvarez, 2014, among others) began to discuss the factors that aided in and that might promote entrepreneurship, assuming that this phenomenon was generic and that its characteristics did not change except when compared with non-entrepreneurs. However, some studies (nearly all conducted in the U.S. and Europe) attempted to investigate the entrepreneurial females compared with entrepreneurial males, finding no relevant differences (Ferrás Gomes, *et al.*, 2014). In the same decade, the presence of entrepreneurial women started to grow in nearly every sector of the economy. In 1991, Brush and Hisrich found that women continued to have difficulties related with accessing lines of credit and with obtaining guarantees due to their, although they had similar levels of education and experience.

In the late 90s, due to the world's economic and unemployment problem, research on female entrepreneurship continued to grow and began to discover that this type of entrepreneurship exerted an important impact on economic development, poverty reduction, and employment generation (Brush and Cooper, 2012). While research continued, several authors (Birley, 1989; Brush and Hisrich, 1991) demonstrated that men and women had differences in terms of background, experience, education, needs, perceptions, and motives. Also in that decade, Global Monitor Research (GMR), the largest cross-country set of entrepreneurship data in the world was inaugurated in 1999 as an ongoing project designed to collect comparable survey data across a large number of countries, and made an enormous contribution to this field by incorporating important methodology and data allowing comparison between an among countries presenting the relationship of this phenomenon with economic growth (Reynolds *et al.*, 2005; Minniti, 2010; Ferrás Gomes *et al.*, 2014).

In this latter decade, the subject remains little studied compared with that of males. But knowledge has increased, showing that in the beginning, women's problems were mainly focused on financing and access to capital (Hughes *et al.*, 2012) and these have currently evolved to the understanding that women's own aspirations, such as that females have a different type of ambition, a different definition of success, and that one of their main motives is to find a balance between work and family (Marković, 2007; Brush and Cooper, 2012). Also in this decade, the entrepreneurship process has evolved into an entrepreneurship phenomenon in which new entrepreneurs are expected to work in socially responsible ways, to create social as well as financial value, and not simply pursue individual self-enrichment (Rae, 2014).

The Global Entrepreneurship Report for Women (2012) reveals that at that time there were 126 million women aged 18-64 years who were involved in some sort of entrepreneurial venture around the world. These trends exhibit strong opportunities for research on this topic, especially in Latin America, because the majority of studies have been focused on the U.S. and Europe (Weeks and Seiler, 2001). A strong interest has begun to emerge from academia in this subject in all emerging countries.

Research Hypothesis:

Hypothesis 1

- There are key indicators in the GEM study that have a significant effect in the probability of female entrepreneurship in Mexico, Brazil, and Chile.

Hypothesis 2

- These factors are the same as those in the total and male entrepreneurship groups in Mexico, Brazil and Chile.

Hypothesis 3

- These key indicators are the same in these three countries.

3. Methodology

GEM was initiated in 1999 as a joint project between Babson College (Wellesley, MA, USA) and the London Business School (UK). The aim was to consider why some countries are more “entrepreneurial” than others. Currently, the GEM dataset comprise the richest resource of information on the subject and, unlike the majority of databases measuring entrepreneurship, the GEM (based on that entrepreneurship is a process) studies the individual characteristics of persons who start a business and the steps included in their gestation and formation (Amorós, 2011). Each country involved in the GEM Project participates with a minimum of 2,000 interviews.

A figure for each of the key indicators is presented showing their trend for the last ten years. The mean, standard deviation and correlations were calculated between the factors and the dependent variables: Total (TEA), male (Teayymal) and female entrepreneurship (Teayyfem) in Mexico, Brazil, and Chile (Table 1).

Due to the binary nature of the dependent variables, a logistic regression was employed using The Adult Survey Population (APS) for the year 2011 for the three countries in order to identify which of the key indicators had significant effect in the probability of the dependent variables. Results are shown in Table 2 comparing the three groups and the three countries.

Table 2

	MEXICO			BRAZIL			CHILE		
	TOTAL B	MALE B	FEMALE B	TOTAL B	MALE B	FEMALE B	TOTAL B	MALE B	FEMALE B
BUSANG	1.721 **	1.521 **	1.978 **	-0.344 **	0.506 **	0.503 **	0.417 **	0.476 **	0.313 **
FREAIL				0.167			0.082		0.108
FUTSUP				0.139	0.533 **	0.495 **	0.080	-0.43 **	-0.530 **
KNOWEN				0.206	0.452 **	0.195	0.067	0.291 **	0.096
NBGOOD				0.438	1.323 **		0.066	0.946 **	1.077 **
NBMEDIA				0.223	0.506 **	0.506 **	0.074	-0.299 **	0.094
NBSTATUS				0.204	0.320 **	0.140	0.069	0.236 **	0.098
OPPORT	0.671 **	0.671 **	0.694 **	0.140	0.448 **	0.204	0.171 **	0.236 **	0.098
SUSKIL	0.989 **	0.709 **	1.374 **	1.506 **	1.458 **	1.732 **	1.284 **	1.235 **	1.342 **
Percent of correctly predicted	88.3	86.0	89.9	84.6	84.4	84.8	77	73.7	79.1
Negerlake	0.139	0.12	0.147	0.161	0.184	0.16	0.212	0.209	0.202
Hosmer-Lemeshow	0.912	0.790	0.959	0.719	0.147	0.865	0.410	0.803	0.459
Number of observations	193	109	84	284	144	140	1434	752	600
TOTAL	2511			2000			7195		

4. Data an Variable Definition

A. *Dependent Variables*

Teayy	Total early-stage Entrepreneurial Activity (TEA)	Percentage of 18-64 population who are either a nascent entrepreneur or owner-manager of a new business.
Teayyfem	Total early-stage Entrepreneurial Activity for Female Working Age Population	Percentage of female 18-64 population who are either a nascent entrepreneur or owner-manager of a new business.
Teayymal	Total early-stage Entrepreneurial Activity for Male Working Age Population	Percentage of male 18-64 population who are either a nascent entrepreneur or owner-manager of a new business.

B. *Independent variables*

Busangyy	Informal Investors Rate	Percentage of 18-64 population who have personally provided funds for a new business, started by someone else, in the past three years.
Frfailop	Fear of Failure Rate	Percentage of 18-64 population with positive perceived opportunities who indicate that fear of failure would prevent them from setting up a business.
Futsupno	Entrepreneurial Intention	Percentage of 18-64 population (individuals involved in any stage of entrepreneurial activity excluded) who intend to start a business within three years.
Knoentyy	Know Startup Entrepreneur Rate	Percentage of 18-64 population who personally know someone who started a business in the past two years.
		<i>(Continue)</i>

Nbgoodyy	Entrepreneurship as Desirable Career Choice	Percentage of 18-64 population who agree with the statement that in their country, most people consider starting a business as a desirable career choice.
Nbmediyy	Media Attention for Entrepreneurship	Percentage of 18-64 population who agree with the statement that in their country, you will often see stories in the public media about successful new businesses.
Nbstatyy	High Status Successful Entrepreneurship	Percentage of 18-64 population who agree with the statement that in their country, successful entrepreneurs receive high status.
Opportyy	Perceived Opportunities	Percentage of 18-64 who see good opportunities to start a firm in the area where they live.
Suskilyy	Perceived Capabilities	Percentage of 18-64 population who believe to have the required skills and knowledge to start a business.

5. Results

A. Informal Investor (*Busangyy*)

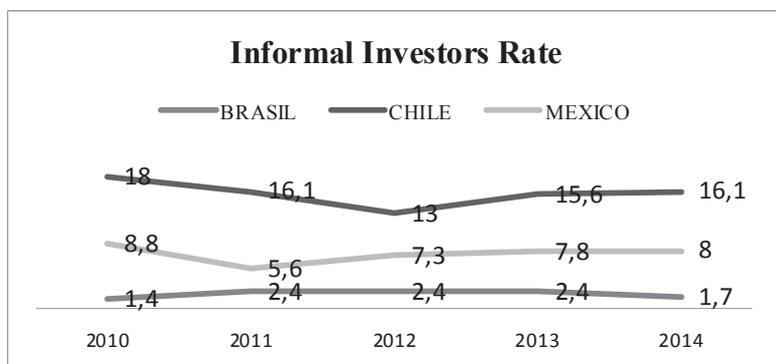
Funding has always been an important issue in creating businesses. The main sources of funding for new ventures usually come from formal investors (bank loans), informal investors (persons who often have a family, friendship, or working relationship with the entrepreneur often invest small amounts without expecting an specific return) (Riding, 2008) and also the so called “Angel Investors” (people who have no prior relationship with the entrepreneur but who invest in the business because they see an opportunity that can afford them some kind of profit). They usually have experience in business, and, in many cases, not only provide capital, but also ideas, advice, and sometimes also end up becoming involved in the new venture (Bygrave and Kirchoff, 2002).

Given the entrepreneur's problems for gaining access to formal investment, Informal Investors and "Angels" have come to play important roles in the entrepreneurial process and are at the present one of main sources of entrepreneurial capital (Burke, Hartog, van Stel, and Suddle, 2010).

Research has shown that women present major obstacles for acquiring some type of formal or informal finance (Verheul *et al.*, 2009) and, due to the growing importance of this group and its contribution to the economy, it is important for women to have access to a greater number of alternatives that allow them to obtain adequate financing and also to have greater exposure to these "Angel Investors" who, while their participation remains very low in Latin America, they have become an important financing resource.

As may be observed in Figure 2, for the last five years, the informal investors' rate has decreased for Chile and Mexico and has had a small increase in Brazil. In Table 2 the percentage of these informal investors presents positive effect ($p < 0.05$) in the total, the male and the female group in Mexico and Chile. It doesn't present any effect in Brazil

Figure 2



SOURCE: <http://www.gemconsortium.org/Data>.

B. *Fear of Failure (Frailop)*

Fear of failure can be considered one of the main problems affecting future entrepreneurs. This fear affects entrepreneurship in both men and women because, although there are individuals able to identify opportunities and who think that they possess the skills and abilities to start a business, they might not come to carry out the process due to fear of failure, although this factor decreases when their country's level of development increases (Kelley *et al.*, 2013). Lags in the environment increases the risk of failure of a business. It has been shown in several studies that women entrepreneurs are more risk averse and this entertain a negative connotation with regard to their level of development (Minniti, 2010; Díaz Casero *et al.*, 2007; Carter *et al.*, 2007).

It is noteworthy that there are not only success stories in the entrepreneurship process. It has been shown that for each success story, there is the likelihood of one or more stories of failure, which are also important to document. Educational and government programs should aid in reducing this fear and permit the observance of it as part of the normal process until the entrepreneur finds the right opportunity based on his/her own talents.

As we see in Figure 3, for the last five years, fear of failure has increased in Brazil and Chile, but decreased in Mexico (33% to 28%). Table 2 shows that this factor exerts a negative and significant effect ($p < 0.05$) in the total group in Brazil and in the total, male and female groups in Chile. It presents no effect in any of the three groups in Mexico.

Figure 3



SOURCE: <http://www.gemconsortium.org/Data>.

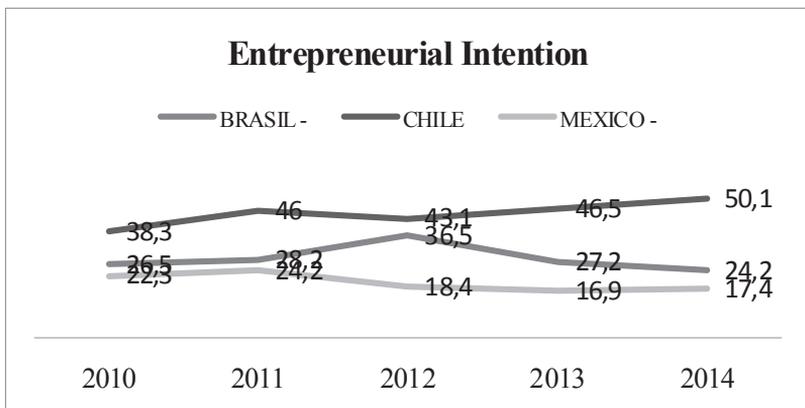
C. *Entrepreneurial Intention (Futsupno)*

Entrepreneurship is not a simple act but instead occurs taking into account previous intentions, these representing a central aspect for understanding the entrepreneurship process and, in addition, these should be considered the first step in the creation of a new venture (Lee and Vivarelli, 2006; Carsrud and Brännback, 2011). However it is generally accepted that males have stronger entrepreneurial intentions than females (de Bruin *et al.*, 2007; Díaz-García and Jiménez-Moreno, 2010).

There has been an important growth in research with respect to intentions and entrepreneurship in the last two decades (Wilson *et al.*, 2007). Some authors (Díaz-García and Jiménez-Moreno, 2010; Ventura y Fernández 2013) showed that intentions possess a strong predictive capacity in new venture formation and that females compared with males presented lower intentions. Additionally Shah and Soomro (2015) reported that entrepreneurial intention has been significantly and positively correlated with attitudes toward entrepreneurship.

Analyzing the trends across the last five years in Figure 4 the only one of the three countries that presents an important increase in entrepreneurial intentions is Chile from (38.3% to 50.1%) with Brazil maintaining nearly the same growth level while decreasing by two percentage points from 2010-2014, but in Mexico presenting an important decrease of nearly 5 percentage points (22.3% to 17.4%).

Figure 4



SOURCE: <http://www.gemconsortium.org/Data>.

The number of individuals involved in any stage of entrepreneurial activity, including those who intend to start a business within three years, presents a positive and significant effect ($p < 0.05$) in total, male and female groups in Brazil in the total and male group in Chile and does not demonstrate any relationship with the dependent variable in any group in Mexico (Table 2).

D. Know Startup Entrepreneur Rate (*Knoentyy*)

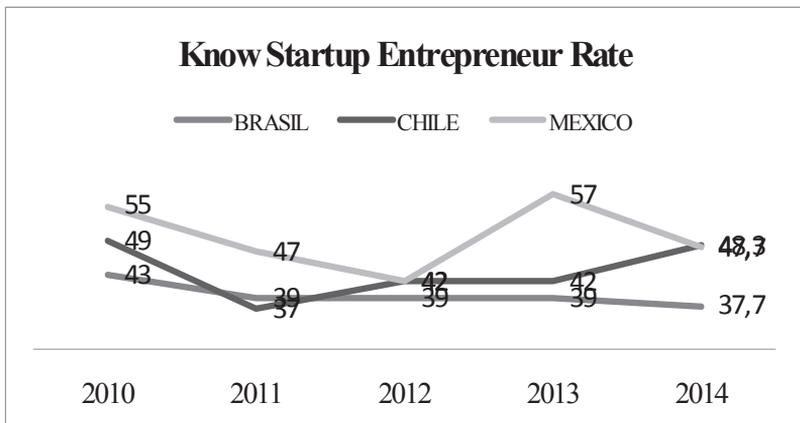
Social support networks and being in contact with other new and with established entrepreneurs comprise an important factor in the decision-making, creation, and implementation of a business. In the

GEM study, this indicator is defined as the percentage of the population who personally know an entrepreneur. Several studies have shown the positive impact that knowing other entrepreneurs exerts, because this provides motivation for and confidence in entrepreneurship. Also, business owners and other entrepreneurs who have closed their businesses constitute a large and important resource of knowledge for new entrepreneurs (Arenius and Minniti, 2005).

Entrepreneurial social networks built by women are similar to those of men but are usually less extensive and less diverse (there are no studies reporting that in any country these networks are higher in women than in men), relying primarily on the support of family members and other women (Gatewood *et al.*, 2009; Minniti, 2010; Díaz and Jiménez, 2010)

As depicted in Figure 5, this factor has decreased in Mexico since 2010 (in 2013 it underwent an important increase, but decreased again in 2014 by nearly 10 percentage points). In Chile and in Brazil, this factor also decreased across the last 5 years.

Figure 5



SOURCE: <http://www.gemconsortium.org/Data>.

As may be observed in Table 2, the percentage of 18-64 population who personally knew someone who started a new business exhibit a strong positive effect ($p < 0.05$) in the male group in Brazil and in the total, male and female group in Chile. It shows not having any significant effect in any group in Mexico.

E. *Entrepreneurship as Desirable Career Choice (Nbgoodyy)*

Entrepreneurship research initially started analyzing why people chose to be an entrepreneur, predominantly through the disciplines of Psychology and Sociology. Recently, there has been an important increase in contributions on this topic from an economic perspective (Douglas and Shepherd, 2002).

Many persons who are employees at present are afraid to make a job change due to concern about the loss of health and social benefits. For others, the advantage of business ownership outweighs the risks, although there is a strong belief that entrepreneurship involves too much risks (only 5% of new businesses survive after 3 years) (Fritsch, Brixy, and Falck, 2006). But the global economic and employment crisis and amazing success stories of young entrepreneurs, have promoted an increase in this type of employment. In some countries, entrepreneurship is viewed as a last resort, but during these last two decades, it has gained acceptance and legitimacy (Kelley *et al.*, 2013).

Due to its familiar and social characteristics, entrepreneurship has become a desirable career choice for women because, although in many instances they are in search for a higher income, it also provides women with more independence and flexibility and a better balance between work and family (Collins-Dodd, Gordon, and Smart, 2004; DeMartino, Barbato, and Jacques, 2006).

As illustrated in Figure 6, the variable that measures the percentage of 18-64 population who agree that starting a business as a desirable career choice exhibit an increase only in Brazil, and very

important decreases in Chile (87% to 69.4%) and in Mexico (69% to 53.2%). It presents a negative significant effect ($p < 0.05$) in the total and male groups only in Chile. It does not present any significant results for any group in either Mexico or Brazil (Table 2).

Figure 6



SOURCE: <http://www.gemconsortium.org/Data>.

F. *Media Attention (Nbmediyy)*

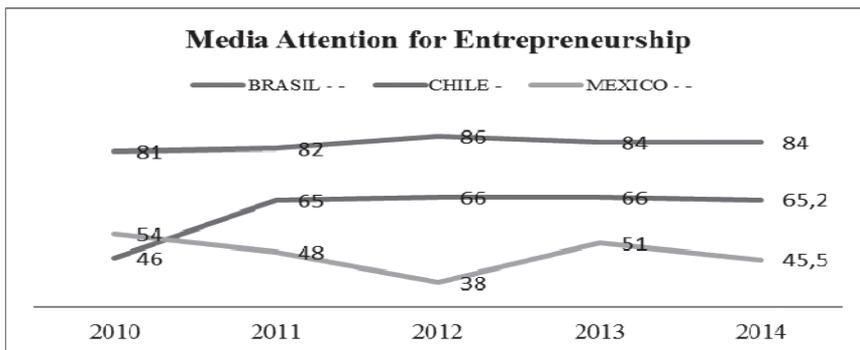
Another social aspect that impacts the entrepreneurial environment refers to the interest of the media in covering stories about entrepreneurial success. In the majority of advanced countries, the results show that the media devotes sufficient time and attention to successful entrepreneurs, creating a positive environment for entrepreneurship. In his study, Urbano *et al.*, (2014) demonstrated that high media attention toward new businesses increases the likelihood of a person becoming an entrepreneur.

As a country's development level increases, media attention regarding entrepreneurship decreases, this having an important impact on entrepreneurship, which also decreases. This suggests that

media attention may have more importance than would appear, because it has been observed that this factor along, with education, has a long-term effect on the attitudes of society toward entrepreneurship (Kelley *et al.*, 2013). The stories told through the media have an important impact on new businesses because they make it easier to identify nascent entrepreneurs and to legitimize these, but they are also very important for investors, banks, foundations, and other institutions (Wry *et al.*, 2011). Two decades ago, women's businesses were considered small and not important; thus, they did not receive attention from the media (Baker, Aldrich, and Nina, 1997). Due to the importance that this phenomenon has gained, this is beginning to change, although it continues to attract less attention than males receive (Kelley *et al.*, 2013)

Figure 7 illustrates that the trend of the variable that measures how often the population sees stories in the public media on successful new businesses for the last 5 years, depicting a small increase in Brazil (81% to 84%), but a very important increase in Chile (46% to 65%). In Mexico, this factor fell nearly 10 percentage points (54% to 45.5%). Statistically, this variable presents a positive effect ($p < 0.05$) in the total and male group only in Brazil, but shows no type of effect in either Mexico or Chile (Table 2).

Figure 7



SOURCE: <http://www.gemconsortium.org/Data>.

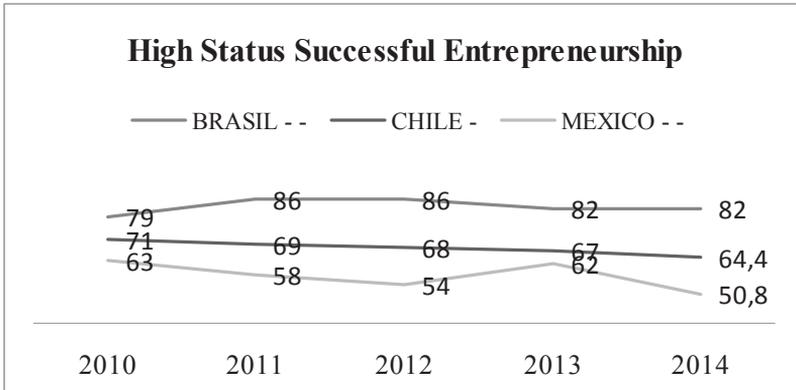
G. *Social Status (Nbstatyy)*

The next factor to analyze is social status, which measures the perception of individuals about what their closest relatives think about their forming a company (Krueger and Brazal, 1994) and the degree to which the society assigns high or low recognition to persons pursuing opportunities and taking risks (Abebe, 2012).

The social status process combines several complex behaviors that are developed depending on the cultural and social conditions in each country. The positive or negative perception that society has of entrepreneurship can influence the motivation of individuals to start a business; thus, it is important to continue promoting this as a source of inspiration and as socially desirable. For a long time, this factor possessed a negative connotation because it was thought that the entrepreneur was someone who had been unable to find work and had no other way to survive except for self-employment (Kelley *et al.*, 2013). The environment has changed and the entrepreneur has managed to gain respect and recognition. Currently, over one half of the population thinks that entrepreneurs enjoy high social recognition and prestige (Díaz Casero *et al.*, 2007), although it has been shown that gaining status is more important for women than for men (Manolova, Brush, and Edelman, 2008).

This variable, which measures the manner in which successful entrepreneurs receive high status in each of the three countries, as we may note in Figure 8, has experienced a small increase only in Brazil (79% to 82%), a decrease in Chile (71% to 64.4%), and in Mexico, social status fell nearly 12 percentage points in the last year and exhibited a difference of nearly 30 percentage points in the last year as compared with Brazil. Additionally, this factor exhibits no type of relationship in either group in either country (Table 2).

Figure 8



SOURCE: <http://www.gemconsortium.org/Data>.

H. *Perceived Opportunities (Oppotyy)*

Shane and Venkataraman (2000) define entrepreneurship as the study of sources of opportunities, because opportunity recognition represents the most distinctive and fundamental expression of entrepreneurial behavior. Dettienne and Chandler (2007) and Guzmán and Rodríguez (2008) found that males and females employ different ways to identify opportunities and each has different clusters of knowledge and perceptions. The relationship between perceived skills and identifying opportunities suggests that in societies where women think that they possess the skills and capacities, they are more likely to identify business opportunities, although these perceptions are likely to be affected by each country's economic cycle (Quevedo *et al.*, 2010; Noguera *et al.*, 2013).

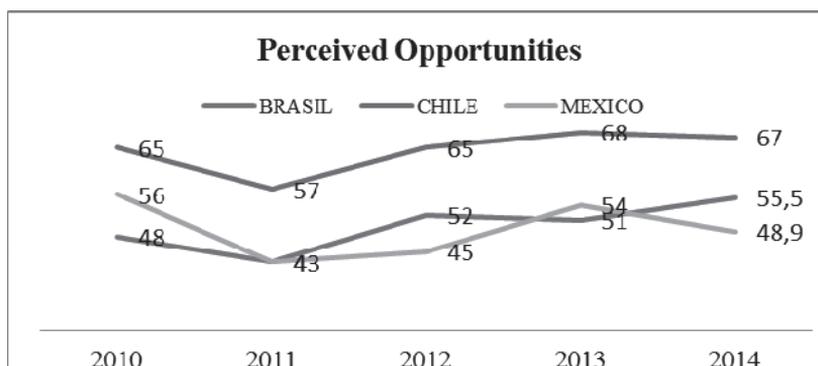
There is sometimes the perception that opportunities exist but that they do not necessarily transform into new businesses because they often appear in different forms and at different times (Henley, 2007). Research has shown, especially in Latin America,

that there is a positive correlation between the perception of business opportunities and the number of people involved in different types of entrepreneurial activity (Romaní *et al.*, 2012).

We may observe in Figure 9 that the effect of the perception of good opportunities to start a firm in the area where the person lives has maintained its levels in all three countries. Brazil had the highest level, presenting a difference in the last year of 11.5 percentage points and 18.1 percentage points compared with Chile and Mexico, respectively.

This factor has a positive and significant effect ($p < 0.05$) in the total, male and female groups in Mexico and in the total and male groups in Brazil and Chile (Table 2).

Figure 9



SOURCE: <http://www.gemconsortium.org/Data>.

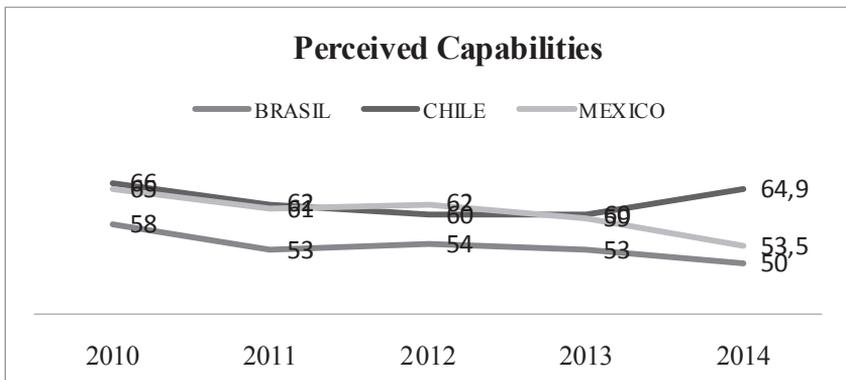
I. *Perceived Capabilities (Suskiliyi)*

Perceived capabilities play an important role in the entrepreneurial decision. Many authors think that males and females think the same way when they value their knowledge, skills, and experience in terms of starting a new business (Hamilton, 2003; Birley, 1989).

Other authors' report that compared with males, females have a reduced perception of their own capabilities independent of their real skills (Minniti, 2010; Wilson *et al.*, 2007). In some countries, women may have more years of education than men, but sometimes this does not directly relate with their self-perceived confidence and entrepreneurial capabilities (Brush *et al.*, 2012). In their study, Noguera *et al.*, (2013) demonstrated that perceived capabilities was one of the most important factors in the probability of a female becoming an entrepreneur.

Although Figure 10 illustrates that this factor has decreased in all three countries in the last 5 years, especially in Brazil (58% to 50%) and Mexico (65% to 53.5%), thinking that one possess the required skills and knowledge to start a business is the only variable that exerts a positive effect ($p < 0.05$) in all three groups in the three countries (Table 2).

Figure 10



SOURCE: <http://www.gemconsortium.org/Data>.

6. Conclusion

The objective of this paper was to analyze the relationship of the key factors of the GEM study with female entrepreneurship in Mexico, Brazil, and Chile.

Hypothesis 1: proposed that some key indicators in the GEM study had an important effect in female entrepreneurship in Mexico, Brazil, and Chile, which is confirmed.

Hypothesis 2: proposed that these factors were the same in total and male entrepreneurship in Mexico, Brazil, and Chile. This hypothesis is accepted because in all three countries, the factors that exerted influence on the female group are the same factors for the male and the total group.

We found that for Mexico, the factors that appear to exert the most significant effects in the female group are informal investors' rate and to feel that there are good opportunities to start a firm in the area where they live, while in Chile, these factors are informal investors' rate, fear of failure and to personally know someone who started a business in the past two years and for Brazil, the rate of entrepreneurial intention. The sole common factor in all three countries in the female group is to believe that they have the required skills and knowledge to start a business. Because Brazil is the only country presenting a strong effect between media attention and total and male entrepreneurship, suggests that policy-makers should insert more stories of male and female entrepreneurs into the media, especially in Mexico and Chile.

Hypothesis 3: proposed that these key indicators were the same in these three countries, which is not accepted; each country has its own influential factors being the only common factor to perceive that you have the required skills and knowledge to start a business.

This study makes important contributions. First, it presents evidence of three of the most important economies in Latin America. Second, it helps to acquire better understanding of the factors that may contribute to female entrepreneurship compared with male entrepreneurship and also attempts to increase knowledge of female entrepreneurship in Latin America.

Due to the fact that increasing numbers of women are involved in starting their own businesses, research on this topic must continue to increase. Trends identified in the GEM study indicate opportunities for investigating this phenomenon in developing countries, and it will be interesting to find whether the results could be compared with those of other countries.

References

- ABEBE, M.A. (2012), "Social and Institutional Predictors of Entrepreneurial Career Intention: Evidence from Hispanic Adults in the U.S.", *Journal of Enterprising Culture*, Vol. 20(1), pp. 1-23.
- AHL, H. (2006), "Why Research on Women Entrepreneurs Needs New Directions", Vol. 30, pp. 595-621. doi: 10.1111/j.1540-6520.2006.00138.x
- AMORÓS J.E. (2011), "El proyecto Global Entrepreneurship Monitor (GEM): una aproximación desde el contexto latinoamericano", *Academia, Revista Latinoamericana de Administración*, Vol. 46, pp. 1-15
- ARENIUS, P. and M. MINNITI (2005), "Perceptual Variables and Nascent Entrepreneurship", *Small Business Economics*, Vol. 24(3), pp. 233, doi:10.1007/s11187-005-1984-x
- BAKER, T., E. ALDRICH and L. NINA (1997), "Invisible entrepreneurs: the neglect of women business owners by mass media and scholarly journals in the USA", *Entrepreneurship & Regional Development*, Vol. 9(3), pp. 221-238.
- BIRLEY, S. (1989), "Female Entrepreneurs: are they really any Different?", *Journal of Small Business Management*, Vol. 27(1), pp. 32-37.
- BRUSH, C.G. and S.Y. COOPER. (2012), "Female entrepreneurship and economic development: An international perspective", *Entrepreneurship & Regional Development*, Vol. 24(1), pp. 1-6. doi: 10.1080/08985626.2012.637340.
- BRUSH, C.G. and R.D. HISRICH (1991), "Antecedent influences on womenowned businesses", *Journal of Managerial Psychology*, Vol. 6(2), pp. 9-16.
- BURKE, A., C. HARTOG, A. VAN STE and K. SUDDLE. (2010), "How does entrepreneurial activity affect the supply of informal investors?", *Venture Capital*, Vol. 12(1), pp. 21-47. doi: 10.1080/13691060903435775.
- BUSENITZ, L., P. WEST, D. SHEPHERD and T. NELSON (2003), "Entrepreneurship research in emergence: Past trends and future directions", Vol. 29(3), pp. 285.

- BYGRAVE, W. and B. KIRCHHOFF (2002), "The Portable MBA in Entrepreneurship" (Second Edition ed.): John Wiley and Sons.
- CARSRUD, A. and M. BRÄNNBACK (2011), "Entrepreneurial Motivations: What Do We Still Need to Know?", *Journal of Small Business Management*, Vol. 49(1), pp. 9-26. doi: 10.1111/j.1540-627X.2010.00312.x.
- CARTER, S., E. SHAW, W. LAM and F. WILSON (2007), "Gender, Entrepreneurship, and Bank Lending: The Criteria and Processes Used by Bank Loan Officers in Assessing Applications", *Entrepreneurship Theory and Practice*.
- COLLINS-DODD, C., I.M. GORDON and C. SMART (2004), "Further Evidence on the Role of Gender in Financial Performance", *Journal of Small Business Management*, Vol. 42(4), pp. 395, doi: 10.1111/j.1540-627X.2004.00119.x.
- DE BRUIN, A., C.G. BRUSH and F. WELTER (2007). Advancing a Framework for Coherent Research on Women's Entrepreneurship, *Entrepreneurship: Theory & Practice*, Vol. 31(3), pp. 323. doi: 10.1111/j.1540-6520.2007.00176.x
- DE MARTINO, R., BARBATO, and P.H. JACQUES (2006), Exploring the Career/Achievement and Personal Life Orientation Differences between Entrepreneurs and Nonentrepreneurs: The Impact of Sex and Dependents. *Journal of Small Business Management*, Vol. 44(3), pp. 350. doi: 10.1111/j.1540-627X.2006.00176.x
- DE TIENNE, D. R. and G.N. CHANDLER. (2007), "The role of gender in opportunity identification", *Entrepreneurship theory and practice*, Vol. 31(3), pp. 365-386.
- DÍAZ CASERO, J.C., R. HERNÁNDEZ and M. BARATA (2007), "Estudiantes universitarios y creación de empresas. Un análisis comparativo entre España y Portugal", *Conocimiento, innovación y emprendedores: camino al futuro*.
- DÍAZ GARCÍA, C. y J. JIMÉNEZ (2010), "Recursos y resultados de las pequeñas empresas: nuevas perspectivas del efecto del género", *Cuadernos de Economía y Dirección de Empresa*, Vol. 42, pp. 151-176.
- DOUGLAS, E. J. and D.A. SHEPHERD (2002), "Self-employment as a career choice: Attitudes, entrepreneurial intentions, and utility maximization".

- ESPINOSA, J.E.A. and O.P. STIEPOVIÆ (2010), “Mujeres y dinámica emprendedora: un estudio exploratorio”, *Revista Universidad & Empresa*, Vol. 8(11).
- FERRAZ GOMES, A., U. PESSOA ARAÚJO, C.M. FONTES MARTINS and W.G. PIAU SANTANA (2014), “Empreendedorismo Feminino como Sujeito de Pesquisa” (Portuguese), Female Entrepreneurship as Subject of Research” (English), Vol. 16(51), pp. 319-342. doi: 10.7819/rbgn.v16i51.1508.
- FRITSCH, M., U. BRIXY and O. FALCK (2006), “The Effect of Industry, Region, and Time on New Business Survival – A Multi-Dimensional Analysis”, *Review of Industrial Organization*, Vol. 28(3), pp. 285-306. doi: 10.1007/s11151-006-0018-4
- GARTNER, W. (1985), “A conceptual framework for describing the phenomenon of new venture creation”, 10(000004), 696.
- GATEWOOD, E., C. BRUSH, N. CARTER, P. GREENE and M. HART (2009), “Diana: a symbol of women entrepreneurs’ hunt for knowledge, money, and the rewards of entrepreneurship”, *Small Business Economics*, Vol. 32(2), pp. 129-144. doi: 10.1007/s11187-008-9152-8
- GUZMÁN, J. y. R. M. J. (2008), “Comportamiento de las mujeres empresarias: una visión global”, *Revista de Economía Mundial Universidad de Huelva*.
- HAMILTON, L. (2003), “Competitive advantages and the smes: the role of distinctive competences as determinants of success, are there differences across gender, sector, and size?” (Dissertation/Thesis) Universitat Autònoma de Barcelona.
- HENLEY, A. (2007), “Entrepreneurial aspiration and transition into self-employment: evidence from British longitudinal data”, *Entrepreneurship & Regional Development*, Vol. 19(3), pp. 253-280. doi: 10.1080/08985620701223080
- HUGHES, K. D., J.R. JENNINGS, C. BRUSH, S. CARTER and F. WELTER (2012), “Extending Women’s Entrepreneurship Research in New Directions”, *Entrepreneurship: Theory & Practice*, Vol. 36(3), pp. 429-442. doi: 10.1111/j.1540-6520.2012.00504.x.

- KELLEY, D., C. BRUSH, P. GREEN and Y. LITOVSKY (2013), "Global Entrepreneurship Monitor 2012 Women's Report", *Global Entrepreneurship Monitor*, Babson College.
- LEE, E. and M. VIVARELLI (2006), "The social impact of globalization in the developing countries", *International Labour Review*, Vol. 145(3), pp. 167.
- LOSCOCO, K. A., J. ROBINSON, R.H. HALL and J.K. ALLEN (1991), "Gender and Small Business Success: An Inquiry into Women's Relative Disadvantage", *Social Forces*, Vol. 70(1), pp. 65.
- MANOLOVA, T. S., C.G. BRUSH and L.F. EDELMAN, (2008), "What do women entrepreneurs want?", *Strategic Change*, Vol. 17(3/4), pp. 69-82, doi: 10.1002/jsc.817.
- MARKOVIĆ, M.R. (2007). (Ed.). (2007), "The perspective of women's entrepreneurship in the age of globalization", IAP.
- MINNITI, M. (2010), "Female Entrepreneurship and Economic Activity", *European Journal of Development Research*, Vol. 22(3), pp. 294. doi: 10.1057/ejdr.2010.18.
- NOGUERA, M., C. ÁLVAREZ, D. RIBEIRO and D. URBANO (2013), "Sociocultural Factors and Female Entrepreneurship in the Innovative Service Sector in Catalonia: A Qualitative Analysis", in J. J. M. Ferreira, M. Raposo, R. Rutten and A. Varga (Eds.), *Cooperation, Clusters, and Knowledge Transfer*, pp. 141-162, Springer Berlin Heidelberg.
- QUEVEDO, L., J. IZAR and L. ROMO (2010), "Factores endógenos y exógenos de mujeres y hombres emprendedores de España, Estados Unidos y México", *Investigación y Ciencia*, Vol. 18(46), pp. 57-63.
- RAE, D. (2014), "Graduate entrepreneurship and career initiation in the 'New Era' economy", *Journal of General Management*, Vol. 40(1), pp. 79-95.
- REYNOLDS, P., N. BOSMA, E. AUTIO, S. HUNT, N. DE BONO, I. SERVAIS, P. LÓPEZ and N. CHIN (2005), "Global Entrepreneurship Monitor: Data Collection Design and Implementation 1998–2003", *Small Business Economics*, Vol. 24(3), pp. 205-231. doi: 10.1007/s11187-005-1980-1.

- RIDING, A. L. (2008), "Business angels and love money investors: segments of the informal market for risk capital", *Venture Capital*, Vol. 10(4), pp.355-369. doi: 10.1080/13691060802351222
- ROMANÍ, G., M. ATIENZA AND J.E. AMORÓS. (2012), "Informal investors in Chile: an exploratory study from a gender perspective", *Journal of Business Economics and Management*, Vol. 13(1), pp.111-131.
- ROMANÍ, G., M. ATIENZA AND J.E. AMORÓS. (2012), "Informal investors in Chile: an exploratory study from a gender perspective", *Journal of Business Economics and Management*, Vol. 13(1), pp.111-131.
- SCHWARTZ, E. B. (1976), "Entrepreneurship: a new female frontier", *Journal of Contemporary Business*, Seattle, Vol. 5(1), pp.. 47-76.
- SHAH, N. and A. SOOMRO (2015), "Developing attitudes and intentions among potential entrepreneurs", *Journal of Enterprise Information Management*, Vol. 28(2).
- STEVENSON, H. (2006), "A Perspective on Entrepreneurship", *Harvard Business Review*.
- TERJESEN, S. and J.E. AMORÓS (2010), "Female Entrepreneurship in Latin America and the Caribbean: Characteristics, Drivers and Relationship to Economic Development", *European Journal of Development Research*, Vol. 22(3), pp. 313. doi: 10.1057/ejdr.2010.13.
- URBANO, D. and C. ÁLVAREZ (2014), "Institutional dimensions and entrepreneurial activity: an international study", *Small Business Economics*, Vol. 42(4), pp. 703-716. doi: 10.1007/s11187-013-9523-7.
- VENTURA FERNÁNDEZ, R. and M.J. QUERO GERVILLA (2013), "Factores explicativos de la intención de emprender en la mujer", Aspectos diferenciales en la población universitaria según la variable género.
- VERHEUL, I., M. CARREE and R. THURIK (2009), "Allocation and productivity of time in new ventures of female and male entrepreneurs", *Small Business Economics*, Vol. 33(3), pp. 273. doi: 10.1007/s11187-009-9174-x.
- WEEKS, J. and D. SEILER (2001), "Women's entrepreneurship in Latin America : an exploration of current knowledge", *Inter-American Development Bank*.

- WILSON, F., J. KICKUL AND D. MARLINO (2007), "Gender, Entrepreneurial Self-Efficacy, and Entrepreneurial Career Intentions: Implications for Entrepreneurship Education", *Entrepreneurship: Theory and Practice*, Vol. 31(3), pp. 387. doi: 10.1111/j.1540-6520.2007.00179.x
- WRY, T., M. LOUNSBURY and M.A. GLYNN (2011), "Legitimizing Nascent Collective Identities: Coordinating Cultural Entrepreneurship", *Organization Science*, Vol. 22(2), pp. 449. doi: 10.1287/orsc.1100.0613.

Orígenes de la disciplina de la Gestión de Recursos Humanos en una Facultad de Economía y Negocios

Eduardo acuña A.

*Facultad de Economía y Negocios
Universidad de Chile
eacuna@fen.uchile.cl*

José Antonio Muga M.

*Facultad de Economía y Negocios
Universidad de Chile
jmuga@fen.uchile.cl*

Francisco Trincado M.

*Magíster Gestión de Personas
Facultad de Economía y Negocios
Universidad de Chile*

Pedro Pedreros M.

*Magíster Gestión de Personas
Facultad de Economía y Negocios
Universidad de Chile*

Abstract

This paper describes and analyses the evolution of the Human Resources Management Discipline in its evolution, genesis process, development, change and institutionalization at the current Business Management School (FEN) at the Universidad de Chile from a historical and heuristic perspective from the 1958-1973 period.

Keywords: Institution, origins, human resource management, agents, political dynamics.

Resumen

Este trabajo busca describir y analizar la evolución de la disciplina de la Gestión de Recursos Humanos en su proceso de génesis, desarrollo, cambios e institucionalización en la actual Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile desde una perspectiva de una narrativa histórica-heurística en el período comprendido entre 1958 y 1973.

Palabras clave: Institución, orígenes, gestión de recursos humanos, agentes, dinámicas de la política.

1. Introducción

Este trabajo indaga en los orígenes y tempranas transformaciones de la disciplina en Gestión de Recursos Humanos (GRH) en la Facultad de Economía y Negocios (FEN) de la Universidad de Chile, entidad de carácter pública.

El estudio tiene el propósito de realizar una narrativa interpretativa, históricamente fundada (Skocpol, 1995, Suddaby *et al.* 2014; Fear, 2014), acerca de la génesis, realizaciones y cambios institucionales de esa disciplina durante el período 1958-1973. La narrativa pone de manifiesto que esos cambios estuvieron arraigados en una agencia en que participaron distintos actores en el contexto de la historia social, económica y política de la sociedad chilena correspondiente a dicho período (Silva, 2012; Salazar y Pinto, 1990; 2002). La narrativa plantea que ese ciclo, con su inicio y término, delimita la primera fase en la construcción de la GRH en la FEN, a la que se suceden varias otras hasta la actualidad, lo que amerita ser abordado separadamente en nuevos trabajos por la complejidad de

las rupturas históricas que ocurren en la sociedad chilena a partir del golpe militar en 1973 (Salazar, 2015).

El interés en la génesis de la GRH ha tenido en referencia estudios que indagan en los orígenes institucionales de teorías y métodos en el campo de la teoría organizacional, la escuela de relaciones humanas, el comportamiento organizacional, el entrenamiento grupal y el liderazgo, todos estos fueron creados en universidades. Esos estudios contribuyen al desarrollo de este trabajo al mostrar cómo por medio de la perspectiva histórica se develan aspectos inéditos en la construcción de esas instituciones en interconexión con contextos espaciales y temporales específicos (Highhouse, 2002; Perrow, 1990; Hassard, 2012; O'Connor, 1999).

Para facilitar el entendimiento del caso hacemos un prolegómeno que establece direccionalidad y límites para este trabajo. En términos generales, el caso está relacionado con la evolución histórica que ha tenido la gestión de recursos humanos, principalmente en Estados Unidos, países europeos y Japón, en el siglo XX. Esa evolución plantea que la GRH, básicamente, ha estado orientada a cubrir tres áreas interconectadas, las relaciones de trabajo, las relaciones de empleo y las relaciones industriales (Gospel, 2013). Un segundo aspecto importante para el abordaje del caso ha sido el tener en consideración que los contextos tecnológicos, de mercado, políticos y sociales han desempeñado un papel trascendente en las formas cómo la gestión del trabajo ha evolucionado en los países antes señalados (Kaufman, 2008). Un tercer aspecto que distingue al caso en estudio es que este, por el período que abarca entre 1958 y 1973, tiene una estrecha correspondencia con los desarrollos en gestión de personal que ocurrieron en las potencias industriales de esa época, Estados Unidos, Gran Bretaña, Alemania, Francia y Japón. En esas sociedades se afrontaban los desafíos del industrialismo mediante la puesta en práctica de nuevos arreglos de organización del trabajo y el mantenimiento de relaciones industriales tripartitas, entre Estado, empresarios y trabajadores (Kerr *et al.* 1963). Un cuarto aspecto

destacable es el importante papel que tienen universidades, particularmente de Estados Unidos, en la creación de conocimientos y métodos para entender e intervenir en las complejidades del trabajo en organizaciones y la sociedad según la óptica de distintas disciplinas de las ciencias sociales, la economía, sociología, psicología y ciencias políticas (Perrow, 1990). El trabajo de las universidades fue también determinante en la profesionalización de la GRH al integrar, como parte de sus actividades educacionales, la oferta de programas que legitimaban la especialización en dicho campo (Amdam, 2013). Por último hacemos ver que el desenvolvimiento de la GRH aparenta haber ocurrido en el contexto de regímenes capitalistas, principalmente en el mundo occidental, donde el conocimiento y la tecnología del *management* han estado puestos al servicio de empresas y organizaciones reguladas por las dinámicas del mercado (Kaufman, 2008). Este aspecto es de suma consideración para el caso que se aborda en este trabajo.

El objetivo global de este escrito es elaborar una narrativa que permita un entendimiento histórico-heurístico de los orígenes y tempranas transformaciones institucionales de la disciplina de GRH en la FEN, Universidad de Chile, en el período 1958-1973. Ese entendimiento considera el contexto social, político y económico de la sociedad chilena de esos años y sus influencias en el desarrollo de esa institución. Objetivos específicos son: explicar cómo la génesis de la disciplina supuso una confluencia de intereses y de actores que impulsaron al emprendimiento y sus posteriores realizaciones. Luego se busca explicar el desarrollo de la institución de GRH y la legitimidad que recibió de audiencias internas y externas a la FEN. Un tercer objetivo es conocer respecto de las inestabilidades y cambios que afectaron a la institución como consecuencia de las radicales y conflictivas mutaciones políticas, económicas e ideológicas que ocurrieron en la sociedad. El estudio concluye señalando los principales aprendizajes conseguidos en el análisis de las raíces históricas de la GRH.

Los contenidos del trabajo se presentan del siguiente modo: primero se informa acerca del marco teórico y a continuación se explica la metodología que fundamenta el estudio. Luego se presenta y analiza el caso en sus aspectos más destacables, para finalmente establecer las conclusiones.

2. Aspectos teóricos

A. Organización, institución e historia

Para acometer con los objetivos de este trabajo se ocupa el análisis institucional de organizaciones, el que se bifurca en dos corrientes, una centrada en el estudio de cambios institucionales y, la otra, en la indagación de funciones y formas organizacionales (Brint y Karabel, 1991; DiMaggio y Powell, 1991; Greenwood, *et al.* 2014). En el trabajo se adopta el enfoque que examina los cambios institucionales teniendo en vista que el caso refiere a la génesis de la GRH, con lo que el estudio incorpora necesariamente la visión histórica (Skocpol, 1995, Suddaby *et al.*, 2014; Fear, 2014). A partir de esa opción se considera particularmente propicio recurrir a las contribuciones seminales de la escuela desarrollada por Selznick (1957, 1996), Suddaby *et al.* (2014), la que permite entender por qué se adoptan ciertas formas organizacionales entre alternativas posibles, y por qué esas formas cambian de una cierta manera con el tiempo (Brint y Karabel, 1991).

Esa escuela considera que las organizaciones como tales se constituyen en instituciones cuando la autoridad, en acciones de liderazgo, infunden valores que comunican una identidad distintiva a la organización y a sus miembros al mostrar experticia en actividades que son valoradas en el contexto institucional en que se desenvuelve. Selznick entiende que la institucionalización es un proceso, “es lo que le ocurre a la organización a través del tiempo, reflejando su propia historia, la gente y los grupos que han

participado en ella, los intereses creados y la forma como se ha adaptado a los cambios. El aspecto más significativo de institucionalizar es la infusión de valores que van más allá del cumplimiento de tareas técnicas” (1957, pág.16).

Para el sostenimiento de la identidad a las autoridades les corresponde desarrollar diversas acciones políticas, el establecimiento de una ideología administrativa con sus respectivos programas, estructuras y procedimientos; formar una elite organizacional que sea responsable de proteger y hacer sustentable la identidad en el tiempo; y el desarrollar una defensa estratégica de la institución frente a grupos de intereses poderosos, externos e internos, orientados a controlar la organización y sus recursos. Para entender el desarrollo institucional de una organización es indispensable acceder al conocimiento de su historia, pues ella es reveladora de los orígenes y transformaciones que han ocurrido con el tiempo (Skocpol, 1995, Suddaby *et al.* 2014).

B. Génesis y realizaciones

Brint y Karabel (1991), en el estudio de un cambio institucional en una organización educacional de Estados Unidos, plantean que para entender los orígenes de ese cambio es necesario distinguir entre la génesis de intereses y las realizaciones transformativas propiamente tales.

Los autores señalan que la gestación de intereses se arraiga en centros de poder en la sociedad que implican oportunidades y restricciones para el cambio institucional en educación. Uno es el mercado laboral, el que, en las preferencias que en él se manifiestan por el entrenamiento de ocupaciones más o menos lucrativas y prestigiosas, influye notablemente en el proceso de instalación de la nueva institución educacional. Algo similar ocurre con las organizaciones, especialmente grandes corporaciones, las que por

sus estructuras ocupacionales y políticas de contrataciones de personal son focos de un gran poder estructural que significa oportunidades o restricciones para la implantación del cambio educacional. A estos centros se agrega el aparato burocrático estatal que tiene una función determinante en la legitimación de la institución educacional. Por otra parte, el mercado afecta la oferta de nuevos programas considerando la competencia en la industria. Los activos e ideología de la nueva organización son igualmente importantes para su posicionamiento en la sociedad. El liderazgo de las elites que dirigen y mantienen el cambio institucional influyen poderosamente en el carácter innovador del cambio.

C. Cambios y política

Los cambios institucionales pueden tomar distintas formas dependiendo de las características de la organización que es objeto de transformación y de las características del contexto político. Eso puede significar la realización de cambios abruptos y totales, o bien, mutaciones parciales, las que en sus agregaciones sucesivas pueden significar grandes transformaciones. La creación, mantenimiento y modificaciones institucionales son resultados de la agencia de actores, que según el poder político de que disponen, desarrollan distintas estrategias para consumir las transformaciones (Hall, 2010; Mahoney y Thelen, 2010).

Destacamos dos estrategias para la realización de cambios institucionales, una por extensión y otra por conversión (Mahoney y Thelen, 2010). La estrategia por extensión corresponde a nuevas funciones e interpretaciones que se adicionan a un orden institucional ya establecido. Esa estrategia supone ser resultado de las iniciativas de una coalición de agentes innovadores quienes valoran la agregación de nuevos arreglos porque son ventajosos para el desarrollo del orden institucional ya existente. Sin embargo, esas iniciativas tienen límites en su autonomía, porque las autoridades de

ese orden disponen de la potestad para vetar y controlar la evolución de las propuestas innovadoras. Bajo esas circunstancias las mutaciones tienden a ser incrementales e intermitentes por la capacidad de veto que imponen las autoridades.

Por otra parte, referimos a la estrategia de cambio por conversión, la que supone la intervención de coaliciones políticas oportunistas que buscan la transformación de una institución ya existente por una nueva, aprovechando el estatus jurídico, recursos y espacialidad de la anterior institución. La coalición realiza la conversión mediante un nuevo marco interpretativo e identidad que permite el usufructo del antiguo orden. La conversión resulta de la participación de una coalición política oportunista, que en lugar de dismantelar la antigua institución, la usa de un modo innovador mediante la explotación de ambigüedades. Los cambios por conversión suelen ser rápidos y radicales cuando hay un contexto político con poca o ninguna capacidad de veto.

Para que los cambios institucionales prosperen es indispensable que las coaliciones políticas que impulsan las innovaciones consigan que audiencias internas y externas asociadas con la organización mantengan un respaldo político continuo a los cambios, lo que está condicionado por la afinidad que aquellos tienen con los intereses de las audiencias. Si ese respaldo se fractura o quiebra, los cambios institucionales pueden entrar en declinación, salvo que, debido a las circunstancias de poder, la coalición interna tenga la capacidad de hacer ajustes en sus estructuras y esquemas interpretativos que sean adaptativos a los requerimientos externos (Dutton, y Dukerich, 1991; Gioia, *et al.*, 2010).

D. Instituciones y legitimidad

Amplificamos la dimensión política de los cambios institucionales considerando cómo estos no solo necesitan de recursos e información sino que también deben disponer de legitimidad, vale

decir, que sean creíbles y aceptados según un sistema socialmente construido de normas, valores y creencias (Scott, 2014; Clegg *et al.*, 2007; Gioia y Chittipeddi, 1991). Suchman (1995) distingue tres tipos de legitimidad organizacional: pragmática, moral, y cognitiva. La pragmática está orientada a servir a los intereses de audiencias más inmediatas y de la sociedad en general. La legitimidad moral refiere a conseguir una evaluación normativa positiva según los juicios de audiencias externas que tienen en cuenta los resultados, las técnicas, procedimientos y estructuras que se ocupan en las actividades organizacionales. La legitimidad cognitiva supone la existencia de modelos culturales que hacen comprensible a la organización, a las actividades que realiza, todo ello transmite cercanía con las creencias y experiencias cotidianas de audiencias.

Por otra parte, Suchman aborda la gestión de legitimidad considerando tres desafíos de legitimación: ganar, mantener y reparar legitimidad. Ganar legitimidad es particularmente importante cuando la puesta en marcha de nuevas operaciones son técnicamente problemáticas o están poco institucionalizadas. Una forma de abordar proyectos pioneros es integrando las nuevas actividades en el contexto de sectores que cuenten con legitimidad ya validada, sin embargo para los emprendedores esa opción puede resultar poco atractiva porque puede significar poner a las nuevas operaciones en situación marginal e incluso ilegítima. El mantenimiento de legitimidad es menos complejo porque una vez que esta es conseguida tiende a permanecer en una inercia de atribución de legitimidad que se da por descontada. Las estrategias para el mantenimiento de legitimidad son básicamente de dos tipos, una es la adaptación anticipada ante cambios futuros y el proteger los logros alcanzados. La reparación de legitimidad generalmente es reacción a una crisis no anticipada por los líderes organizacionales. La reparación de legitimidad considera: comunicar un relato normalizador que separa la crisis de evaluaciones generales que pongan en tela de juicio la legitimidad de toda la organización. Otra

es la realización de reestructuraciones estratégicas que expresan la decisión de impedir la ocurrencia de faltas similares en el futuro.

E. Agentes sociales

Referimos a tipos de agentes que por lo común influyen directa o indirectamente en la creación, mantenimiento o cambio de instituciones (Alvesson, *et al.*, 2008; Scott, 2014).

Un importante agente es el Estado, el que provee un marco legal que coactivamente influye en cómo se estructuran, funcionan y relacionan distintos agentes en la sociedad. Ese marco legal define la naturaleza, los derechos y capacidades políticas de actores para intervenir en el desarrollo de instituciones, lo que también afecta a la propia esencia institucional del Estado. Este, por el poder político que tiene en el establecimiento de contextos y arreglos institucionales, es foco de acciones de múltiples agentes quienes buscan modificar las “reglas del juego” para que estas sean afines a sus intereses (Buchelli y Kim, 2014; Millward, 2013).

En las economías capitalistas las grandes organizaciones privadas tienen una agencia importante en la construcción de instituciones por el poder que tienen en recursos, por la capacidad de movilización de estos, y por la disponibilidad de extensas redes de apoyo político que permiten condiciones para la realización de negocios. Los directivos, trabajando estratégicamente en alianza con otras organizaciones, suelen negociar con el Estado el mantenimiento o cambio de instituciones favorables a sus propósitos.

Las profesiones son también relevantes en la mejora o creación de instituciones al contribuir con nuevos conocimientos y acciones prácticas para la realización de actividades en la esfera de organizaciones y de la sociedad. A la base de esas contribuciones está el trabajo que investigadores realizan en universidades, que desde distintos saberes formulan modelos cognitivos, normativos o

regulatorios que permiten el entendimiento y soluciones más efectivas de problemas (Amdam, 2013).

Las asociaciones al representar los intereses de grupos afiliados a ellas, a nivel local, nacional o internacional, afectan también en el desarrollo de instituciones. Las asociaciones son instrumentos políticos, que en la unión de sus participantes se posicionan en el orden institucional para hacer valer y fortalecer sus identidades ante sus propias audiencias internas, y muy especialmente ante audiencias externas (Scott, 2014).

Por último destacamos a los movimientos sociales en su capacidad de agencia en cambios institucionales. Mediante la organización incipiente de movilizaciones colectivas los ciudadanos se convocan para resistir o luchar por la consideración de sus inquietudes e intereses a nivel de contextos institucionales amplios o arreglos institucionales específicos en organizaciones. La agencia de los movimientos sociales suele llevarse a cabo de dos maneras: una es mediante el desarrollo de acciones contestatarias desde fuera del orden institucional que cuestionan, o bien desde el interior de dicho orden (Scott, 2014).

3. Metodología

El diseño metodológico de la investigación fue establecido en consideración al propósito de realizar una narrativa heurística e histórica que posibilitara el entendimiento de los orígenes y tempranas transformaciones de la disciplina de la GRH en la Facultad de Economía y Negocios (FEN) de la Universidad de Chile (Czarniawska, 2004; Boje, 2001; Suddaby, *et al.*, 2014). Ese diseño se enmarcó en una metodología etnográfica, la que implicó el uso de distintos métodos para la recolección e interpretación de datos

La selección del caso consideró el hecho que en esa Facultad no hay pesquisas que informen acerca de la historia de la GRH en esa organización universitaria y en el contexto de la sociedad. En la

selección también se ha tenido en cuenta que la FEN, a lo largo de su existencia, ha sido centro descollante en la educación e investigación en *management* y en economía en Chile, lo que justifica indagar respecto de cómo esa experiencia se ha manifestado en el campo de la gestión de recursos humanos.

La recolección de datos tuvo por propósito el permitir un entendimiento retrospectivo de la construcción de la disciplina de la GRH en la FEN, teniendo en vista el contexto institucional e histórico de la sociedad chilena durante el período 1958-1973. Eso significó recurrir a fuentes primarias de datos mediante el uso de diferentes métodos. Se realizaron observaciones de las varias locaciones en los que ocurrieron los cambios, con lo que se pudo entender aspectos de la cultura universitaria y sus simbolismos expresados en edificaciones y artefactos (Schein, 1985). Se revisaron y analizaron publicaciones, documentos y archivos relativos a la historia de la Universidad y de la Facultad, lo que permitió un entendimiento total de los cambios y de sus fases (Departamento de Economía, 2009; Economía y Administración, 2014; Pedreros y Trincado, 2014; Clavel, 1984; Palma, 1974; Selume, 1986; Armstrong, 1975; Muga, 1975; Riveros, 2016). También se realizaron 10 entrevistas a profesores, laboralmente activos y retirados de la FEN, quienes por sus experiencias de trabajo fueron conocedores y protagonistas de la historia en la construcción de la disciplina en GRH (Hoggett, 2013). Las entrevistas fueron hechas bajo el encuadre de una conversación dialógica en la que se invitaba a los profesores a recordar y narrar sus experiencias y significaciones al participar en el desarrollo de esa institución. Tres de los profesores entrevistados ejercieron cargos de autoridad durante ese desarrollo, por lo que sus relatos fueron especialmente reveladores acerca de las circunstancias y la forma cómo se encaró la génesis y realizaciones de la disciplina de GRH. Cada entrevista fue hecha, aproximadamente, en una hora, ellas fueron grabadas en audio y posteriormente transcritas para su análisis.

Por otra parte, la recolección de datos también consideró el acceso a fuentes secundarias que posibilitaron conocer el contexto institucional político, social, económico y cultural de la sociedad durante los años en que ocurre la creación y tempranas transformaciones de la GRH. Para tales efectos se recopilaron y analizaron investigaciones, libros y artículos, los que contribuyeron a entender de qué manera el orden institucional, las circunstancias y los cambios políticos radicales que acontecen en la sociedad tuvieron una notable influencia en el curso que tomó el desarrollo de la GRH en la FEN (Montecino y Acuña, 2013; Mönckeberg, 2006; Silva, 2012; Salazar y Pinto, 2002; Salazar, 1990, 2015).

Para el análisis de los datos se ocupó el método hermenéutico, el que supuso por parte de los investigadores una postura de interrogación de los textos escritos, orales y materiales originados en la recolección de información. Esa postura interrogadora consideró tres objetivos por parte de los investigadores, uno era entender el pensamiento propio en el proceso de interrogación de los textos; otro era entender los significados manifiestos que estos contenían; y el tercero era interpretar los significados subyacentes o inconscientes a que daba lugar el escrutinio crítico de los datos (Alexandrov, 2009). Por otra parte, la información fue interpretada siguiendo los principios del círculo hermenéutico, el que consideró interrogaciones iterativas de los textos desde sus aspectos particulares a los generales y viceversa, hasta alcanzar una saturación interpretativa (Alvesson y Sköldbberg, 2004).

El análisis de datos fue determinante en establecer la periodización 1958-1973 como la primera fase de construcción de la GRH en la FEN. En 1958 ocurrieron los eventos y circunstancias que significaron la génesis del proceso de cambio, mientras 1973, con el golpe militar, marcó el ocaso de la primera fase considerando las rupturas históricas que ese evento político desencadenó en la sociedad chilena (Salazar, 2015).

4. Presentación y análisis del caso

A. Génesis de intereses (1958)

Los cimientos fundacionales de la GRH en la FEN fueron precedidos por una génesis de intereses en la que diversos agentes chilenos y extranjeros coincidieron en percibir ventajas en el proyecto para su posterior ejecución. En esa génesis tiene una función central la propuesta que la AID, organización del gobierno de Estados Unidos, hace a la FEN y a la Universidad de Chile para realizar un convenio de intercambio académico con la Universidad de Cornell en el campo de las Relaciones Industriales (Brint y Karabel, 1991; Buchelli y Kim, 2014; Pedreros y Trincado, 2014; Suchman, 1995; Millward, 2013; Selznick, 1957).

El convenio en Relaciones Industriales es ofertado a la FEN en el conocimiento que disponía la AID respecto del Instituto de Organización y Administración de Empresas (INSORA), el que desde su fundación en 1951 en la Facultad, estaba comprometido en contribuir al desarrollo industrial de Chile. Para estos efectos el Instituto se abocaba a la educación de ingenieros comerciales y de otras profesiones para mejorar la capacidad empresarial y la gestión de organizaciones privadas y públicas, a la vez que prestaba asistencia técnica mediante la introducción de nuevos enfoques humanistas que corrigieran la extrema racionalización del trabajo según los principios del taylorismo. La AID hizo su propuesta a sabiendas que las racionalizaciones del trabajo que efectuaba INSORA eran muy conflictivas y resistidas por trabajadores y sindicatos, ante ello el convenio con la Universidad de Cornell, por su experticia en relaciones industriales, prometía ser una importante contribución para modernizar a las empresas chilenas en forma conciliatoria entre trabajadores y empresarios (Clavel, 1984; Armstrong, 1975).

La posibilidad del intercambio académico despertó enorme interés en la Facultad y en INSORA porque posibilitaría el

desarrollo institucional al incorporar, de manera inédita en Chile, la especialidad de las Relaciones Industriales. Esa especialidad no solo auguraba que INSORA podría continuar con sus actividades de racionalización, sino que además podrían ser expandidas a asesorías en las relaciones entre empresarios, trabajadores y sindicatos. El interés más relevante del convenio era la posibilidad de modernizar la educación profesional para ingenieros comerciales con nuevas teorías y métodos que permitieran armonizar la compleja ecuación entre la participación del factor humano en el trabajo y el logro de productividad (Palma, 1974; Mahoney y Thelen, 2010; Muga, 1975).

Por otra parte, para las autoridades universitarias el interés por el convenio se acrecentaba en el prestigio distintivo que podía deparar a INSORA y a la Facultad la colaboración con la Universidad de Cornell en el contexto universitario nacional. Las autoridades consideraban que el convenio representaba un calce de intereses afines con la ideología de la Facultad, con sus actividades académicas y con el cuerpo de profesores de INSORA, quienes, por sus experiencias, podrían asumir responsabilidades en el convenio. A su vez, para la AID, la consumación del convenio con INSORA era también motivo de mucha valoración, por los activos que simbolizaba su afiliación con la Universidad de Chile en su condición de principal entidad universitaria pública de notable figuración nacional. Por su parte la FEN también simbolizaba activos institucionales destacables en su trayectoria de centro universitario dedicado a la educación y estudio de la Economía y de la Administración. Esos activos dieron garantía a la AID que el convenio disponía de un contexto universitario suficientemente robusto y comprometido que permitiera “el trasplante institucional” de las Relaciones Industriales desde la Universidad de Cornell a INSORA (Departamento de Economía, 2009; McKersie *et al.* 1986).

En la génesis de intereses para crear la institución de la GRH por medio de las Relaciones Industriales intervienen también centros de poder de la sociedad chilena que muestran interés en la iniciativa.

Los grandes empresarios, los gobiernos y los economistas consideraban de gran urgencia disponer de profesionales y técnicos que respaldaran la planificación y ejecución del desarrollo industrial del país, poniendo coto a la burocracia, al burocratismo estatal y fortaleciendo la gestión de organizaciones públicas y privadas. Desde esos centros de poder hubo anuencia para acentuar la institucionalización de la carrera de Ingeniero Comercial en Administración extendiendo sus competencias en la especialidad de Relaciones Industriales. Esa especialidad vendría a suplir necesidades del mercado laboral de cuadros ejecutivos y técnicos capacitados para administrar organizaciones con métodos que pacificaran las conflictivas relaciones de trabajo entre empresarios, trabajadores y sindicatos, y que a la vez permitieran mancomunar voluntades para el logro de las actividades productivas (Brint y Karabel, 1991; Boroschek, 1975; Armstrong, 1975; Walker, 1975, 2003; Piccinini, 1975).

El convenio de la AID también despertó intereses arraigados en el contexto institucional económico, político y social de la sociedad de la época. La estrategia de desarrollo económico mediante la industrialización y sustitución de importaciones que se ocupaba en el país, careció del vigor suficiente por parte de los gobiernos y sus inestables coaliciones, para mantener políticas fiscales coherentes con el control en el gasto público e incentivos al crecimiento económico, todo ello se volvía más grave con los descontrolados procesos inflacionarios que desbarataban los proyectos de industrialización. Esas situaciones fueron caldos de cultivo para que la sociedad chilena de los años 50 fuera asolada por continuas huelgas y movilizaciones nacionales de trabajadores del sector público y privado quienes protestaban y resistían, en ocasiones con consecuencias de mucha violencia, las medidas salariales de los gobiernos que empobrecían las condiciones de vida de los trabajadores (Silva, 2012; Sunkel, 2011; Salazar, 1990; Suchman, 1995).

Por último, en la génesis del convenio académico atribuimos a la AID una motivación ideológica mesiánica de influir en la política interna de la sociedad chilena teniendo en cuenta el marco de la “guerra fría” que envolvía a las relaciones internacionales en el mundo. La institucionalización de la Relaciones Industriales en las organizaciones chilenas bien podía ser un instrumento “científico” que ayudara a descomprimir la alta conflictividad laboral y de disturbios sociales, con lo que se evitaran los riesgos que el descontento popular hiciera, que en la elección de gobiernos venideros se perdiera el respaldo al capitalismo y, por el contrario, las preferencias de los ciudadanos se inclinaran por la instalación de un régimen socialista en la sociedad chilena (Buchelli y Kim, 2014; Suchman, 1995). Esa motivación tiene asidero al considerar que la AID patrocinó un convenio entre la Universidad de Chicago y la Escuela de Economía y Administración de la Universidad Católica, el que permitió que economistas chilenos formados en Chicago instalaran el neoliberalismo en Chile en ceñida alianza con la dictadura militar (Valdés, 1989).

B. Conformación de la identidad y realizaciones transformativas (1959-1968)

La institucionalización de las Relaciones Industriales tomó un impulso inicial, en 1959, con la firma del convenio entre autoridades de la Universidad de Cornell y de la Universidad de Chile bajo el patrocinio de la AID. El convenio consideraba una duración de seis años, su objetivo central era la creación de un Departamento de Relaciones Industriales en la FEN, el que posibilitaría la educación de profesionales, la realización de investigaciones y actividades de asistencia técnica en organizaciones públicas y privadas. El convenio consideraba a INSORA como la entidad académica responsable de institucionalizar las Relaciones Industriales en la

Facultad mediante la agregación de esa especialidad en sus actividades (Mahoney y Thelen, 2010)

Una realización trascendente de esa institucionalización fue el intercambio académico que ocurrió entre profesores de INSORA y de la Universidad de Cornell. Doce profesores de INSORA fueron enviados a Cornell, progresivamente, para participar y graduarse en el programa de Máster en Relaciones Industriales y del Trabajo (MILR), a la vez que un grupo de profesores de la Universidad de Cornell realizaron prolongadas estadias académicas en INSORA para colaborar en la consolidación del proyecto (Hall, 2010).

Los profesores chilenos, ya graduados en Máster en Relaciones Industriales por la Universidad de Cornell, tuvieron la responsabilidad de instalar la especialidad de Relaciones Industriales en INSORA. Esos profesores eran una elite que se distinguía por la formación de postgrado, única en Chile, y también por ser un grupo de economistas, administradores, psicólogos, sociólogos, historiadores y abogados que proyectaban un abordaje multidisciplinario para el estudio y práctica de la Administración. Esa elite fue la coalición política, que en alianza con las autoridades de la Facultad crean y consolidan la identidad de Relaciones Industriales como extensión de la institucionalidad de INSORA y de la Universidad. La elite de profesores encarnaba un sentido misionario de valores comprometidos con el desarrollo industrial de Chile mediante la incorporación de esa identidad en los planes de estudios de ingenieros comerciales y de otras profesiones, en la realización de investigaciones y en la ejecución de labores de asistencia técnica en relaciones de trabajo (Selznick, 1957). En la consolidación de los cambios institucionales fue muy determinante el respaldo político que significó el trabajo educacional y de investigación que profesores de la Universidad de Cornell y profesores chilenos efectuaron en INSORA, porque daban testimonios, que los cambios en la Facultad eran “trasplantes institucionales” que tenían suficiente fidelidad con las tradiciones y experiencias originarias en esa Universidad (McKersie *et al.*, 1986;

Landsberger y Canitrot, 1967; Landsberger y Dastres, 1964; Morris, 1967; Barría, 1967; Barrera, 1969; Fuchs y Santibáñez, 1967; INSORA, 1969).

La teorización en que se fundamentan las Relaciones Industriales (RI) tuvo un papel muy importante en la sedimentación que la especialidad tiene en la Facultad, en INSORA y en la sociedad chilena. Particularmente destaca la adhesión al modelo de Relaciones Industriales que los profesores Kerr, Dunlop, Harbinson y Myers formularon en la década de los 50 en Estados Unidos, en plena “guerra fría”, como respuesta al macartismo anticomunista y a la “lucha de clases” del marxismo. Esos profesores, autores del libro *El Industrialismo y el Hombre Industrial* (1963), plantean el sostenimiento del capitalismo por medio de la creación, mantenimiento y cambio de sistemas tripartitos de relaciones laborales cuyas normas regulatorias podían ser acuerdos conciliatorios legitimados con la participación de empresarios, trabajadores y el Estado, según las sociedades. A esa teorización se integraban otras contribuciones de las ciencias sociales, administración y economía que formaban un cuerpo de conocimientos coherentes para la gestión profesional de las organizaciones y de la fuerza de trabajo. En suma, la especialidad de RI ofrecía teorías y métodos actualizados para entender y solucionar los problemas de la Administración (Muga, 1975). Esa experticia posicionó a los profesores de INSORA con un poder de conocimiento que estimuló a la diseminación de las RI en otras Facultades y Escuelas de Economía, de Santiago, Valparaíso, e incluso en programas para graduados que se ofrecían a nivel de Latinoamérica.

La institucionalización de las RI se desarrolló en INSORA bajo el estatus de una unidad académica abocada al cultivo de esa especialidad, no alcanzando en esta etapa la condición de Departamento, lo que era objetivo que tempranamente estipulaba el convenio con la Universidad de Cornell (Mahoney y Thelen, 2010). INSORA, en su identidad de Instituto, destacaba de manera central

por sus actividades dedicadas a la comercialización y realización de consultorías en organizaciones públicas y privadas. Ese aspecto de la identidad de INSORA influyó considerablemente en que la Unidad de Relaciones Industriales (URI) adoptara también la orientación hacia la prestación de servicios de consultoría. Sin embargo, la identidad de la URI consiguió también distinción al comprometer firmemente su quehacer en el ámbito académico, contribuyendo a la educación de ingenieros comerciales y de otras profesiones y en la realización de investigaciones (Clavel, 1984). La identidad de la URI se distinguió también por incorporar en sus intereses, influido por el ambiente político de la sociedad chilena, el estudio de la economía social de mercado según su práctica en Alemania Federal; las empresas gestionadas por trabajadores en Yugoslavia y el cooperativismo, todo esto expresaba un espíritu académico por expandir fronteras en el conocimiento. La identidad de la URI se proyectaba con un perfil atractivo de conocer internacionalmente, eso llevó a establecer lazos con la Organización Internacional del Trabajo (OIT) y el considerar la posibilidad de realizar intercambios académicos con profesores franceses en el campo de las RI.

Durante gran parte de los años que cubre este período la URI progresivamente fue consolidando su legitimidad, lo que respaldó su existencia en forma exitosa. Pilar central en esa legitimidad fue que las RI eran un isomorfismo institucional de correlato estrecho con las innovaciones de punta que ocurrían en el campo de la administración en las más destacadas Universidades de Estados Unidos y en las empresas de las principales potencias económicas del mundo. Ese isomorfismo institucional simbolizaba que la Universidad de Chile y la Facultad de la época, con la incorporación de URI, se situaba en posiciones de avanzada en la modernización académica en la disciplina de la administración tanto en la esfera universitaria como en el de las organizaciones chilenas. La legitimidad que alcanzó la URI se manifestó en reconocimientos de audiencias internas y externas de la Universidad que apreciaban las

contribuciones pragmáticas que la Unidad había hecho en la diseminación de la especialidad en otras Universidades y Escuelas de Economía en Chile; en el mejoramiento de la capacidad de gestión en organizaciones; en la modernización de la carrera de Ingeniería Comercial y en la publicación de textos e investigaciones (Suchman, 1995; Armstrong, 2013; IAP, 1963). La legitimidad también se manifestaba en la esfera cultural porque las teorizaciones y las prácticas en RI que se comenzaron a difundir en la sociedad y empresas chilenas, por medio del modelo tripartito de relaciones industriales, hacían abrigar expectativas positivas de coexistencia entre capitalismo y socialismo, augurando una proyección sostenida del desarrollo industrial en el país. Sin embargo, el curso de los procesos políticos en la sociedad chilena, que anticipaban la posibilidad de transformaciones radicales entre la disyuntiva de mantener el capitalismo o construir un régimen socialista, hicieron que la legitimidad de las RI entraran en un período de estancamiento. La radicalidad de los cambios que se avizoraban en la sociedad chilena implicó grandes incertidumbres en las actividades universitarias, económicas y sociales, todo ello hizo que la institución de las RI no tan solo se detuviera en su desarrollo sino que comenzara un proceso involutivo.

C. *Desestabilización, declinación y conversión institucional de la identidad URI (1968-1973)*

Esta fase informa acerca de la desestabilización, declinación y conversión institucional que experimentó la URI como consecuencia de la extrema y violenta radicalización política-ideológica que ocurrió en la Universidad de Chile con la Reforma Universitaria; cuando en la sociedad, distintas coaliciones de partidos, disputaron el acceso al gobierno entre las opciones de instalar un régimen socialista de izquierda, uno socialista comunitario o bien conservar el capitalismo; luego con el despliegue de violentas acciones

colectivas entre quienes apoyaban o resistían al gobierno socialista de la Unidad Popular elegido democráticamente (1970-73); y por último con el epílogo dramático del golpe militar que destituyó a ese gobierno socialista y puso término a un largo período de vida democrática en el país (1973). Esas circunstancias se entrecruzaban potenciando una creciente hostilidad política que progresivamente llevó a la casi total imposibilidad de convivencia ciudadana, porque individuos y grupos, en la identificación con las facciones en pugnas, perduraban estados mentales paranoides de guerra que movilizaban a la lucha y derrota de los adversarios (Riveros, 2016; Salazar, 1990; Montecino y Acuña, 2013; Departamento de Economía, 2009; Walker, 2003).

La Reforma en la Universidad de Chile fue un proceso largo, desgastante y violento que ocurrió entre 1968 y 1972, el que finalmente se consumó después de propuestas, contrapropuestas, negociaciones y renegociaciones en un nuevo Estatuto que definió el papel de la Universidad en consonancia con las necesidades de construir una sociedad más justa y solidaria. El Estatuto reformuló, entre otros aspectos, las actividades educacionales, de investigación y de extensión universitaria; la carrera académica; destacando también por la democratización que dio derechos a funcionarios, estudiantes y profesores para que participaran en decisiones, especialmente en la elección de autoridades académicas (Riveros, 2016; Garretón y Martínez, 1985).

El proceso de Reforma, en su prolongación e incertidumbre en resultados, desestabilizó de manera general el normal funcionamiento académico en la Universidad. La Facultad, de ese entonces, se vio particularmente afectada por los sucesivos disturbios entre bandos de estudiantes y profesores que buscaban el control de la Facultad y que llevaron a la escisión ideológica de sus actividades académicas (Departamento de Economía, 2009). Por su parte INSORA veía amenazada su identidad por el cuestionamiento que la Reforma hacía a la existencia de Institutos en la Universidad. La URI, en su pertenencia histórica a INSORA, compartía naturalmente

esa amenaza, con lo que se ensombrecía el sentido de sus actividades y proyecciones futuras. El nuevo Estatuto sepultó finalmente la existencia de INSORA, y con ello la identidad de la URI, al promulgar que la Universidad de Chile consideraba como instituciones exclusivas de su quehacer académico a las Facultades, Departamentos y Escuelas. Con esa promulgación se eliminaba de plano la existencia de los Institutos, como el caso de INSORA, por considerar que eran organizaciones ajenas al trabajo académico al centrarse en la comercialización y en el lucro con sus actividades. Esa promulgación significó que la Facultad, para adecuarse a la nueva institucionalidad, debió realizar una conversión en sus estructuras dando origen a cinco Departamentos, de Economía, de Administración, de Contabilidad, de Administración Pública y el Departamento de Relaciones del Trabajo y Desarrollo Organizacional (DERTO), este último originario de la identidad de la URI (Mahoney y Thelen, 2010).

Por otra parte, la Reforma, para hacer viable el trabajo universitario tan severamente paralizado por el ideologismo reinante, determinó la constitución de cuatro sedes universitarias en Santiago (Norte, Sur, Oriente y Occidente), en cada una de estas se convocaba a la conformación de Facultades según afinidades ideológicas de los académicos, pro marxistas o no marxistas. Eso significó la existencia de dos Facultades de Economía, una en la Sede Norte correspondiente a la Facultad de Economía Política, de orientación marxista, y la otra la Facultad de Economía y Administración, no marxista (Departamento de Economía, 2009; Riveros, 2016; Garretón y Martínez, 1985). Esa escisión significó un severo golpe en la declinación de la URI porque un grupo importante de sus profesores dejaron la Unidad por sus preferencias para colaborar en el desarrollo de la Facultad de Economía Política. La partida de esos profesores fueron un cisma para el espíritu de cuerpo de la URI porque nunca antes había ocurrido una escisión por razones ideológicas, no obstante que era sabido que entre los profesores de la URI había un pluralismo político que era respetado

y que no impedía el trabajo grupal. Ese cisma puede entenderse como resultante “natural” del cada vez más creciente fraccionamiento ideológico que ocurría en la sociedad que forzaba a tomar bando por posturas promarxistas o antimarxistas.

Otro factor importante que contribuyó a la desestabilización y declinación de la URI fue el hecho que algunos de los líderes fundadores de esa entidad dejaron el país durante el gobierno de la Unidad Popular motivados por acceder a empleos internacionales. Esas pérdidas de liderazgo pudieron ser suplidas y amortiguadas por la entereza de algunos líderes, también fundadores, que permanecieron en la Universidad sosteniendo la identidad de la URI y conduciendo a la nueva generación de profesores jóvenes que se habían ido integrando al grupo.

El golpe militar (1973), como parte de sus primeras acciones de gobierno, intervino el sistema universitario, dejando sin efecto las Reformas que se habían realizado en las universidades (Montecino y Acuña, 2013). Para el caso de la Universidad de Chile se ratificó el ordenamiento según facultades convencionales, con lo que se refrendó la existencia de la Facultad de Economía y Ciencias de la Administración (FACEA) y su composición departamental (Departamento de Economía, 2009). Con posterioridad al golpe, a FACEA le correspondió ocuparse de la reincorporación de profesores, estudiantes y funcionarios que se habían afiliado a la Facultad de Economía Política. Para el DERTO eso significó el recibimiento fraternal de profesores que habían emigrado a esa facultad, con ello se posibilitó la reinserción laboral de esos académicos.

5. Conclusiones

Este trabajo ha permitido la elaboración de una narrativa histórica-heurística acerca de los orígenes y tempranas transformaciones de la institución académica de la GRH en la Facultad de Economía y

Negocios (FEN) de la Universidad de Chile durante el período 1958-1973. La narrativa ha estado fundada en el institucionalismo histórico, el que ha permitido conocer de la génesis de intereses, realizaciones y cambios que afectaron la construcción de la GRH en el contexto político, social y económico de la sociedad chilena de aquellos años.

Un primer aspecto que destaca el caso es que el cimiento fundacional de la GRH en la FEN ocurrió mediante la institucionalización de las Relaciones Industriales con el propósito de desarrollar la formación de ingenieros comerciales y de otras profesiones; incrementar la capacidad de gestión en organizaciones privadas y públicas; realizar asistencias técnicas, investigaciones y el difundir sus resultados en la sociedad chilena. El caso ejemplifica un emprendimiento institucional al que sus líderes insuflaron una identidad distintiva en valores comprometidos con el desarrollo industrial del país (Hardy y Maguire, 2013). Esa identidad se fortaleció con los activos estratégicos, ideológicos y de recursos que la Universidad y la FEN aportaron al proyecto (Selznick, 1957). El estudio muestra que la institucionalización de las Relaciones Industriales en el período 1958-1973 fue afectada por tres ciclos, uno de consolidación, otro de estancamiento y declinación y un tercero que preserva el emprendimiento institucional. Esos ciclos son reveladores de que la evolución del emprendimiento fue muy sensible a las zigzagueantes condiciones políticas de la sociedad. (Lawrence, 2013).

El primer ciclo del emprendimiento consideró su inicio y su consolidación exitosa en una trayectoria de más de diez años (1958-1969). El emprendimiento, durante esa trayectoria, forjó y mantuvo una legitimidad pragmática, moral y social al cementar la Unidad de Relaciones Industriales en la FEN, lo que consideró valorados logros en la educación de ingenieros comerciales; en la asistencia técnica a organizaciones; y en la realización de investigaciones respecto de la realidad de las relaciones de trabajo en Chile (Suchman, 1997). Esa legitimidad estuvo respaldada por una

coalición política, la que incorporó a agentes internos y externos a la Universidad. Un papel aglutinador importante en esa coalición lo tuvo la participación de la AID y la Universidad de Cornell, que por sus intermediaciones posibilitaron que en la FEN se realizara un “trasplante institucional” según las experiencias académicas que esa universidad tenía en Relaciones Industriales. Con ese “trasplante” la Facultad de la época alcanzó un isomorfismo respecto de los progresos que ocurrían en universidades y empresas de las grandes potencias económicas occidentales en el campo de la Administración, particularmente en la gestión del trabajo, con lo que también la Facultad se situó en una posición de avanzada en el contexto de las universidades y empresas chilenas. En las realizaciones que ocurren en este ciclo descuella la participación del grupo de profesores chilenos que se graduaron en la Universidad de Cornell, quienes fueron responsables de instalar y poner en marcha la especialidad de RI y, posteriormente, contribuyeron a su difusión en otras universidades y en organizaciones públicas y privadas en Chile.

El segundo ciclo, de estancamiento y declinación en la institucionalización de las Relaciones Industriales, 1969-1972, coincidió con un proceso de gran polarización político-ideológico que desgastó violenta y trágicamente la convivencia en la sociedad y en las universidades chilenas. Ese ambiente de conflictividad colectiva fracturó el respaldo legitimador de que había gozado la Unidad de Relaciones Industriales en la Facultad y en la Universidad de Chile, particularmente cuando como resultado de la Reforma Universitaria se decretó el término de los Institutos (Lawrence, 2013). Ese dictamen afectó la existencia de esa Unidad porque su identidad estuvo históricamente arraigada al Instituto de Organización y Administración de Empresas (INSORA), el que estaba forzado a su desaparición. Eso significó para la URI una enorme incertidumbre respecto de su devenir institucional. Sin embargo, la URI consiguió durabilidad cuando las autoridades de la Facultad, en 1972, le otorgan a la Unidad el estatus jurídico de

Departamento. Esa conversión correspondió a una acción oportunista de las autoridades, quienes aprovechando la ambigüedad del nuevo Estatuto producto de la Reforma, que establecía que Facultades, Escuelas y Departamentos eran las únicas instituciones para el trabajo universitario, se sirvieron del subterfugio de convertir a la URI en el Departamento de Relaciones del Trabajo y Desarrollo Organizacional (DERTO). Con esa conversión, paradójicamente, la URI termina su declinación con un repunte institucional de mayor rango académico y de aparente mayor prestigio (Mahoney y Thelen, 2010).

El tercer ciclo, 1973, está de lleno relacionado con el golpe militar, que por medio de la fuerza, accede al gobierno de la nación. Prontamente, después de esa intervención, los nuevos gobernantes establecieron la estructura orgánica de la Universidad de Chile que ratificó a la Facultad de Economía y Ciencias de la Administración (FACEA) dedicada al estudio y enseñanza de esas disciplinas en la Universidad de Chile, con lo que también se ratificó la identidad del DERTO.

Esos tres ciclos conformaron la primera fase del proceso de construcción de la disciplina de GRH en la FEN, a la que se suceden varias otras etapas que tienen que ver con las rupturas históricas que se desencadenaron en la sociedad chilena a partir de 1973, con el término de la democracia, el fin del Estado empresarial y con la instalación del neoliberalismo (Salazar, 2015). Consideramos que esas rupturas transformaron de manera determinante las relaciones de trabajo y de empleo en Chile, afectando el rumbo que tomó la GRH en empresas y organizaciones. Eso, a nuestro entender, amerita nuevos estudios que cubran las sucesivas etapas para el caso de la FEN considerando la fase fundacional al que ha referido esta investigación.

Finalmente consideramos que este trabajo contribuye al conocimiento de la historia de la GRH en Chile, particularmente en universidades, asunto que al parecer no ha tenido mayor interés en investigadores locales. La narrativa que se ha hecho es un

cuestionamiento a la reificación respecto de cómo se estudia y practica actualmente la GRH en la FEN, con total desconocimiento de sus orígenes históricos. Eventualmente lo aquí realizado pueda estimular a revertir esa exclusión permitiendo conciencia de esos orígenes en el entendimiento actual de la GRH en la FEN y en el contexto más amplio de las organizaciones chilenas (Berger y Pullberg, 1965).

Referencias

- ALEXANDROV, H. (2009), "Experiencing knowledge: The Vicissitudes of a Research Journey". In S. Clark, y P. Hoggett (Eds.). *Researching Beneath the Surface* (pp. 29-49). London, UK: Karnac.
- ALVESSON, M., y K. Sköldbberg (2004), "Reflexive Methodology", London, UK: Sage Publications.
- ALVESSON, M., K. ASCRAFT y R. THOMAS, R. (2008), "Identity matters: reflections on the construction of Identity scholarship in organizations studies", *Organization*, Vol 15(1), pp. 5-28.
- AMDAM, R.P. (2013), "Business Education", en G. Jones y J. Zeitlin (Edts), *The Oxford Handbook of Business History*, pp.581-60, Oxford University Press. U.K.
- ARMSTRONG, A. (1975), "El Sistema de Relaciones Industriales chileno y la necesidad de cambio", pp.7-42. En A. Armstrong; G. Boroscheke; F. Walker; D. Piccinni; y J.A. Muga (Eds) *El Futuro de las Relaciones Industriales en Chile*. Editorial Nascimento, Santiago, Chile.
- ARMSTRONG, A. (2013), "El Instituto de Organización y Administración (INSORA) de la Universidad de Chile", Documento sin publicar. Santiago, Chile.
- BARRERA, M. (1969), "Algunos aspectos no económicos de la integración latinoamericana", Ediciones INSORA.
- BARRÍA, J. (1967). "El convenio colectivo en la industria del cuero y calzado", Ediciones INSORA.

- BERGER, P. y S. PULLBERG (1965), "Reification and the Sociological Critique of Consciousness", *History and Theory*, Vol. 4, N° 2, pp. 192-211.
- BOJE, D.M. (2001), "Narrative Methods for Organizational y Communication Research", London: Sage Publications.
- BOROSCHEK, G. (1975), "Organización Social de la Economía", pp. 43-85. En Armstrong *et. al.* (Eds). El Futuro de las Relaciones Industriales en Chile. Editorial Nascimento, Santiago, Chile.
- BRINT, S. y J. KARABEL (1991), "Institutional Origins and Transformations: The Case of American Community Colleges", pp. 337-360, en W.W. Powell y P.J. DiMaggio (Edts), *The new institutionalism in organizational analysis*, The University of Chicago Press.
- BUHELLI, M. y D. WADHWAMI (Eds.), "Organizations in Time", Oxford, USA, Oxford University Press.
- BUHELLI, M. y J. KIM (2014), "The State as Historical Construct in Organization Studies", in M. Buchelli M. y D. Wadhvani (Eds.), *Organizations in Time*, pp. 241-262, Oxford, UK:Oxford University Press.
- CLAVEL, C. (1984), "La Universidad de Chile: 50 Años de Historia Académica", *Revista de Economía*, Vol 29, Universidad de Chile.
- CLEGG, S. C. RHODES y M. KORNBERGER (2007), "Desperately Seeking Legitimacy: organizational Identity and emerging Industries", *Organization Studies*, Vol 28(4), pp. 495-513.
- CZARNIAWSKA, B. (2004), *Narratives in Social Science Research*, London: Sage
- Departamento de Economía (2009) *Economistas de la U 1934-2009*. Departamento de Economía. Santiago, Chile.
- DUTTON, J. y DUKERICH, J. (1991) Keeping an eye on the mirror: Image and Identity in Organizational Adaptation. *Academy of Management Journal* 34(3): 517-554.
- DiMAGGIO, P. y POWEL, W.W. (1991) "Introduction"; pp.1-38. In W.W.Powell y P.J.DiMaggio (eds) *The New Institutionalism in Organizational Analysis*. Chicago, University of Chicago Press.
- ECONOMÍA y ADMINISTRACIÓN (2014), Facultad de Economía y Negocios, 80 años 1934-2014. Noviembre-Diciembre, N° 163.

- FEAR, J. (2014), "Mining the Past: Historicizing Organizational Learning and Change", pp.169-19, in M. Buchelli,y D. Wadhvani (Eds.). *Organizations in Time* Oxford, USA: Oxford University Press.
- FUCHS, C. y L. SANTIBÁÑEZ (1967, "Pensamiento, Política y Acción del Ejecutivo Industrial Chileno", Ediciones INSORA.
- GARRETÓN, M. y J. MARTÍNEZ (1985), "Universidades Chilenas: Historia, Reforma e intervención", Ediciones Sur, Santiago de Chile.
- GIOIA, D. y K. CHITTIPEDDI (1991), "Sense making and sense giving in strategic change initiation",. *Strategic Management Journal*, Vol 12, pp. 433-448.
- GIOIA, D. K. PRICE y J. THOMAS (2010), "Forging and identity: an insider-outsider study of processes involved in the formation of organizational identity", *Administrative Science Quarterly*, Vol 55, pp. 1-46.
- GOSPEL, H. (2013), "The management of labor and human resources", en G. Jones y J. Zeitlin (Edts), *The Oxford Handbook of Business History*, pp.420-446.Oxford University Press. U.K.
- GREENWOOD, R., C.R. HININGS y D. WHETTEN (2014), "Rethinking Institutions and Organizations", *Journal of Management Studies*, Vol 51:7, pp.1206-1220 November.
- HALL, P. (2010), "Historical institutionalism in rationalist and sociological perspective", in J. Mahoney y K. Thelen (Eds.), *Explaining Institutional Change Ambiguity, Agency and Power*, pp. 204-223, Cambridge: Cambridge University Press.
- HARDY, C. y S. MAGUIRE (2013), "Institutional Entrepreneurship", pp. 198-217, en Greenwood; Oliver; Sahliny Suddaby (eds.), *The Sage Handbook of Organizational Institutionalism*, Sage Publications.
- HASSARD, J.S. (2012), "Rethinking the Hawthorne Studies: The Western Electric research in its social, political and historical context",. *Human Relations*, Vol 65(11), PP. 1431-1461.
- HOGGETT, P. (2013), "Haciendo Investigación Psicosocial", en E. Acuña, y M. Sanfuentes (Eds.), *Métodos Socioanalíticos*, pp. 59-78. Santiago, Chile: Editorial Universitaria.

- HIGHHOUSE, S. (2002), "A History of the T-Group and Its Early Applications", *Management Development. Group Dynamics: Theory, Research and Practice*, Vol. 6, N° 4, PP. 277-290.
- I.A.P. (1963), Memoria del Congreso Interamericano de Administración y Dirección de Personal. Santiago Chile.
- INSORA (1962), "Estudio de Recursos Humanos de nivel Universitario en Chile", Edición Insora.
- KAUFMAN, B.E. (2008), "The Development of HRM in Historical and International Perspective", P. Boxal *et al.* (Eds), *The Oxford Handbook of Human Resource Management*, pp.20-47. Oxford University Press.
- KERR, C., J.T. DUNLOP, F.H. HARBISON y CH MYERS (1963), "El Industrialismo y el Hombre Industrial", INSORA y Editorial Universitaria de Buenos Aires.
- LANDSBERGER H.A. y F. CANITROT (1967), "Iglesia, intelectuales y campesinos". Editorial del Pacífico.
- LANDSBERGER, H.A. y R. DASTRES (1964), "La situación actual y el pensamiento del administrador de personal chileno", Ediciones INSORA.
- LAWRENCE, TH. (2013), "Power, Institutions and Organizations", pp. 170-197, en Greenwood; Oliver; Sahliny Suddaby (eds.), *The Sage Handbook of Organizational Institutionalism*, Sage Publications.
- MAHONEY J., y K. THELEN (2010), "A Theory of Gradual Institutional Change", in J. Mahoney, y K. Thelen (Eds.), *Explaining Institutional Change* (pp. 1-37). Cambridge, USA: Cambridge University Press.
- MCKERSIE R., A. HOCHAN y HARRY C. KATZ (1986), "The Transformation of American Industrial Relations", *Basic Books*, 1986.
- MILLWARD, R. (2013), "Business and the State", en G. Jones y J. Zeitlin (Edts). *The Oxford Handbook of Business History*, pp.529-557, Oxford University Press. U.K.
- MÖNCKEBERG, M. O. (2006) La Privatización de las Universidades, Una Historia de Dinero, Poder e Influencias. Editorial Copa Rota, Santiago, Chile.

- MONTECINO, S. y M.E. ACUÑA (2013), “Las Huellas de un Acecho”, *Anales de la Universidad de Chile*, Editorial Catalonia.
- MORRIS, J. (1967), “Las élites, los intelectuales y el consenso”, Editorial del Pacífico, Santiago, Chile.
- MUGA, J. A. (1975), “Las Relaciones Industriales en la Empresa”, pp. 191-211, en Armstrong *et. al.* (Eds), *El Futuro de las Relaciones Industriales en Chile*, Editorial Nascimento, Santiago, Chile.
- O’CONNOR, E.S. (1999) “The Politics of Management Thought: A Case Study of the Harvard Business School and the Human Relations School”, *The Academy of Management Review*, Vol. 24, N1, Jan. pp.117-131.
- PALMA, L. (1974), “Reseña Histórica. La Facultad de Ciencias Económicas 1934-1972”, Publicación Facultad de Ciencias Económicas, Santiago, Chile.
- PEDREROS, P. y F. TRINCADO (2014), “Historia del Área de Recursos Humanos en la Facultad de Economía y Negocios (FEN), de la Universidad de Chile”, Tesis de grado para optar el grado de Magíster en Gestión de Personas y Dinámica Organizacional. Escuela de Postgrado FEN. Santiago, Chile.
- PERROW, Ch. (1990), “Sociología de las Organizaciones”, McGraw-Hill/Interamericana de España, S.A.
- PICCINNI, D. (1975), “Proyección del Sindicalismo en Chile”, pp. 141-160, en Armstrong *et. al.* (Eds), *El Futuro de las Relaciones Industriales en Chile*. Editorial Nascimento, Santiago, Chile..
- RIVEROS, L. (2016), *Tres Siglos Venciendo Fronteras. El Devenir Institucional de La Universidad de Chile*. Ediciones Radio de la Universidad de Chile, Santiago.
- SALAZAR, G. (1990), *La Violencia Política Popular en las Grandes Alamedas*, Ediciones LOM, Santiago, Chile.
- SALAZAR, G. (2015), *La enervante levedad histórica de la clase civil (Chile1900-1973)*, Editorial Debate, Santiago Chile.
- SALAZAR, G. y J. PINTO (2002), *Historia Contemporánea de Chile III*, Ediciones LOM, Santiago, Chile.

- SCHEIN, E. (1985) *Organizational Culture and Leadership*. Jossey-Bass, California.
- SCOTT, R. (2014), *Institutions and Organizations Ideas, Interests, and Identities*, London, UK: Sage.
- SELUME, J. (1986), “La Universidad de Chile y su contribución al desarrollo económico nacional”, *Anales de la Universidad de Chile*, Vol. 3, pp. 43-60, Universidad de Chile.
- SELZNICK, P. (1957), *Leadership in Administration a Sociological Interpretation*, California, EUA: University of California Press.
- SELZNICK, P. (1996), “Institutionalism “Old” and “New””, *Administrative Science Quarterly*, Vol. 41, pp. 270-277.
- SILVA, F. (2012), “Un Contrapunto de Medio Siglo: Democracia Liberal y Estatismo Burocrático”, pp.751-869, en S. Villalobos *et al.* (Eds), *Historia de Chile*. Editorial Universitaria. Santiago, Chile.
- SKOCPOL, Th. (1995), “Why I am an Historical Institutional”, *Polity*, Vol. 28, pp. 103-106.
- SUCHMAN, M. (1995). *Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches*. *The Academy of Management Review*, 20(3), 571-610.
- SUDDABY, R., W. FOSTER y A. MILLS (2014), “Historical Institutionalism”, in M. Buchelli, y D. Wadhvani (Eds.), *Organizations in Time* (pp. 100-123) Oxford, USA: Oxford University Press.
- SUNKEL, O. (2011), “Capítulo IV, La gran crisis de 1930 y el auge y decadencia de la industrialización sustitutiva, 1930-1970”, pp.167-195, en *El Presente como Historia*. Catalonia, Santiago, Chile.
- VALDÉS, J.G. (1989), “La Escuela de Chicago: Operación Chile”, Grupo Editorial Zeta S.A. Buenos Aires., Walker, F. (2003). *Derecho de las Relaciones Laborales*, Editorial Universitaria, Santiago, Chile.
- WALKER, F. (1975), “Visión Retrospectiva del Movimiento Sindical de Chile”, pp. 141-160, en Armstrong *et. al.* (Eds), *El Futuro de las Relaciones Industriales en Chile*. Editorial Nascimento, Santiago, Chile.
- WALKER, F. (2003), “Derecho de las Relaciones Laborales”, Editorial Universitaria, Santiago, Chile.

Gobierno corporativo: una revisión de literatura especializada

Natalia Jara Pinilla

Facultad de Economía y Negocios

Universidad de Chile

njara@fen.uchile.cl

Mauricio Alejandro Jara Bertín

Facultad de Economía y Negocios

Universidad de Chile

mjarab@fen.uchile.cl

Abstract

The governance of the company has been a topic that has gained increasing importance in the corporate world. Although its beginnings in terms of formal discussion date back to the mid-70, the underlying concept has its roots long back in time. The problem originates from the agency theory, which exposes a conflict of interest between shareholders and suppliers.

There are several definitions of Corporate Governance, all pointing to a system of internal and external mechanisms that mitigate the agency problem among the different participants of the large modern company. Among some factors that can shape the significance of relationships within the company are legal systems, which give rise to the relative importance of both external mechanisms, as the market, and internal mechanisms such as the board of directors.

Keywords: Corporate Governance; Literature Review; Agency Theory.

Resumen

El gobierno de la empresa ha sido un tema que ha ganado cada vez más importancia en el mundo corporativo. Pese a que sus comienzos en términos de discusión formal datan de mediados de los años 70, el concepto subyacente tiene sus raíces de mucho antes. El problema se origina por la teoría de agencia, que expone un conflicto de interés entre accionistas y proveedores.

Existen varias definiciones de gobierno corporativo, pero todas apuntan a un sistema de mecanismos internos y externos que atenúan el problema de agencia entre los distintos participantes de la gran empresa moderna. Entre algunos factores que pueden configurar la seriedad de las relaciones dentro de la empresa se encuentran los sistemas legales, los que darán pie a la importancia relativa que tengan tanto mecanismos externos como el mercado, y mecanismos internos, como lo es el directorio.

Palabras clave: Gobierno corporativo; revisión de literatura; teoría de agencia

1. Introducción

En un comienzo Berle y Means (1932) señalaron que las corporaciones estaban creciendo de tal manera, que la propiedad y el control se estaban separando, idea planteada por Adam Smith en 1776 (Smith, 1776). La justificación a esta afirmación radica en que los accionistas de las empresas transadas públicamente llegan a ser tantos, que no son capaces en conjunto de tomar decisiones diarias para la correcta operación del negocio.

Ahora bien, en momentos donde los intereses entre dueños y controladores no coinciden, hay un potencial conflicto de interés entre ellos. Este conflicto de interés, combinado con la incapacidad

de la creación de contratos perfectos sin costos o monitorear al agente controlador, reduce el costo de la firma.

La literatura es extensa en abordar los gobiernos corporativos en Estados Unidos, ya que entre 1970 y 1980 los estudios se enfocaron solamente en este país. En este periodo, se caracterizaban por la idea de fuertes administradores y accionistas débiles. Los administradores eran leales a la corporación y no se veían como agentes de los accionistas.

Para los años 90, los administradores empezaron a aceptar el concepto de “valor de los accionistas”, lo que se convirtió en una ideología en las corporaciones americanas.

En el nuevo siglo, con escándalos como ENRON y Worldcom, hicieron de los gobiernos corporativos un nuevo foco de estudio. Investigadores han utilizado estos eventos como críticas al sistema basado en la gestión empresarial. Los políticos reaccionaron y desarrollaron la ley Sarbanes-Oxley Act (SOX) y enseguida la SEC cambió los requerimientos de las empresas para transar en bolsa, lo que ha alterado la forma en que operan los gobiernos corporativos.

2. Gobierno corporativo

A. ¿Qué es gobierno corporativo?

Existen muchas definiciones de gobierno corporativo, sin embargo, el concepto es relativamente nuevo.

Como punto de partida, tenemos la idea postulada por el Cadbury Report (1992), donde define gobierno corporativo como un sistema por el que las empresas son dirigidas y controladas.

Por otro lado, con una definición levemente diferente, pero que apunta a los mismos principios, encontramos a Hart (1995), que afirma que el concepto de gobierno corporativo nace de la existencia de un problema de agencia y la existencia de costos de transacción

asociados a este, que intervienen en la creación de contratos bien definidos, haciendo de estos una tarea muy difícil.

Una mirada más funcional de lo que es gobierno corporativo la da Merton y Bodie (1995). Este enfoque reconoce que los servicios financieros tienen muchas formas, pero que si están desagregados, pueden tener altas similitudes. Además, este enfoque distingue seis funciones de los gobiernos corporativos: poner en marcha los recursos y dividir las acciones, transferir recursos a través del tiempo y el espacio, manejar riesgos, generar y proveer información, lidiar con problemas de incentivos y resolver competencias generadas por las riquezas corporativas.

Shleifer y Vishny (1997) definen gobierno corporativo como un conjunto de mecanismos encargados de asegurar a los proveedores de recursos de la firma, la obtención de los retornos de sus inversiones. Estos mecanismos son tanto legales como económicos.

Una idea más amplia la brinda Rajan (1998), que entiende este concepto, en el escenario de contratos incompletos, como un conjunto de mecanismos y restricciones que intentan regular las negociaciones *ex post* de las cuasi rentas generadas por las empresas.

Otra definición que encontramos en la literatura la ofrece Denis y McConnell (2003), que definen gobierno corporativo como el conjunto de mecanismos, institucionales y de mercado, que inducen al interés propio de los controladores de una compañía, a tomar decisiones que maximizan el valor de esta y por consiguiente maximizan el valor para los accionistas.

La OCDE (2004) define gobierno corporativo como los medios internos por los que las corporaciones son operadas y controladas.

Claessens y Yurtoglu (2012) afirman la existencia de dos categorías de definición. La primera definición se enfoca en los patrones de comportamiento, es decir, el verdadero comportamiento de las corporaciones medido en desempeño, eficiencia, crecimiento, estructura financiera y trato a los accionistas y partes interesadas.

La segunda categoría se enfoca en la estructura normativa de la corporación, las reglas bajo las cuales las firmas operan y las reglas provenientes de otras fuentes, como el sistema legal, el mercado financiero y el mercado laboral. Esta definición es más relevante para estudios comparativos.

Entonces la pregunta inherente a la segunda definición es ¿cuán amplia se debe definir la estructura de gobiernos corporativos?

Los autores responden esta pregunta bajo una definición bien específica de la provisión de financiamiento, donde el foco debe ser en cómo los inversionistas externos se protegen de los inversionistas internos. Esto puede incluir la protección a los derechos de los minoritarios y acreedores.

Independiente de la definición que escojamos para gobierno corporativo, podemos concluir que todas ellas tienen similitudes, basadas en mecanismos, internos o externos, que guían el control de las organizaciones a la maximización de los recursos y aumentar el valor de la empresa, alineando los intereses de los directivos y accionistas.

B. Historia del gobierno corporativo en EE.UU.

En los años siguientes a la Segunda Guerra Mundial, Estados Unidos experimentó un sostenido crecimiento económico. Las compañías exitosas de la época crecieron muy rápido y, en consecuencia, los accionistas ganaron mucho.

La mayoría de las compañías eran dirigidas por administradores competentes y no por sus dueños, y en este escenario económico muchos ejecutivos abusaron de su poder y solo eran responsables por sus activos. Así, en medio de la prosperidad empresarial, el gobierno corporativo no era prioridad.

A mediados de 1970, luego del colapso de *Central Penn*, un conglomerado de trenes, los ejecutivos y directores empezaron a

luchar para mantener el control de los imperios corporativos creados entre 1950 y 1960. Solo en ese momento se empieza a acuñar el término de gobierno corporativo, como afirma Veasey (1993).

Durante la década de 1980, en Estados Unidos se vivió una gran ola de absorciones y reestructuraciones en el mundo de los negocios, la explicación para este fenómeno es respuesta a las deficiencias de los gobiernos corporativos.

Jensen (1993) argumenta que los cambios en tecnología, en regulación, en competencia y en los mercados de capital, llevaron a la existencia de una excesiva capacidad de las corporaciones en Estados Unidos. Los sistemas internos de control fallaron en el manejo, y el mercado de capital proporcionó las herramientas para eliminar estos excesos. Algunos mecanismos fueron las adquisiciones apalancadas, las compras apalancadas, las compras hostiles y la recompra de acciones.

Donaldson (1994) articula que con el aumento de accionistas institucionales y la mayor cantidad de información disponible en el mercado de capitales, los gobiernos corporativos sienten más presión en aumentar el valor para los accionistas. Sin embargo, en esta década los administradores son leales a la corporación y no a los propietarios, por lo que es denominada “década de confrontaciones”.

Según Morck *et al.* (1989) y Berger y Ofek (1996), las adquisiciones se dan en empresas con bajo valor relativo.

La ola de fusiones y adquisiciones es explicada por un ascenso de los mercados de capital por encima de los gobiernos corporativos. En algunos casos, el mercado de capital ayuda a eliminar exceso de capital y, en otros, disciplina a administradores que no han velado por la maximización de valor para los inversionistas, sino que para otros *stakeholders*, concluye Kaplan y Zingales (1997).

A principios de la década de 2000, una solución a los problemas de agencia propuesta estaba orientada a la compensación administrativa, pagar altos incentivos a los ejecutivos por un mejor

desempeño. Sin embargo, los CEO recibían grandes cantidades de dinero, que no tenían precedentes. A esto se sumó los escándalos de ENRON y WorldCom, donde Coffee (2006) argumenta que ambos escándalos tuvieron una característica común. Los altos directivos, que querían obtener beneficios personales mediante las opciones de acciones y las compensaciones por incentivo, manipularon las cifras contables para hacer parecer que sus empresas estaban alcanzando los resultados esperados.

Finalmente, podemos nombrar la crisis Subprime, donde volvemos a encontrar ejecutivos ambiciosos de las principales empresas financieras que tomaron ventajas de juntas directivas y accionistas pasivos (Kirkpatrick, 2009).

C. Mecanismos del gobierno corporativo

Denis y McConnell (2003) hacen una categorización de los mecanismos internos y externos de los gobiernos corporativos. Solo se expondrán algunos de ellos.

a. MECANISMOS INTERNOS

Directorio: En Estados Unidos, su principal función es representar los intereses de los accionistas. En teoría, el directorio es un buen mecanismo interno de gobierno corporativo, sin embargo, en la práctica su valor no es tan claro. En Estados Unidos, los miembros son los mismos a quienes se debe monitorear y en muchos casos el CEO es el que preside la junta. Además, la naturaleza del proceso de selección de los miembros es tal, que los mismos directivos pueden elegir a sus compañeros.

Estructura de propiedad: La propiedad y el control pocas veces están separados en una firma. Los controladores frecuentemente tienen un

porcentaje del patrimonio de la empresa que controlan. A medida que los intereses de los administradores y accionistas difieren, una mayor parte del patrimonio para los administradores puede otorgarle mayor libertad para perseguir sus propios intereses.

b. MECANISMOS EXTERNOS

Mercado de adquisición: Cuando los mecanismos internos de la firma fallan, o sea, cuando la brecha entre el valor actual de la firma y su valor potencial es suficientemente negativa, existen incentivos para partes externas a la empresa a buscar su control. La importancia de este mercado es que con solo existir una amenaza de un cambio de control es suficiente para incentivar a los administradores a mantener un alto valor de la empresa.

Sistema legal y su regulación: Jensen (1993) reconoce al sistema legal como un instrumento de mecanismo externo de gobierno corporativo, pero lo encuentra un instrumento demasiado tosco para abordar con eficacia los problemas de agencia entre accionistas y administradores. La Porta *et al.* (1998) enfatizan que el sistema legal es un importante mecanismo, ya que en la medida que las leyes de un país protejan los derechos de los inversionistas y el grado en que se aplican, son los pilares fundamentales de la forma de las finanzas corporativas y gobiernos corporativos de ese país.

Basado en estos mecanismos, existe una división de los estudios de gobierno corporativo en dos generaciones. La primera generación estudia varios de ellos, pero estos estudios son realizados en países fuera de Estados Unidos.

La primera generación responde dos preguntas principales, la primera ¿los mecanismos afectan el desempeño de la empresa?, donde desempeño se define como medida de rentabilidad o valor

relativo de mercado, y la segunda pregunta, ¿los mecanismos afectan las decisiones tomadas por la empresa?, por ejemplo la rotación y reemplazo administrativo, políticas de inversión y reacciones a ofertas.

Esta generación revela diferencias significativas en la forma de los gobiernos corporativos en los países estudiados, sin embargo, no explica por qué observamos estas diferencias.

Así nace la segunda generación. La evidencia de la primera generación indica que los accionistas en bloque¹ son más comunes en países fuera de Estados Unidos y que tienen un efecto más significativo en el desempeño, sin embargo, estos estudios no revelan las razones por el aumento en el impacto de grandes accionistas fuera de Estados Unidos.

Zingales (1994) ayuda a entender esta situación exponiendo el caso de Italia, donde el premio por voto es mucho mayor que en el resto de los países, debido a vacíos legales que no protegen los intereses de los accionistas minoritarios.

Denis y McConnell (2003) concluyen que uno de los aportes más importantes de la segunda generación es que los sistemas legales de los países, en particular los que protegen los derechos de los inversionistas, tienen un efecto fundamental en la estructura de los mercados, en la estructura de gobierno que adoptan las compañías y, finalmente, en la efectividad de esos sistemas de gobiernos corporativos.

La investigación de la segunda generación efectivamente comienza con *Law and Finance*, de La Porta *et al.* (1998). Ellos postulan que el grado en que las leyes de un país protegen los derechos de los inversionistas y el grado de ejecución de esas leyes, son determinantes fundamentales en la forma en que corporaciones financieras y gobiernos corporativos evolucionan en ese país.

¹Accionista en bloque: dueño de una gran cantidad de acciones o bonos de una compañía. Tiene gran poder de votación.

Por otra parte, la propiedad concentrada puede ser respuesta a la falta de protección de los inversionistas. La Porta *et al.* (1998) señalan que en situaciones donde la ley no protege a los dueños de los controladores, entonces los dueños buscarán ser controladores. El problema de agencia entre administrativos y dueños, recordando que es el punto de inicio de los gobiernos corporativos en Estados Unidos, no será importante, ya que los grandes inversionistas tendrán los incentivos y la habilidad para controlar a los administradores. Sin embargo, la concentración lleva a un conflicto de agencia entre accionistas mayoritarios y minoritarios.

D. Entorno legal y gobierno corporativo

a. PROTECCIÓN LEGAL

Recientes investigaciones de gobierno corporativo alrededor del mundo han establecido un número de regularidades empíricas. Los diversos elementos financieros de los países como son la amplitud y profundidad de los mercados, el ritmo de los nuevos problemas de seguridad, las estructuras de propiedad corporativa, políticas de dividendos, y la eficiencia de asignación de la inversión, parecen explicarse, conceptual y empíricamente, por lo bien que las leyes en estos países protegen a los inversionistas.

De acuerdo con La Porta *et al.* (2000), la protección a los accionistas y acreedores por el sistema legal es central para entender los patrones de finanzas corporativas en diferentes países.

La expropiación puede tomar varias formas. En algunos casos, los accionistas internos simplemente roban de las ganancias. En otros casos, los activos u otros seguros, son vendidos por los *insiders* a empresas que ellos también controlan, bajo el valor de mercado. En casos más extremos, la expropiación se hace mediante el nombramiento de familiares de los accionistas en puestos de alta gerencia.

La protección de los inversionistas externos termina siendo muy importante, porque en muchos países la expropiación a accionistas minoritarios y acreedores es extensa. Entonces, el alcance legal de los gobiernos corporativos promueve que el mecanismo clave para proteger a los inversionistas externos es el sistema legal, es decir, tanto sus leyes como su aplicación.

Holderness y Sheehan (1991) describen los mecanismos de organización como limitantes de abusos a los accionistas minoritarios por parte de los propietarios mayores, concentrando el derecho a voto en algunos y aumentando su “voz” en la junta directiva.

Además, el tema de la protección a la expropiación tiene grandes implicancias en la estructura de propiedad de las firmas y el control. Cuando los derechos de los inversionistas están poco protegidos y la expropiación es factible, el control es muy importante, ya que da la oportunidad a los *insiders* de realizar expropiación de manera muy eficiente, así el llamado beneficio privado del control se vuelve una parte sustancial de la empresa.

¿Entonces, el control quedará en manos de unos pocos o estará dividido entre varios inversionistas? Se cree que los empresarios, por muchas razones, se quedarán con el control cuando la protección es pobre. La Porta *et al.* (1999), afirman que si la expropiación se hace en secreto, el control compartido puede restringir los deseos de los empresarios. En el modelo de Bebchuk (1999), las estructuras de control difusas son inestables cuando los inversionistas pueden concentrar el control sin pagar por ello. Estas son algunas de las razones por las que, los países con protección baja a los inversionistas, necesitan mantener un control concentrado en algunos.

Bennedsen y Wolfenzon (2000) hacen un argumento compensatorio. Cuando la protección de los inversores es pobre, disipando el control entre varios inversionistas grandes, donde ninguno de ellos puede controlar las decisiones de la empresa sin estar de acuerdo con los demás, puede servir como un compromiso

de limitar la expropiación. Cuando no hay un solo accionista controlador y el acuerdo de varios accionistas es necesario para realizar decisiones importantes, entonces estos inversionistas pueden mantener suficientes derechos de flujos de efectivo para limitar la expropiación a los demás inversionistas y entregar las ganancias en forma de dividendos.

En cuanto a los mercados financieros, la teoría es que la protección a los inversores proporciona el desarrollo de estos mercados. Cuando los inversionistas están seguros pagan más por los valores, lo que motiva a las empresas a emitir más.

El derecho de los acreedores estimula el desarrollo de los préstamos y esta estructura, paralelamente, favorece los préstamos bancarios. Y en cuanto al derecho de los accionistas, estimula el desarrollo de los mercados accionarios, como medida de valoración de las firmas, número de firmas cotizando en bolsa y la velocidad a la que las empresas se hacen públicas.

Becht (1999) examina el intercambio entre liquidez de mercado y control, cuando los mercados no líquidos fuerzan a grandes inversionistas a mantener un monitoreo activo. La ley de protección a los accionistas minoritarios tiene como fin animar la inversión de los accionistas pequeños, haciendo los mercados más líquidos y, por esta razón, disminuyendo el control. El autor argumenta que en la práctica se da un escenario completamente contrario, y que la ley causa efectos competitivos entre las variables estudiadas.

Esta afirmación es consistente con la evidencia encontrada por La Porta *et al.* (1998) en un estudio a 49 países que concluyó que la calidad de la legislación de protección a los inversionistas y la concentración de propiedad estaban negativamente correlacionadas, ya que la leyes de protección hacen los mercados más líquidos.

b. COMPARACIÓN LEY COMÚN Y LEY CIVIL

Los sistemas financieros se pueden clasificar en función del origen del país y, al mismo tiempo, de la cobertura legal de los inversores. Por una parte existe un sistema de raigambre anglosajona o de ley común y, por otro lado, un sistema de ley civil, derivado de las leyes romanas. En cuanto a la tradición civil, hay tres leyes modernas que derivan de ellas: francesa, germana y escandinava.

La ley civil brinda una menor protección a los inversionistas que la ley común, independiente del nivel per cápita que tenga el país. Los países con ley anglosajona son los países con mayor protección (relativa) para los accionistas y acreedores, y los de ley civil francesa, los más débiles.

En vista de estos resultados, que la ley y su aplicación varía de país en país según su familia de procedencia, La Porta *et al.* (1998) estudiaron cómo países con leyes o aplicación pobre de estas, hacen frente a este problema y si estos países tienen mecanismos sustitutos de gobierno corporativo.

Dentro de este estudio se encontró que la ley común ofrece la mejor protección legal a los accionistas. Ella permite, frecuentemente, ejercer el derecho a votación por correo, tienen la mayor incidencia de las leyes que protegen a los minoristas oprimidos y, en general, se requiere poco capital para llamar a una junta extraordinaria de accionistas. La única dimensión en que la ley común no es especialmente protectora es en el derecho de preferencia para las nuevas emisiones de acciones. La Porta *et al.* (1998) concluyen que muchas de las diferencias entre la ley común o anglosajona y la ley civil son estadísticamente significativas.

En otro tema de protección legal, la ley común ofrece mejor protección legal para los acreedores por sobre los administradores. Por ejemplo, tiene la mayor incidencia de no suspensión automática de los activos, se opone a los gerentes de buscar unilateralmente la protección judicial de los acreedores. Estados Unidos es, actualmente, el más antiacreedor de los países de ley común:

permite la suspensión automática de los activos, permite sin obstáculos la petición de reorganización y permite a los administrativos a mantener sus trabajos en las reorganizaciones.

En algunas medidas, los países de ley civil germana son muy proacreedores. Por ejemplo no permiten la suspensión de activos y a los acreedores asegurados se les paga primero.

En uno de los recientes trabajos empíricos de Chung *et al.* (2012), analizan 25 países, de estos 8 tienen ley común, 8 tienen ley civil francesa, 5 tienen ley civil germana y 4 tienen ley civil escandinava.

Utilizando herramientas estadísticas encontraron diferencias significativas entre los tipos de ley analizados. Países en ley común tienden a tener una mejor liquidez en sus mercados accionarios y mejores puntajes de gobernabilidad que los países en ley civil.

Además, demuestran que las firmas pertenecientes a países de ley común tienen mayor volatilidad de la rentabilidad, mayores volúmenes de comercio y activos, pero una proporción menor de propiedades, plantas y equipos del total de activos, que empresas pertenecientes a países de ley civil.

Estos atributos permiten concluir que las firmas con un sistema legal anglosajón tienen mejores estructuras de gobiernos corporativos y una mayor liquidez de mercados de valores.

c. MERCADOS Y GOBIERNOS CORPORATIVOS

El primer aspecto interno de la empresa de los gobiernos corporativos a analizar son los derechos de los accionistas. Como la mayoría de los accionistas ejercen su poder votando, la mayoría de los expertos se enfoca en la votación para evaluar los derechos.

Grossman y Hart (1988) afirman que el derecho a votación está ligado a la entrega de dividendos cuando las empresas siguen políticas de “una acción, un voto”. Cuando los votos están atados al pago de dividendos, los accionistas internos no pueden tener un

control substancial de la empresa sin tener una propiedad substancial de los flujos de caja, lo que modera el desvío de los flujos de efectivo en relación con el pago de dividendos.

El segundo aspecto es el derecho de los acreedores. Esta dimensión es más compleja de analizar que la anterior, porque existen diferentes tipos de acreedores con diferentes tipos de interés, por tanto, los derechos de algunos acreedores pueden perjudicar los derechos de otros.

Otra razón para su complejidad es la existencia de dos estrategias de los acreedores para enfrentar el no pago de sus obligaciones (*default*), que son la liquidación o la reorganización de la empresa, las que necesitan diferentes leyes de protección. Según Hart (1995), el derecho básico de un acreedor con garantía es a tomar posesión de dicha garantía, ya sea para liquidarla o mantenerla, cuando los préstamos caen en *default*. En algunos casos, las leyes hacen difícil la reposición de la garantía por parte de los acreedores, porque esto podría llevar a las empresas a liquidarse, lo que es considerado como no deseado para la sociedad.

3. Buen gobierno corporativo de la empresa

A. Principales códigos de gobierno corporativo

Los códigos de buenas prácticas han surgido por la preocupación de articular procedimientos que garanticen los derechos de los accionistas y alienten un comportamiento responsable de los directorios (López-Iturriaga y Pereira, 2006).

Estos códigos abarcan aspectos tales como la divulgación de la información de la empresa, los deberes fiduciarios de los administradores o la misión de los órganos de gobierno.

El primer código de gobierno puede datarse de la década de los 70 en Estados Unidos, sin embargo, en el ámbito internacional, recién una década más tarde comienza a extenderse el movimiento

de reforma del gobierno corporativo. En 1989, la Bolsa de Valores de Hong Kong publicó su primer *Code of Best Practice, Listing Rules*, y en 1991 la Asociación Irlandesa de Inversores redactó el *Statement of Best Practice on the Role and Responsibility of Directors of Publicly Listed Companies*. En 1992, el Reino Unido publica el más destacado código, el *Cadbury Report*, por su influencia en la emisión de sugerencias de buen gobierno corporativo en otros países.

Por otro lado, en función del tipo de emisor, Aguilera y Cuervo-Cazurra (2009) clasifican los códigos en seis categorías: bolsas de valores (SEC, CNMV, TSX); Estado (gobierno de la nación o ministerios); asociaciones de consejeros (por ejemplo Japan Corporate Governance Committee); asociaciones de directivos (Institute of Directors en Sudáfrica); asociaciones de profesionales (Hong Kong Society of Accountants), y finalmente asociaciones de inversores (Investment and Financial Services Association Limited en Australia).

Para el caso de Estados Unidos, los recientes escándalos de Enron, Worldcom, Tyco, Adelphia, Global Crossing y la caída de Arthur Andersen, una de las cinco firmas más grandes de auditoría, sirvieron como catalizador para cambios legislativos, mediante Sarbanes-Oxley Act en 2002 y cambios regulatorios, como la nueva guía de gobiernos de NYSE y Nasdaq.

El contenido de las normas y códigos pueden ser clasificados dentro de una variedad de categorías, que van desde normas relacionadas con la certificación del CEO y CFO hasta normas que son un medio de control adecuado de la información que se revela y que es requerida por el mercado. La calidad de la información financiera presentada depende, en gran medida, de las normas de presentación de informes. En general estas normas están contenidas en los principios contables generalmente aceptados del país de procedencia de la empresa emisora.

En los últimos años, sin embargo, se ha buscado una convergencia de las normas de presentación de los estados

financieros que traspasa las fronteras, como es el caso de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las Normas Internacionales de Contabilidad Europea (NICE).

Otro tema relevante es la transparencia de las transacciones con empresas vinculadas. Angulo (2002) afirma que los accionistas y las partes relacionadas a las empresas desean conocer información que les ayude a determinar si el comportamiento de los directivos es acorde a todos los intereses de los accionistas y otros interesados y no una maximización de utilidad indebida hacia otras empresas vinculadas.

Desde una perspectiva cualitativa, tanto la legislación como las normas de buen gobierno corporativo han puesto énfasis en las características de las estructuras internas de la empresa. Tradicionalmente los auditores, abogados y analistas, permanecían fuera de la estructura del gobierno corporativo y evaluaban, desde su perspectiva de *expertise*, la condición financiera, la conducta legal y los prospectos de negocios de las empresas. Además cada uno de ellos tenía una relación diferente e independiente con la firma, por ejemplo, los auditores tenían el rol de verificar los reportes financieros según los principios contables generalmente aceptados. Por otro lado, los abogados estaban más identificados con la empresa y ayudaban a mantener su comportamiento dentro de los límites legales. Y finalmente los analistas no tenían relación con la empresa, solo ayudaban a sus clientes a realizar sus decisiones de inversión.

La ley SOX permite que estos tres actores importantes sean parte del gobierno corporativo de la empresa, es decir, que las juntas directivas tengan mayores directores independientes, que el comité de auditoría de la junta sea compuesto solamente por consejeros independientes con al menos un miembro con experiencia en contabilidad o finanzas.

B. *Sarbanes Oxley Act 2002 y el valor de la firma*

Luego de una seguidilla de escándalos corporativos a fines del siglo XX, el Congreso de Estados Unidos aprobó la ley Sarbanes Oxley (SOX) en 2002.

Algunos de los cambios impuestos por SOX aumentan el rol de monitoreo de los directores independientes (tema expuesto con mayor detalle más adelante). La lista incluye: mayor independencia de los directores de la junta; definir estrictamente qué es independencia; existencia de comités de auditoría; nombramiento y compensación y, por último, sesiones de directorio sin accionistas internos.

La motivación para esta serie de regularidad proviene de la creencia que las juntas directivas dominadas por directores independientes son buenas para todas las firmas, lo que tiene raíz en que antes de la regulación muchas firmas tuvieron directorios ineficientes.

Algunos estudios como Mulherin (2005) y Raheja (2005) demostraron que la composición de los directorios es endógena a las características individuales de cada firma y a su ambiente operativo. La teoría de los determinantes endógenos contiene que hay variaciones sistemáticas en la composición del directorio y las firmas tienden a buscar una estructura óptima que mantenga el equilibrio entre costos y beneficios del monitoreo externo.

Entonces, mientras la regulación puede ser beneficiosa para firmas que operan en entornos donde se necesita un alto monitoreo externo, también puede ser perjudicial para empresas con altos costos de monitoreo y que tienen poco beneficio del monitoreo de director externo. Wintoki (2007) tomó una muestra de alrededor de 1.500 empresas que transan en bolsa, de la que concluyó que las firmas con mayores costos de monitoreo externo se han visto poco beneficiadas por SOX.

Otros estudios han tratado de concluir acerca del beneficio (o costo) de SOX en el mercado como un todo. Siendo esto muy difícil,

se ha hecho un alcance por medio de los modelos de valoración de activos de rendimientos esperados. Estos resultados han sido mixtos, por un lado Jain y Rezaee (2005) y Li *et al.* (2008) encontraron efectos positivos para la regulación en el mercado y, por otro, concluyen que el efecto es negativo.

Zingales (2006) en su estudio de la competitividad de los mercados de capital en Estados Unidos encontró una caída dramática en IPO domésticas y extranjeras en los mercados accionarios entre 2000 y 2005.

Sin ir más lejos, podemos ver cómo estas nuevas regularidades han tenido impacto en los gobiernos corporativos. El objetivo es crear un entorno, donde habrá poco beneficio en la gestión de los ingresos y poco tipo de embustes financieros que podrían ayudar a inflar precios de las acciones en el corto plazo.

4. El directorio

A. Rol del directorio en el gobierno corporativo de la empresa

En general el directorio actúa como agente de los accionistas a cargo de dirigir la compañía. En grandes compañías, el directorio no está a cargo de manejar el día a día de la empresa, sino que maneja decisiones de alta relevancia y delega todas las otras responsabilidades a administradores.

Las principales responsabilidades de la junta directiva son:

- Contratar, evaluar y a lo mejor, despedir a los gerentes desde el CEO
- Votar en proposiciones de gran envergadura
- Votar en decisiones mayores de financiación
- Ofrecer consejos a los administradores
- Asegurar que las actividades financieras de la firma han sido reportadas a los accionistas, de forma correcta.

El directorio puede ser considerado como el monitor interno más importante de la empresa, ya que representa la cúspide de la pirámide de jerarquía.

Hoy la prensa acusa a los directorios de insuficientes para vigilar el dinero de otros y que son muy burocráticos en la administración. Entonces ¿por qué existen los directorios?

Hermalin y Weisbach (1991) responden a base de un primer alcance, que son simplemente causa de la regulación. Entre la incorporación de leyes estatales y los requerimientos de los gobiernos de mercados accionarios, la mayoría de las firmas están obligadas a mantener un directorio que cumpla múltiples requerimientos, como debe tener un número determinado de miembros, debe cumplir con ciertas regularidades, puede necesitar varios comités y algunos directores pueden estar obligados a mantener cierta independencia con los administradores.

Sin embargo, no encuentran posible que los directorios sean solo eso y agregan, que si los gobiernos corporativos solo existieran por regularidades, entonces serían de gran costo para la empresa y, por tanto, en algún lugar del mundo dejarían de existir. Siendo esta la hipótesis, adicionan que por el alto costo que representan las empresas que mantengan directorios, lo harían en tamaños pequeños. Pero en la práctica, ocurre todo lo contrario, son grandes, incluso aún mayores al mínimo que las leyes exigen.

Dado esto, los autores dan una explicación más posible, y es que las juntas directivas son la solución a un problema de diseño organizacional del mercado, una institución endógena que aminora los problemas de agencias a los que se enfrenta una empresa. Desde esta perspectiva, afirman que es más útil estudiar cómo están estructurados y cuáles son sus funciones.

Una idea complementaria a la explicación recién expuesta radica en el problema mismo de la teoría de agencia, que fue expuesta en capítulos previos, pero brevemente se trata de los conflictos de interés entre accionistas y administradores, y cómo los primeros son capaces de monitorear las acciones de los segundos. Es

así como nace la hipótesis para el nacimiento de las juntas, el monitoreo entre directores no era eficaz para que los accionistas confiaran en su administración, por tanto debía existir un ente intermedio.

Un tema importante del rol del directorio es su influencia en el desempeño de la firma. Para enfrentar este tema, separaremos el estudio en dos características principales de los directorios, su composición y su tamaño.

B. El rol del director independiente

Mittal (2011) afirma el surgimiento de los directores independientes del movimiento mundial de gobiernos corporativos. Estos han aumentado su presencia en las juntas directivas bajo el fundamento que pueden evitar fraudes y mala administración, el uso ineficiente de los recursos, la desigualdad y la falta de responsabilidad en la toma de decisiones y, además, como un presagio para lograr el balance entre intereses individuales, económicos y sociales.

El objetivo fundamental de los directores independientes es la imparcialidad. Las compañías desean identificar directores que sean capaces de realizar sus tareas sin ningún conflicto de interés en su tomas de decisiones. Para asegurar esto, hay ciertas pautas a tener en consideración al nombrar a directores independientes. La empresa debe adoptar una postura flexible en razón de las circunstancias vividas para satisfacer los criterios elegidos.

Según la Corporación Financiera Internacional (CFI), los directores independientes deben cumplir ciertos requerimientos. La norma que se pretende establecer asegura la integridad de la toma de decisiones, es decir, intereses contrarios a los de la empresa no deben interferir en las decisiones.

La definición de CFI indica que solo algunos son candidatos para ser directores independientes en una junta directiva. Ellos deben no haber sido empleados de la empresa o parte relacionada,

considerando a los proveedores, consejeros o consumidores, en los cinco años previos a su candidatura.

Idealmente los directores independientes no deben haber sido directores de alguna otra compañía que cualquiera de sus directores sea miembro de la junta de esta compañía a la que postula. Así como tampoco ser familiar de algún director que esté en el directorio en los últimos años. Siendo aún más riguroso, el director independiente tampoco debe tener relación, familiar o laboral, con el auditor de la compañía.

Lawrence y Stapledon (1999) hacen una distinción de roles de monitoreo entre los directores ejecutivos y los no ejecutivos en la creación de valor de la empresa. Por otra parte, el Cadbury Report (1992) plantea que los directores no ejecutivos hacen dos contribuciones a los directorios. El primero es una revisión del desempeño de la junta y los ejecutivos y, el segundo, es tomar posición de liderazgo en las decisiones que involucren conflictos de intereses.

Algunos investigadores de Estados Unidos han buscado evidencia de una supuesta conexión entre los directores independientes y el desempeño de la empresa. Estudios como el de Baysinger y Butler (1985) concluyó que la proporción de directores independientes tenía una correlación positiva con el retorno de capital. Sin embargo, Klein (1998), Bhagat y Black (1997, 1999) y Hermalin y Weisbach (1991) encontraron que una cantidad grande de directores independientes no podía predecir el desempeño de la empresa.

Por otro lado, un estudio de Agrawal y Knoeber (1996) concluyó que a mayor proporción de directores independientes, más lento era el crecimiento de la empresa.

Daily y Dalton (1992) hicieron un estudio a 100 empresas pequeñas de Estados Unidos y encontraron que los resultados financieros eran mejores en empresas con un mayor número de directores independientes.

Finalmente, los estudios no han sido concluyentes en si los directores independientes añaden valor a la empresa. Estos estudios han buscado evidencia directa e indirectamente respecto de la relación de la composición de la firma y su desempeño financiero.

En el artículo de Karmel (2013) encontramos una mirada más reciente al modelo de director independiente y si cumple su rol de imparcialidad. Bajo el supuesto que los incentivos de los directores independientes estarían más alineados con los de los accionistas, ellos mantendrían mayor monitoreo en la junta directiva y velarían por la maximización de valor de los accionistas.

Sin embargo, las compañías han seguido fallando a pesar que la mayoría de las juntas directivas están compuestas por directores independientes y mantienen estructuras de comités relacionadas.

Ciertos estudios han demostrado que los directores independientes afectan negativamente a las empresas, porque son más propensos a aceptar prerrogativas de los administradores que los intereses de los accionistas. El estudio de Erkens (2009) examinó a 296 firmas en 30 países en la crisis financiera de 2008 y los resultados mostraron que las firmas con mayor número de directores independientes experimentaron peores retornos de acciones en el periodo de la crisis.

Los directores independientes por definición son “externos”, por tanto, dependen de la información entregada por los administradores, lo que le da al CEO mayor poder que en el caso que el directorio tenga miembros “internos”.

Karmel (2013) concluye su artículo afirmando que las cualidades que hacen a un director realmente independiente son la inteligencia, la experiencia y un fuerte sentido de la responsabilidad ética. La búsqueda de estas personas debe ser el objetivo de la selección del directorio.

C. *Interlocking directorates*

Interlocking directorates o múltiple directorios es un tema estudiado desde 1932, cuando *The modern corporation and private property* fue publicada. *Interlocking directorates* se define como la relación entre corporaciones, creada por individuos que se sientan en más de una silla de juntas corporativas². Esta acción es perfectamente legal, excepto en firmas que son competencia directa, sin embargo, no es deseable, ya que puede haber intercambio de información no pública y obtener beneficios sobrenormales.

Las primeras evidencias literarias fueron expuestas por Dooley (1969), concluyendo que 250 grandes empresas de Estados Unidos, en 1965, tendían a tener mayor relación entre directorios y que las empresas poco rentables también caían en esta práctica.

Mizruchi (1996) afirma que la relación de las juntas directivas se da tanto por los *insiders*, individuos afiliados a la empresa, y por *outsiders*, individuos que pertenecen a otra organización, como acreedores y accionistas minoritarios. Por definición, los *outsiders* crean necesariamente relación entre dos o más directorios.

Las posibles consecuencias del *interlocking directorates* que encontró Mizruchi (1996) son:

a. COLUSIÓN

Es legítimo preguntarse si el *interlocking*, específicamente entre competidores, facilita la colusión. En 1914, la asociación con más de un directorio se prohibió bajo el amparo de la ley “Clayton Act”, sin embargo, en la década de 1960 ocurrió uno de los mayores escándalos de fijación de precio en la industria eléctrica.

² http://www2.ucsc.edu/whorulesamerica/power/corporate_community.html

Adicionalmente, Baker y Faulkner (1993) afirman que esta ley tampoco evitó otras conspiraciones de fijación de precios ocurridas los años siguientes.

Con esta evidencia, entonces, nos preguntamos si el *interlocking* está motivado por los intentos de colusión, si son eficaces para facilitar la colusión o si en última instancia son irrelevantes.

En la literatura podemos encontrar a diversos autores que han examinado correlaciones y consecuencias de *interlocks* horizontales (dentro de una industria). Entre ellos podemos mencionar a Pennings (1980) y Burt (1983), que examinaron en firmas americanas la relación entre la concentración de la industria y los vínculos horizontales. Pennings encontró una relación positiva entre ambos y Burt encontró una función con forma de U, donde el *interlocking* es mayor en industrias con niveles medios de concentración. Esto es consistente con la idea que, hasta cierto punto, la concentración facilita los lazos intraindustrias, pero las industrias altamente concentradas, debido a su reducido número de productores, no tienen incentivos para hacer *interlock* para fijar precios.

En relación con el desempeño y su mejora debido a los lazos de los directorios, Pennings no encontró asociación entre firmas relacionadas, con competidores y rentabilidad. Sin embargo, Carrington (1981), en firmas canadienses, encontró una relación positiva entre las tres variables.

b. COOPTACIÓN Y MONITOREO

Selznick (1949) define cooptación como la absorción de potenciales elementos disruptivos en la toma de decisiones de la empresa. Un ejemplo hipotético de cooptación, basado en Selznick, presentado por Thompson y McEwan (1959), es la invitación al directorio a un

representante bancario, al que la firma le debe dinero. Entonces, ¿la cooptación sirve para aumentar la rentabilidad?

Los estudios al respecto han resultado ser mixtos. Pennings (1980), Carrington (1981) y Burt (1983) encontraron asociaciones generalmente positivas. Fligstein y Brantley (1992) encontraron una relación negativa entre *interlocks* y rentabilidad en una muestra de grandes empresas en USA. Así también, mencionamos otro caso, el de Bunting (1976), donde la evidencia relaciona *interlock* y desempeño en una función curvilínea, es decir, la rentabilidad aumenta con el aumento de los *interlocks*, pero hasta cierto punto, ya que luego la rentabilidad empieza a disminuir.

Otra interpretación para los hallazgos a la existencia de *interlocks* es un intento de monitoreo. Accionistas, banqueros y clientes frecuentemente esperan lograr representación en el directorio. Este fenómeno ha llevado a que la teoría sugiriera que los *interlocks* son instrumentos de control corporativo.

Berkowitz *et al.* (1979), Mizruchi (1982), Burt (1983) y Caswell (1984) identificaron lazos entre propiedad y representación directiva y han identificado el ingreso de banqueros a las juntas directivas en períodos posteriores a un bajo desempeño por parte de la firma, lo que es consistente con una perspectiva de monitoreo.

c. LEGITIMIDAD

Las juntas directivas son importantes para la reputación de la empresa. Cuando los inversionistas deciden invertir, consideran las fortalezas de la organización y la calidad de los administradores, entonces si se incorporan individuos que pertenecen a otras firmas exitosas al directorio, la firma señala al mercado que es legítima y es una buena inversión.

DiMaggio y Powell (1983) plantean la posibilidad que la firma alcanzará mayor financiamiento si es dirigida por individuos respetables.

A pesar que el término de legitimidad ha jugado un rol importante en la teoría organizacional, el modelo, en lo que concierne a *interlocking*, ha sido poco estudiado y, por tanto, difícil de comprobar. Finalmente, su predicción está relacionada con los recursos utilizados en su confección.

La mayoría de los análisis de los determinantes de los *interlocks* han implicado varias consecuencias. Como mecanismo de colusión, la existencia de *interlocks* facilita la comunicación, lo que puede significar traspaso de información entre competidores. Como mecanismo de cooptación, se asume que es para pacificar la gestión de los proveedores de recursos (ejemplo: banqueros). Y como mecanismo de monitoreo, proporciona a la firma influencia potencial en sus operaciones.

En un estudio más reciente, Chu y Davis (2011) estudiaron las propiedades del *interlocking* de grandes empresas de Estados Unidos entre 1999 y 2009. El análisis parte con un diagnóstico de la realidad de las empresas en el siglo XX, la que consta de tres partes.

Primero, al empezar el siglo XX, los bancos eran el nodo central de la conectividad directoral. Los fundamentos principales son que los bancos ponían a sus directores en las juntas directivas de otras empresas y cuando las corporaciones se hicieron más grandes y comenzaron a depender en gran medida de sus ingresos financieros, los bancos iniciaron el reclutamiento de CEO bien conectados para servir como consejeros externos en sus propias juntas.

Segundo, existía un “círculo interno” identificable de directores que eran particularmente importantes en el dinamismo de la red. Según Mike Useem (1984), estos “diplomáticos corporativos” tenían una perspectiva distintivamente cosmopolita, que abarcaba los amplios intereses de las empresas y no solo los intereses de un sector en particular, y eran más propensos que otros directores a participar en las organizaciones políticas y de servir en el servicio público (antes o después de sus carreras de director).

Finalmente, la tercera conclusión es que los *interlocks* tienen un misterioso pequeño mundo, en el que todo el mundo parece conocerse o tener amigos en común. Mills (1956) afirma que como una elite no organizada, todos los miembros parecen conocerse unos con otros, siendo perfectamente normal trabajar juntos y compartir muchas organizaciones. No son conspiraciones, pero sus decisiones no son sabidas públicamente y sus operaciones son más manipulativas que explícitas.

En una revisión para los 80 la posición central de los bancos comenzó a declinar y ya para fines de 1990, los bancos ya no dominaban el *ranking* de las empresas más centrales. Davis y Mizruchi (1999) atribuyen como causa principal que las empresas se voltearon al mercado de capitales para su financiamiento, por tanto, los bancos comerciales empezaron a mirar otros mercados, disminuyeron su número de miembros en las juntas directivas y dejaron de reclutar a ejecutivos bien conectados. Por otra parte, para Neuman (2008), la consolidación del sector bancario mediante líneas geográficas e industriales disminuyó la cantidad de bancos con los cuales asociarse.

El círculo interno también había cambiado. Mills (1956) escribió que la elite eran hombres blancos y de buena crianza. Sin embargo, las presiones sociales para tener una representatividad más diversa permitieron la promoción de un grupo “demográficamente atractivo” al directorio. Para 1999, muchos diplomáticos directivos eran mujeres y cuatro de los mejores directores eran afro-americanos.

Siguiendo el estudio de Chu y Davis (2011), el pequeño mundo de los directores, que parecía ser una ley que operaba independiente de las otras características, dejó de ser tan pequeño. Davis *et al.* (2003) reportó que la geodésica media entre las mayores 600 o más corporaciones estadounidenses era 3,38 en 1982, 3,46 en 1990 y 3,46 en 1999, mientras que la línea geodésica entre los directores fue 4,27, 4,30, y 4,33, respectivamente.

A partir del siglo XXI han surgido potenciales retos a la estructura del *interlocking* de los gobiernos corporativos en Estados Unidos.

Desde una perspectiva estructural de las juntas de gobierno, tres eventos han reducido el atractivo de pertenecer a uno. El primer caso es la caída de Nasdaq en 2000, el que fue seguido por escándalos de conflictos de interés en el sistema corporativo de Estados Unidos. En consecuencia, el Congreso aprobó Sarbanes-Oxley Act en 2002, lo que ha contribuido a incrementar la responsabilidad de los directores, especialmente los que pertenecen al comité de contabilidad. Por último, la gran depresión de 2007 y el declive de los mercados, incidieron en aumentar la presión de los directores.

Este siglo también puso en evidencia el avance de la consolidación bancaria, cuando los cuatro mayores sobrevivientes (JP Morgan Chase, Bank of America, Citigroup y Wells Fargo) adquirieron a la mayoría de sus rivales. La crisis financiera de 2008 puso más presión en la consolidación, ya que los bancos en mayores problemas fueron presionados para fusionarse con algunos rivales de la industria bancaria.

Por último, ha existido una disminución de los sistemas corporativos en los últimos años. En 2009, Estados Unidos tenía la mitad del número de corporaciones públicas que tenía en 1997, debido a que la oferta pública inicial no pudo ir al ritmo de adquisiciones y exclusiones. El famoso “crepúsculo de las corporaciones públicas” y el surgimiento de nuevas formas de financiamiento, como el capital privado, evidencia que los *interlocks* han sido una característica específica de los gobiernos corporativos en el siglo XX, no como un elemento permanente del capitalismo.

D. Mujeres en el directorio y la toma de decisiones

La diversidad de género es un tema estudiado a nivel mundial. En Estados Unidos en 2007, los directorios con mujeres como miembros eran alrededor del 14,87% de las empresas en Fortune 500. En Australia, Canadá, Japón y Europa se estima que el 8,7%, 10,6%, 0,4% y 8%, respectivamente, corresponde a empresas con mujeres en el directorio (EOWA 2006³).

Adams y Ferreira (2009) afirman que esta situación está por cambiar, ya que los gobiernos corporativos están bajo presión para elegir directores mujeres. Muchas propuestas de Estados explicitan la importancia de la diversidad de género en los directorios.

Por ejemplo en Suecia, si las empresas no tenían voluntariamente una reserva del 25% de su composición directiva destinada a mujeres, eran amenazados de hacer la diversidad de género un tema legal (Medland, 2004). En Noruega, el caso más extremo, desde 2008 todas las empresas que transan en bolsa deben tener una cuota de 40% de directivos mujeres o disolverse.

La mayoría de estas iniciativas están basadas en que la presencia de mujeres en los directorios puede afectar la toma de decisiones en diferentes formas. Fitzsimmons (2012) afirma que los reportes implican la paridad de género en las juntas directivas, como si esto naturalmente trajera beneficios. En contraste, académicos han encontrado que la diversidad de género puede significar un peor resultado en el desempeño de la firma, aun si hay evidencia de una relación positiva entre la diversidad de género y el desempeño de la empresa, no es claro si la diversidad mejora el desempeño o viceversa.

Adams y Ferreira (2009) realizan un estudio en el que pretenden explicar tres preguntas. La primera, ¿ciertas medidas del directorio, como asistencia y asignación de comité, varían con la

³<http://www.catalyst.org/knowledge/2006-eowa-australian-census-women-Leadership>.

diversidad de género? En segundo lugar, ¿la composición de la directiva afecta medidas de gobernabilidad, como las adquisiciones y compensación de los CEO? Y finalmente, ¿la diversidad de género importa tanto para afectar el desempeño de la firma?

El estudio concluye respecto de la primera pregunta que las mujeres se comportan, aparentemente, de forma diferente a los hombres. Específicamente, parecen tener menos problemas de asistencia. La otra característica a medir fue la asignación a comités, donde se encontró que las mujeres, probablemente, participen más en comités relacionados con monitoreo que los hombres. De hecho, las mujeres es más probable que sean asignadas a comités de auditoría y de gobiernos corporativos, y es menos probable que pertenezcan a un comité de compensación.

Respecto de las adquisiciones y compensación de los CEO, se encontró que los directorios más diversos son más factibles de mantener a sus CEO a un peor desempeño del precio de la acción. El movimiento de CEO es más sensible al desempeño del precio de la acción en empresas que tienen mayor número de mujeres en sus directorios. El estudio también concluye que los directores que pertenecen a juntas más diversas reciben una compensación más equitativa. Sin embargo, no se encontró una relación estadística entre diversidad de género y nivel de compensación.

La evidencia de la relación entre la diversidad de género y el desempeño de la firma ha sido más difícil de demostrar. La correlación entre diversidad de género con el valor de la firma o con el desempeño operativo, parece ser positivo en unas primeras luces, sin embargo, desaparece al incluir ciertas variables y problemas de causalidad. Las firmas tienen un peor desempeño a medida que aumenta la diversidad de género. Este resultado es consistente con Almazán y Suárez (2003), que plantean que a un mayor monitoreo puede disminuir el valor de los accionistas.

Por otro lado, Fitzsimmons (2012) estudia por qué no es suficiente para las empresas “solo sentar” en sus directorios a

mujeres. En vez de eso, deberían fomentar ambientes propicios antes de obtener algún beneficio de la diversidad de género.

Algunos estudios se preguntan qué detiene a las juntas directivas de tener más diversidad de género y cuándo las empresas son exitosas, después de una diversificación de género. Estas dos preguntas están relacionadas con las metas de la diversidad de género puestas por el directorio. Es decir, que las condiciones que guían el éxito de la diversificación de las juntas no son necesariamente las mismas que guían a una mejora en la gobernabilidad.

Un estudio reciente de Ernst and Young⁴ (2012) revisa un progreso de la diversidad de género de las juntas directivas en Estados Unidos. El que concluyó que las mujeres están entrando a los directorios, como un porcentaje de nuevos miembros, a una tasa que ha crecido rápidamente en los últimos años y que las juntas que ya mantienen una mujer en su directorio es más probable que permita el ingreso de otra.

La tabla 1 representa la tasa de crecimiento de las mujeres como nuevos miembros. Más de 1.800 puestos de directores, actualmente llenado por mujeres, aproximadamente el 40% se unió en los últimos cinco años.

Las mujeres, a pesar que los estudios no encuentran evidencia significativa entre diversidad de género y desempeño del directorio, encuentran en la literatura razones de por qué es necesaria su membresía.

Entre ellas destacan: aumentar la diversidad de opinión en la sala de junta directiva (Catalyst, 199⁵), mujeres dan mejores estrategias (Bilimoria, 2000), influyen la toma de decisiones y el estilo de liderazgo organizacional (Rosener 1990) y aseguran un mejor comportamiento en la sala de junta (Across the board, 1994).

⁴[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Getting_on_board/\\$FILE/Getting_on_board.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Getting_on_board/$FILE/Getting_on_board.pdf)

⁵<http://www.catalyst.org/knowledge/1995-catalyst-census-women-board-directors-fortune-500>

Finalmente, las mujeres han contribuido con la gobernabilidad a reducir el poder de los CEO y las directoras externas contribuyen con una mirada independiente al directorio y demuestran cómo la intervención de una mujer director puede cambiar la dirección estratégica de una empresa (Selby, 2000).

Tabla 1
Mujeres como porcentaje de nuevos miembros
(Ernst and Young, 2012)

AÑO DE UNIRSE A LA JUNTA DIRECTIVA	MUJERES COMO PORCENTAJE DE NUEVOS MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA
2000-2009	14
1990-1999	11
1980-1989	6
1970-1979	2
1960-1969	3
2010	16
2011	18
2012	21

5. Convergencia de gobiernos corporativos internacionales

Existen diferencias fundamentales en los sistemas de gobiernos corporativos en los países del mundo. Los primeros países estudiados, aparte de Estados Unidos, fueron Alemania, Japón y Reino Unido.

En los años 90, Estados Unidos tenía un sistema notoriamente basado en el mercado. En cambio, Japón se basaba en las relaciones. Los defensores de esta idea argumentaban que era un sistema superior de control externo y que así los ejecutivos no caían en presiones de corto plazo, ocasionadas por el mercado.

En el ámbito legal, Estados Unidos y Reino Unido mantienen una severa protección legal a sus inversionistas. En cambio, Japón y Alemania están caracterizados por un sistema débil, pero con una alta concentración en la participación del capital.

Shleifer y Vishney (1997) y Hansmann y Kraakman (2000) plantean que los sistemas de Estados Unidos, Japón y Alemania muestran una significativa convergencia de ideas en los mecanismos de gobierno corporativo.

Wojcik (2001) estudió la empresas alemanas entre 1997 y 2000, encontró que la concentración de propiedad había disminuido significativamente durante el periodo, que las participaciones cruzadas empezaron a disolverse y que las instituciones del sector financiero disminuyeron la cantidad de accionistas mayoritarios en sus directorios. En conclusión, el sistema alemán se estaría moviendo a un sistema anglosajón.

Los países se están moviendo a prácticas de código de buen gobierno corporativo, guiados por el sistema anglosajón. Dahya *et al.* (2002) reportan evidencia de grandes cambios en la estructura del directorio en Reino Unido, la que es favorable a la adopción de dichos códigos. Sin embargo, existe evidencia por parte de los gobiernos italianos que han intentado aumentar la protección a los inversionistas minoritarios por medio del fomento de un mayor activismo de los inversionistas institucionales, pero no ha sido exitoso.

Liu (2001) expone que las leyes de valores en China y Taiwán están verdaderamente influenciadas por la ley común. En China, el objetivo es disminuir la liquidación de activos por los directores y gerentes de las empresas de propiedad estatal. En Taiwán, es disminuir la expropiación a accionistas minoritarios por los fundadores de empresas cotizantes.

Aún no es clara la convergencia global, sin embargo, el tiempo dirá cuál será el resultado final de la convergencia del sistema de gobierno corporativo.

6. Conclusión

Existe una extensa literatura que estudia a los gobiernos corporativos, tanto en Estados Unidos como en el resto del mundo. Las opiniones de los investigadores también son diversas, al igual que algunos resultados. Estas diferencias son producidas por la evidencia empírica, donde se recogen los datos para la realización de los estudios.

Uno de los componentes más importantes para la existencia de estas diferencias radica en los sistemas legales de cada país y el entorno legal donde opera la firma. Los autores plantean que entender los sistemas legales es primordial para conocer el funcionamiento de las finanzas corporativas y los gobiernos corporativos en los diferentes países del mundo.

Para el caso de Estados Unidos, el origen anglosajón de su sistema legal ha permitido que los gobiernos corporativos mantengan una alta protección a sus inversionistas, ya sean los acreedores o accionistas, en comparación con países con origen legal en la ley civil. Empíricamente se ha demostrado que una vigorosa protección a los inversionistas está asociado con un gobierno corporativo eficiente.

Un importante mecanismo interno, que ha sido tema en los últimos años por las fallas en los gobiernos corporativos, es la junta directiva o el directorio. Tres temas que en la práctica se han desarrollado son: los directores independientes, *interlocking directorates* y la diversidad de género.

Los directores independientes han nacido con el objetivo de ser imparciales a la hora de tomar decisiones. Como tareas se destacan evitar fraudes y mala administración, el uso indebido de recursos, las desigualdades y la falta de responsabilidad en la toma de decisiones. Algunas cualidades que se buscan en ellos son la inteligencia, la experiencia y la responsabilidad ética.

Los *interlocks* ocurren cuando un director pertenece a más de una junta directiva. Algunas consecuencias son la colusión, que

facilita la comunicación entre empresas, la cooptación y monitoreo, que pacifica la gestión de los proveedores de los recursos e influye en las operaciones, y la legitimidad, que da a las empresas reputación al momento de buscar acreedores y formas de financiamiento.

La diversidad de género en los directorios ha sido aceptada y el número de mujeres como miembros en juntas directivas ha ido aumentando con el tiempo. Empíricamente, las mujeres tienen mejor asistencia a las reuniones y participan en comités de monitoreo más que los hombres. Los CEO que forman parte de empresas con mujeres como directores, reciben compensaciones más equitativas. Sin embargo, la evidencia empírica no ha sido clara en qué pasa con el desempeño de las firmas y la diversidad de género, pero en la literatura se encuentran razones para apoyar su membresía.

Finalmente, se ha demostrado que los países en el mundo están ejerciendo códigos de buen gobierno corporativo basados en los orígenes de ley común, por tanto, nos estamos acercando a una convergencia global en cuanto a las prácticas de gobiernos corporativos.

Referencias

- ACROSS THE BOARD, (1994), "Gender Chill?", September, 1.
- ADAMS, R.B., and D. FERREIRA (2009), "Women in the boardroom and their impact on governance and performance", *Journal of Financial Economics*, Vol. 94(2), pp. 291-309
- AGRAWAL, A. and C.R. KNOEBER (1996), "Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 31(3), pp. 377-397.
- AGUILERA, R.V. and A. CUERVO-CARRUZA (2009), "Codeso of good governance", *Corporate governance: an international review*, Vol. 17(3) pp. 376-387.
- ALMAZAN, A. and J. SUÁREZ (2003), "Entrenchment and severance pay in optimal governance structures", *The Journal of Finance*, Vol. 58(2), pp. 519-547.
- ANGULO, J.A.G. (2002), "Información contable, auditoría y gobernanza empresarial", *Ekonomiaz: Revista Vasca de Economía*, Vol. (50), pp.28-53.
- BAKER, W.E., and R.R. FAULKNER (1993), "The social organization of conspiracy: Illegal networks in the heavy electrical equipment industry", *American Sociological Review*, pp. 837-860.
- BAYSINGER, B.D., and H.N. BUTLER, (1985), "Corporate governance and the board of directors: Performance effects of changes in board composition", *Journal of Law, Economics, & Organization*, Vol. 1(1), pp. 101-124.
- BEBCHUK, L.A. (1999), "A rent-protection theory of corporate ownership and control", *National Bureau of Economic Research*, (Nº. W 7203).
- BECHT, M. (1999), "European corporate governance: Trading off liquidity against control", *European Economic Review*, Vol. 43(4-6), pp. 1071-1083.
- BENNEDSEN, M. and D. WOLFENZON (2000), "The balance of power in closely held corporations", *Journal of Financial Economics*, Vol. 58(1-2), pp.113-139.

- BERGER, P.G. and E. OFEK (1996), "Bustup takeovers of value destroying diversified firms", *The Journal of Finance*, Vol. 51(4), pp. 1175-1200.
- BERLE, A. and G.C. MEANS (1932), "The modern corporation and public property", *NY: Harcourt, Brace & World*.
- BERKOWITZ S.D, P. CARRINGTON, Y. KOTOWITZ and L. WA-VERMAN (1979), "The determination of enter-prise groupings through combined ownership and directorship ties", *Social Network*, Vol. 1(4), pp. 391-413.
- BHAGAT, S. and B. BLACK (1997), "Do independent directors matter?", *Journal of Finance*, Vol. 52 (3), pp. 1212-1212.
- BHAGAT, S. and B. BLACK (1999), "The uncertain relationship between board composition and firm performance", *The Business Lawyer*, Vol. 54 (3), pp. 921-963.
- BILIMORIA, D. (2000), "Building the Business Case for Women Corporate Directors. Chapter in Women on Corporate Boards of Directors: International Challenges and Opportunities". Eds. R. J. Burke and M. C. Mattis. Dordrecht, *The Netherlands: Kluwer Academic Publishers*, pp. 25-40.
- BUNTING D. 1976, "Corporate interlocking. Part III. Interlocks and return on investment", *Directors and Boards*, Vol. 1(fall), pp. 4-11
- BURT, R. (1983), "Corporate profits and cooptation: Networks of market constraints and directorate ties in the American economy", *New York: Academic Press*.
- CADBURY REPORT. (1992), "Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance: European Corporate Governance Institute".
- CARRINGTON, P.J. (1981), "Horizontal co-optation through corporate networks". *Unpublished PhD Dissertation, University of Toronto, Toronto*.
- CASWELL J.A. (1984), "An institutional perspective on corporate control and the network of inter-locking directorates", *J. Econ. Iss*, Vol. 18, pp. 619-626.
- CATALYS CENSUS (1995), "Female board directors of the Fortune 500".

- CLAESSENS, S. and B. YURTOGLU (2012), "Corporate governance and development: An update", *A Global Corporate Governance Forum Publication*, Focus 10.
- COFFEE, J.C. (2006), "Gatekeepers: The professions and corporate governance", *Oxford University Press on Demand*.
- CHU, J.S.G. and G.F. DAVIS (2011), "Who Killed the Inner Circle?", *The Breakdown of the American Corporate Elite Network, 1999-2009*, Paper 1.
- CHUNG, K.H., J.S. KIM, K. PARK and T. SUNG (2012), "Corporate governance, legal system, and stock market liquidity: Evidence around the world", *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, Vol. 41(6), pp. 686-703.
- DAHYA, J., J.J. MCCONNELL and N.G. TRAVLOS (2002), "The Cadbury committee, corporate performance, and top management turnover", *The Journal of Finance*, Vol. 57(1), pp. 461-483.
- DAILY, C.M. and D.R. DALTON (1992), "The relationship between governance structure and corporate performance in entrepreneurial firms", *Journal of Business Venturing*, Vol. 7(5), pp. 375-386.
- DAVIS, G.F. and M.S. MIZRUCHI (1999), "The money center cannot hold: Commercial banks in the US system of corporate governance", *Administrative Science Quarterly*, Vol. 44(2), pp. 215-239.
- DAVIS, G.F., MINA YOO, and E. BAKER WAYNE (2003), "The small world of the American corporate elite, 1982-2001", *Strategic Organization*, Vol. 1, pp. 301-326.
- DENIS, D.K. and J.J. MCCONNELL (2003), "International corporate governance", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 38(1), pp. 1-36.
- DI MAGGIO P.J. and W.W. POWELL (1983), "The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields", *Am. Sociol. Rev.*, Vol. 48, pp. 147-160.
- DONALDSON, G. (1994), "Corporate Restructuring Managing the Change Process from Within", *Harvard Business School Press*.
- DOOLEY, P.C. (1969), "The interlocking directorate", *The American Economic Review*, Vol. 59(3), pp. 314-323.

- EAOWA (2006), "Australia census of women in leadership".
- ERKENS, D., M. HUNG and P. MATOS (2009), "Corporate governance in the recent financial crisis: Evidence from financial institutions worldwide", SSRN Paper, 1397685.
- FITZSIMMONS, S. (2012), "Women on boards of directors: Why skirts in seats aren't enough", *Business Horizons*, Vol. 55, pp. 557-566.
- FLIGSTEAIN N. y P. BRANTLEY (1992), "Bank control, owner control, or organizational dynamics: Who controls the large modern corporation?", *American Sociological Review*, Vol. 98, pp. 280-307.
- GROSSMAN, S.J. and O.D. HART (1988), "One share-one vote and the market for corporate control", *Journal of Financial Economics*, Vol. 20, pp. 175-202.
- HANSMANN, H. and R. KRAAKMAN (2000), "The End of History for Corporate Law", *Yale Law School Working 235*; *NYU Working 013*; *Harvard Law School Discussion Paper 280*; *Yale SOM Working ICF-00-09*.
- HART, O. (1995), "Corporate governance: some theory and implications", *The Economic Journal*, Vol. 105(430), pp. 678-689.
- HERMALIN, B.E. and M.S. WEISBACH (1991), "The effects of board composition and direct incentives on firm performance", *Financial Management*, pp. 101-112.
- HOLDERNESS, C.G. and D.P. SHEEHAN (1991), "Monitoring an owner: The case of Turner Broadcasting", *Journal of Financial Economics*, Vol. 30(2), pp. 325-346.
- JAIN, P.K. and Z. REZAEI (2006), "The Sarbanes-Oxley Act of 2002 and Capital-Market Behavior: Early Evidence", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 23(3), pp. 629-654.
- JENSEN, M.C. (1993), "The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems", *The Journal of Finance*, Vol. 48(3), pp. 831-880.
- KAPLAN, S.N. and L. ZINGALES (1997), "Do investment-cash flow sensitivities provide useful measures of financing constraints?", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 112(1), pp. 169-215.

- KARMEL, R.S. (2013), "Is the independent director model broken?", *Seattle UL Rev.*, Vol. 37, pp. 775.
- KIRKPATRICK, G. (2009), "The corporate governance lessons from the financial crisis", *OECD Journal: Financial Market Trends*, Vol. 2009(1), pp. 61-87.
- KLEIN, A. (1998), "Firm performance and board committee structure", *The Journal of Law and Economics*, Vol. 41(1), pp. 275-304.
- LA PORTA, R., F. LÓPEZ DE SILANES, A. SHLEIFER y R. VISHNY, R. (1998), "Law and finance", *Journal of Political Economy*, Vol. 106(6), pp. 1113-1155.
- LA PORTA, R., F. LOPEZ-DE-SILANES and A. SHLEIFER (1999), "Corporate Ownership Around the World", *Journal of Finance*, Vol. 54(2), pp. 471-517.
- LA PORTA, R., F. LOPEZ-DE-SILANES, A. SHLEIFER y R. VISHNY (2000), "Investor protection and corporate governance", *Journal of Financial Economics*, Vol. 58(1), pp. 3-27.
- LAWRENCE, J., and G. STAPLEDON (1999), "Do independent directors add value?", *Melbourne: Centre for Corporate Law and Securities Regulation*, University of Melbourne.
- LI, H., M. PINCUS AND S.O. REGO (2008), "Market reaction to events surrounding the Sarbanes-Oxley Act of 2002 and earnings management", *The Journal of Law and Economics*, Vol. 51(1), pp. 111-134.
- LIU, L.S. (2001), "Chinese Characteristics Compared: A Legal and Policy Perspective of Corporate Finance and Governance in Taiwan and China", <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.273174>
- LOPEZ-ITURRIAGA, F.J., and M.L. PEREIRA DO CARMO (2006), "Análisis internacional de los códigos de buen gobierno", *Universia Business Review*, Vol. (11), pp. 10-21
- MEDLAND, D. (2004), "Small steps for womankind", *Corporate Board Member Europe*, Winter.

- MERTON, R.C., and Z. Bodie (1995), "A conceptual framework for analyzing the financial system", *The global financial system: A functional perspective*, pp. 3-31.
- MILLS, C. (1956), "Wright: The power elite", New York.
- MITTAL, P. (2011), "The Role of Independent Directors in Corporate Governance", *NUJS L. Rev.*, Vol. 4, pp. 285.
- MIZRUCHI M.S. 1982, "The American Corporate Network: 1904-1974", *Beverly Hills: Sage*.
- MIZRUCHI, M.S. (1996), "What do interlocks do? An analysis, critique, and assessment of research on interlocking directorates", *Annual Review of Sociology*, Vol. 22(1), pp. 271-298.
- MORCK, R., A. SHLEIFER and R.W. VISHNY (1989), "Alternative Mechanisms for Corporate Control", *American Economic Review*, Vol. 79(4), pp. 842-852.
- MULHERIN, J.H. (2005), "Corporations, collective action and corporate governance: One size does not fit all", *Public Choice*, Vol. 124(1-2), pp. 179-204.
- NEUMAN, E.J., G.F. DAVIS and M.S MIZRUCHI (2008), "Industry consolidation and network evolution in US global banking, 1986-2004", in *Network Strategy*, (pp. 211-245), Emerald Group Publishing Limited.
- OECD, O. (2004), "The OECD principles of corporate governance", *Contaduría y Administración*, Vol. (216), pp. 183-194, <http://dx.doi.org/10.22201/fca.24488410e.2005.562>.
- PENNINGS, J.M. (1980), "Interlocking Directorates", San Francisco: Jossey Bass.
- RAHEJA, C. G. (2005), "Determinants of board size and composition: A theory of corporate boards", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 40(2), pp. 283-306.
- RAJAN, R.G. (1998), "The past and future of commercial banking viewed through an incomplete contract lens", *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 30(3), pp. 524-550.

- ROSENER, J. B. (1990), "Ways Women Lead", *Harvard Business Review*, Vol. 68, pp. 119-125.
- SELBY, C.C. (2000), "From Male Locker Room to Co-executive Director Boardroom: A Twenty-five Year Perspective", in R.J. Burke and M. C. Mattis (eds.), *Women on Corporate Boards of Directors*, *Kluwer Academic Publishers, The Netherlands*, pp. 97-109.
- SELZNICK, P. (1949), "TVA and the Grass Roots: a Study in the Sociology of Formal Organization", *Berkeley: University of California Press*.
- SHLEIFER, A., and R. VISHNY (1997), "A survey of corporate governance", *Journal of Finance*, Vol. 52(2), pp. 737-782.
- SMITH, A. (1776), "1776 The Wealth of Nations". *Oxford University Press*, Oxford.
- THOMPSON J.D. and W.J. MCEWAN (1959), "Organizational goals and environment: Goal setting as an interaction process", *American Sociological Review*, Vol. 23(1), pp. 23-31.
- USEEM, E.L. (1984), "Education and high-technology industry: the case of Silicon Valley", *Economics of Education Review*, Vol. 3(3), pp. 215-221.
- VEASEY, E.N. (1993), "The Emergence of Corporate Governance as a New Legal Discipline", *Business Lawyer*, Vol. 48(4), pp. 1267-1270.
- WINTOKI, M.B. (2007), "Corporate boards and Regulation: The effects of the Sarbanes-Oxley Act and the exchange listing requirements on firm value", *Journal Corporate Finance*, Vol. 13(2-3), pp. 229-250.
- WOJCIK, D. (2001), "Change in the German Model of Corporate Governance: Evidence from Blockholdings 1997-2001".
- ZINGALES, L. (1994), "The Value of the Voting Right: A Study of the Milan Stock Exchange Experience", *Review of Financial Studies*, Vol. 7(1), pp. 125-148.
- ZINGALES, L. (2006), "Is the U.S. Capital Market Losing its Competitive Edge?", University of Chicago, NBER and CEPR.

Índice de contenido

Volumen 21 N° 2, 2014

“Female Entrepreneurship a comparison between Mexico, Brasil and Chile”, MARÍA EUGENIA ELIZUNDIA.

“Orígenes de la disciplina de la Gestión de Recursos Humanos en una Facultad de Economía y Negocios”, EDUARDO ACUÑA A., JOSÉ ANTONIO MUGA N., FRANCISCO TRINCADO M., PEDRO PEDREROS M.

“Gobierno corporativo: una revisión de literatura especializada”, NATALIA JARA PINILLA, MAURICIO ALEJANDRO JARA BERTÍN.

Volumen 21 N° 1, 2014

“Comunidades de marca virtuales (CMV): compromiso y futuras intenciones”, LESLIER VALENZUELA FERNÁNDEZ, CAROLINA MARTÍNEZ TRONCOSO.

“The Effects of the 2010 Chilean Natural Disasters on the Stock Market”, JOSÉ LUIS RUIZ, MARCELO BARRERO.

“Caso de empresa Competitive Strategy in a Global Industry Joy Global faces Caterpillar’s Acquisition of Bucyrus” ISMAEL OLIVA B., CARLOS E. FONSECA.

Volumen 20 N° 2, 2013

“Estructura de comisiones de las AFP: alternativas de cobro y sus efectos”, MARCELO GONZÁLEZ ARAYA, CHRISTOPHER CLAVERO DÍAZ.

“Creencias institucionales: validación de un instrumento para el sector salud”, CARLOS MAURICIO SALAZAR BOTELLO, MARÍA MARGARITA CHIANG VEGA, YOHANA ANDREA MUÑOZ JARA.

“Caso de empresa Simplemail: el dilema de la expansión de la cartera de clientes”, JUAN PABLO TORRES, PATRICIO MORALES, JUAN PABLO VIDAL, PETER VAN EIJK.

Volumen 20 N° 1, 2013

“The Effects of Service Quality on Customer Trust and Satisfaction in Internet Banking”, EDUARDO TORRES-MORAGA, CRISTÓBAL BARRA, ARTURO Z. VÁSQUEZ-PARRAGA.

“An application of Rolling chaos 0-1 test on Stock Market”, CHRISTIAN ESPINOSA, JUAN GORIGOITÍA.

“Caso de empresa Partmo: una decisión para competir a futuro”, ISMAEL OLIVA

Volumen 19 N° 2, 2012

“Factores que influyen en la preferencia por las marcas de distribuidor en un mercado emergente”, MÓNICA GÓMEZ S., GALO PAIVA C., BERTA SCHNETTLER M.

“Premio por riesgo de liquidez en el mercado interbancario, para un grupo de economías emergentes”, JORGE GREGOIRE C., CLAUDIO ORTIZ.

“Efecto de cambios de gerentes generales y presidentes de directorio en el valor de la firma para el mercado chileno, periodo 2001-2011”, MARCELO GONZÁLEZ, CLAUDIO ORTIZ.

Volumen 19 N° 1, 2012

“La relevancia de la información financiera en la valoración del precio de las acciones de Chile y México”, NOEMÍ VÁSQUEZ QUEVEDO, DIEGO ARMANDO GARCÍA RAMÍREZ.

“Evidence on Annuity Choices en Chile”, JOSÉ LUIS RUIZ.

“Influencia de la adopción de tecnologías de información en el desempeño organizacional”, LESLIER VALENZUELA FERNÁNDEZ, CAROLINA MARTÍNEZ TRONCOSO .

“Caso de empresa, 3M Chile Brooms & Mops (A) Oportunidad”, ISMAEL OLIVA.

Volumen 18 N° 2, 2011

“Diversificación y determinantes del desempeño bancario: una comparación internacional”, MAURICIO JARA BERTIN, JOSÉ TOMÁS ARIAS MOYA, ARTURO RODRÍGUEZ PERALES.

“Formación y antecedentes de la lealtad del paciente en el contexto de los servicios médicos privados”, CRISTÓBAL BARRA, EDUARDO TORRES M., ARTURO Z. VÁSQUEZ-PARRAGA.

“Comportamiento del IPSA y valor fundamental: un análisis de cointegración 2004-2001”, JORGE GREGOIRE C., JORGE RÍOS C.

Volumen 18 N° 1, 2011

“Felicidad: análisis de *drivers* entre Chile y Canadá”, MIGUEL MENDOZA H., BENJAMÍN GÓMEZ C.

“Herding in Chile: the case of equity trading in the Chilean pension fund market”, PEDRO MIRANDA, RODOLFO RISCO, ROBERTO STEIN.

“Horario de verano y su efecto en la valoración de activos: evidencia para Chile, Brasil y México”, MARCELO GONZÁLEZ, SILVANA CONTRERAS, ARTURO RODRÍGUEZ.

“Caso de empresa, Daniel Achondo S.A.: la encrucijada del crecimiento”, ISMAEL OLIVA.

Volumen 17 N° 2, 2010

“Marketing orientado al cliente y ética empresarial: efectos sobre el valor de la cartera”, LESLIER VALENZUELA F.

“Técnicas alternativas para la selección de recursos humanos en el ámbito del deporte”, PATRICIA I. MOULIÁ, LUISA L. LAZZARI.

“Análisis de *spread* de tasas para economías latinoamericanas”, FIORELLA BATTILANA JOSÉ LUIS RUIZ.

Volumen 17 N° 1, 2010

“Flujos de inversión en fondos mutuos y comportamiento del inversionista: evidencia empírica en Chile”, JORGE GREGOIRE C., HERMAN GRANZOW C.

“Brand Personality in Chile: a combined emic-etic approach”, SERGIO OLAVARRIETA, ROBERTO FRIEDMANN, ENRIQUE MANZUR.

“Análisis de las propiedades métricas de un cuestionario basado en la teoría tridimensional de liderazgo”, EDGAR KAUSEL, JORGE MANZI.

Volumen 16 N° 2, 2009

“Determinantes de la productividad de los bancos en Chile”, CHRISTIAN JOHNSON, MARCOS VERGARA.

“El impacto de la información en los precios: el caso de Blanco y Negro”, LUIS AVENDAÑO, ARTURO RODRÍGUEZ.

“Impacto del fútbol en los retornos de índices accionarios de mercados latinoamericanos”, MARCELO GONZÁLEZ, MAXIMILIANO JUÁREZ.

“Caso de empresa, Industria salmonera chilena: esplendor y crisis”, ISMAEL OLIVA

Volumen 16 N° 1, 2009

“Factores que influncian la piratería de música digital desde Internet en Chile”,
RODRIGO URIBE, CAROLINA MARTÍNEZ.

“Relación entre estructura de capital y retornos de acciones: evidencia de mercados latinoamericanos y EE.UU.”, ERWIN HANSEN, JUAN PABLO TORRES.

“Metodología DID-*matching* aplicada a la política pública de promoción de exportaciones”, VALESKA V. GELDRES W., M. SOLEDAD ETCHEBARNE L., LUIS H. BUSTOS M.

Volumen 15 N° 2, 2008

“Conflicto entre trabajo y familia: efectos sobre la salud y resultados laborales en mujeres”, EDUARDO BARROS, MARÍA CECILIA BARROS.

“Forecasting and forecast-combining of quarterly earnings-per-share via genetic programing”, ARTURO RODRÍGUEZ, JOAQUÍN TRIGUEROS.

“La calidad de servicio en el sector salud pública: una investigación empírica”,
LESLIER VALENZUELA F.

Volumen 15 N° 1, 2008

“Uso de derivados cambiarios y su impacto en el valor de empresas: el caso de empresas chilenas no financieras”, AUGUSTO CASTILLO R., DAVID MORENO S.

“Open Market Share Repurchases and Earnings Management”, ARTURO RODRÍGUEZ,
HENG YUE.

“Relación entre las dimensiones de la calidad del servicio y la satisfacción: un análisis de los componentes higiénicos y satisfactores”, EDUARDO TORRES M., ENRIQUE MANZUR M., PEDRO HIDALGO C., CRISTÓBAL BARRA V.

Volumen 14 N° 2, 2007

- “Distribución de satisfacción laboral en diferentes grupos de empleados en Chile: similitud con culturas individualistas”, ANDRÉS RAINERI B.
- “Factores determinantes del *spread* de retornos en bonos corporativos chilenos”, JORGE GREGOIRE C., CAROLINA ÁLVAREZ T.
- “Historias de trabajadores chilenos: símbolos y significados culturales”, EDUARDO ACUÑA A.
- “A Technical Note, Looback Options: a comparison between Monte Carlo Techniques”, MARCELO GONZÁLEZ A., ANTONINO PARISI F., ARTURO RODRÍGUEZ P.

Volumen 14 N° 1, 2007

- “Logo Selection and Modification Guidelines: an empirical international validation in Chile”, SERGIO OLAVARRIETA S., ROBERTO FRIEDMANN.
- “Construcción de la confianza del consumidor hacia la banca en Internet: un análisis de los factores de la imagen corporativa”, EDUARDO TORRES M., CARLOS FLAVIÁN B., PEDRO HIDALGO C.
- “Memoria de largo plazo y efecto *reset* en retornos accionarios latinoamericanos”, CHRISTIAN ESPINOZA M.
- “Nota técnica duración modificada en caso de TIR efectiva”, JAIME VALENZUELA O.

Volumen 13 N° 2, 2006

- “Metodología de valoración de nuevas empresas (MVNE)”, CARLOS MAQUIEIRA V., CHRISTIAN WILLATT H.
- “Actitud parental hacia la publicidad infantil en Chile: el rol de GSE y de la dicotomía urbano-rural”, RODRIGO URIBE B., M. CONSTANZA ACUÑA G., ALEJANDRA CARRASCO G., SCHLOMIT CHECURA I.
- “Nota técnica para estimar fronteras estocásticas: una aplicación a la banca chilena”, MARCOS VERGARA.

Volumen 13 N° 1, 2006

“Generación y transferencia de conocimiento en pequeñas empresas: estudio de casos en el sector de las tecnologías de la información”, LAURA ZAPATA, JOSÉ LUIS PINEDA.

“Modelos de lógica y lógica borrosa en la predicción del IPSA”, ANTONINO PARISI F., JULIO REBOLLEDO, EDINSON CORNEJO S.

“Estrategias *contrarian* y *momentum*: evidencia en Chile”, MARCELO GONZÁLEZ A.

Volumen 12 N° 2, 2005

“Características de la publicidad infantil chilena en tiempos de mayor acceso a los medios y a los bienes de consumo”, RODRIGO URIBE B.

“Adjustment of the WACC with Subsidized Debt in the Presence of Corporate Taxes: The Finite-Horizon Case”, IGNACIO VÉLEZ-PAREJA, JOSEPH THAM, VIVIANA FERNÁNDEZ.

“Efectos de las características psicográficas en la intención de compra de marcas privadas en Chile”, ENRIQUE MANZUR M., PEDRO HIDALGO C., SERGIO OLAVARRIETA S., PABLO FARIÁS N.

Volumen 12 N° 1, 2005

“Un modelo de valoración de bonos con rescate anticipado”, AUGUSTO CASTILLO R., ALEJANDRO VALENZUELA D.

“Determinants of Firm Leverage in Chile: Evidence from Panel Data”, VIVIANA FERNÁNDEZ.

“Determinantes de la inversión a nivel de la empresa: un análisis de panel para Chile”, OMAR F. CARRASCO, CHRISTIAN A. JOHNSON, HUGO A. NÚÑEZ.

Volumen 11 N° 2, 2004

“Costos de agencia y costos de transacción como determinantes de la tasa de pago de dividendos en Chile: extensión”, CARLOS MAQUIEIRA V., INGRID MONCAYO M.

“Tipo de cambio en Chile, período de flotación 1999-2002: modelos de retorno y volatilidad”, JORGE GREGOIRE C., FRANCISCO OBILINOVIC P.

“La utilización de opciones en los pactos de accionistas de las Sociedades Anónimas”, MARCELO GONZÁLEZ A., LESLIE TOMASELLO W.

Volumen 11 N° 1, 2004

“Detection of Breakpoints in Volatility”, VIVIANA FERNÁNDEZ.

“Capital de trabajo, gestión de tesorería y valuación de empresas”, GUSTAVO GENONI, SALVADOR ZURITA L.

“Modos de algoritmos genéticos y redes neuronales en la predicción del signo de la variación del IPSA”, ANTONINO PARISI F.

Volumen 10 N° 2, 2003

“Valuation of Investment Companies in Chile”, CARLOS MAQUIEIRA V., SALVADOR ZURITA L., VALERIA GARCÍA O., MARÍA LUISA VELASCO D.

“El impacto de la cultura nacional en la administración de equipos de trabajos en Chile”, ANDRÉS RAINERI B.

“Análisis técnico: un estudio de la eficiencia de diferentes técnicas aplicadas sobre acciones pertenecientes a los índices bursátiles estadounidenses Dow Jones Industrial Average y Nasdaq”, ANTONINO PARISI F.

Volumen 10 N° 1, 2003

Exchange Rates Exposure and Optimal Hedging Strategies when Interest Rates are Stochastic: a Simulation-Based Approach”, AUGUSTO CASTILLO R.

“Modelos de redes neuronales aplicados a la predicción del tipo de cambio del dólar observado en Chile”, ANTONINO PARISI F., FRANCO PARISI F., JOSÉ LUIS GUERRERO.

“Satisfacción del consumidor en Chile: una aplicación a la metodología de índices nacionales de satisfacción”, PABLO MARSHALL, MARÍA DOLORES DÍAZ, RODRIGO CASTRO.

Volumen 9 N° 2, 2002

“Sobre la cobertura de mínima varianza con futuros”, SALVADOR ZURITA L.

“Contribuciones de la literatura para el estudio de organizaciones”, EDUARDO ACUÑA A.

“Reglas simples de análisis técnico y modelos autorregresivos en el mercado cambiario chileno entre 1995 al 2001”, ANTONINO PARISI F., FRANCO PARISI F., ENRIQUE CAÑAS I.

Volumen 9 N° 1, 2002

“Cláusulas restrictivas (*covenants*) en los contratos de bonos: evidencia empírica en Chile”, ÁLVARO ARAYA I., GONZALO ISLAS R., CARLOS MAQUIEIRA V.

“Lealtad y herencia en los noticieros centrales de la televisión chilena”, PABLO MARSHALL, IGNACIO ARNOLD.

“Evaluación de redes neuronales de predicción del signo de la variación del IPSA”, ANTONINO PARISI F.

“Comentarios de libros”.

Volumen 8 N° 2, 2001

“Administración del cambio organizacional en empresas chilenas”, ANDRÉS RAINERI B.

“The Announcement Effect of Junk Bond Issues: an Analysis of the 1976-1989 Period”, AUGUSTO CASTILLO R.

“Estructuras impositivas óptimas y el problema de la doble tributación del capital en economías pequeñas y abiertas”, FERNANDO DÍAZ H.

Volumen 8 N° 1, 2001

“Análisis de la conducta temporal de los ADRs latinoamericanos”, JORGE L. URRUTIA, JOSEPH VU.

“Times Prices and the Demand for Primary Health Care in Chile”, RICARDO HENRÍQUEZ H.

“Determinantes de la estructura de endeudamiento de empresas latinoamericanas emisoras de ADRs”, JORGE CHANG R., CARLOS MAQUIEIRA V.

Volumen 7 N° 1, 2000

“Anuncios de cambios en pagos de dividendos y su impacto en la riqueza de los accionistas: evidencia empírica en Chile”, CARLOS MAQUIEIRA V.

“The Determinants of the Choice of Preferred Providers among the Publicly Insured in Chile: an Empirical Analyses”, RICARDO HENRÍQUEZ.

“Mercados financieros y predicción del producto: evidencia chilena 1989-1997”, SERGIO ZÚÑIGA, KARLA SORIA

“Comentarios de libros”.

Volumen 6 N° 1, otoño 1999

“El movimiento de protección al consumidor y los efectos de la Ley 19.496”,
MIGUEL MENDOZA H.

“Estimación de la estructura temporal de tasas de interés en Chile, 1994-1997”,
SERGIO ZÚÑIGA, KARLA SORIA.

“El rol de las expectativas y deseos en la satisfacción del cliente: una aplicación de
modelación de ecuaciones estructurales”, SERGIO OLAVARRIETA, ALEJANDRA
GUTIÉRREZ, ARACELLY ZÁRATE.

Volumen 5 N° 2, primavera 1998

“Intereses de carrera de una muestra de administradores en Chile”, ANDRÉS
RAINERI B.

“La organización saludable”, ERIC MILLER.

“Costos de agencia y costos de transacción como determinantes de la tasa de pago de
dividendos en Chile”, CARLOS MAQUEIRA V., MÓNICA DANÚS S.

“Comentarios de libros”.

Volumen 5 N° 1, otoño 1998

“Tres perspectivas teóricas para el estudio del cambio en organizaciones”, EDUARDO
ACUÑA A.

“The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms: an
International Empirical Analysis”, WILLIAM L. MEGGINSON, ROBERT C.
NASH, MATTHIAS VAN RANDENBORGH.

“Reemplazos y transiciones estructurales en organizaciones complejas”, FRANCISCO
FERNÁNDEZ M.

Volumen 4 N° 2, primavera 1997

“Evaluation of Eight Project Selection Methods: the Case of Information Systems”,
EELKO K.R.E. HUIZINGH, HANS C.J. VROLIJK.

“Bonos convertibles”, SALVADOR ZURITA L., IVÁN HUERTA G.

“Organizaciones sindicales y la modernización de las relaciones laborales en Chile”,
EDUARDO ACUÑA A.

Volumen 4 N° 1, otoño 1997

“Tendencias, magnitud y causas de las huelgas de trabajadores dependientes de un
empleador en Chile”, ALBERTO J. ARMSTRONG V.

“Política de dividendos en Chile, 1993 y 1994”, CARLOS MAQUEIRA V., OLGA
MARÍA FUENTES C.

“El proceso de administración publicitaria en Chile; investigación a los principales
avisadores”, PEDRO HIDALGO CAMPOS.

Volumen 3 N° 2, primavera 1996

“Privatizaciones en Chile; eficiencia y políticas financieras”, CARLOS MAQUEIRA V.,
SALVADOR ZURITA L.

“Diagnóstico de culturas organizacionales; evidencia empírica en Chile”, ANDRÉS
RAINERI B., ANDREA MARTÍNEZ DEL CANTO.

“Un enfoque evolutivo-dinámico de estrategia: más allá del atractivo de los mercados
y de los recursos distintivos”, SERGIO A. OLAVARRIETA, ROBERTO
FRIEDMANN.

“Algunas hipótesis sobre modernización de las relaciones laborales en las empresas
chilenas”, EDUARDO ACUÑA A., MARIO ALBURQUERQUE F.

Volumen 3 N° 1, otoño 1996

“Un enfoque coevolutivo del aprendizaje organizacional y la competencia en los mercados”, SERGIO OLAVARRIETA SOTO.

“Risk-Based Premiums for Pension Insurance”, SALVADOR ZURITA L.

“Las leyes de la organización social”, OSCAR JOHANSEN B.

“The ADR Market and the Effects of ADR Issue on the Underlying Security: a Survey”, FRANCO PARISI F.

Volumen 2 N° 2, primavera 1995

“Valuation of Natural Resources”, CARLOS MAQUIEIRA V.

“El enfoque de estrategia basado en los recursos; síntesis”, SERGIO OLAVARRIETA S.

“Habilidades de dirección de personal de los supervisores como determinantes de la calidad de vida de sus subordinados en la organización”, ANDRÉS RAINERI B., CLAUDIO FUCHS B.

“Price and Variance Transmission from the U.S. Capital Market to Foreign Capital Markets; Evidence in the Financial Times Actuaries World Indices from 1991 to 1993”, FRANCO PARISI F.

Volumen 2 N° 1, otoño 1995

“Habilidades de dirección de personal como un determinante de la calidad en el servicio interno”, ANDRÉS RAINERI B., CLAUDIO FUCHS B.

“Limited- and Nonrecourse Project Finance: a Survey”, STEFANIE KLEIMEIER.

“Medición, confiabilidad y validez en investigaciones en marketing y disciplinas de empresas relativas al comportamiento humano”, SERGIO OLAVARRIETA S.

“Nota técnica, Derivación del modelo de precios por arbitraje (APT)”, JORGE GREGOIRE C., SALVADOR ZURITA L.

Volumen 1 N° 2, septiembre 1994

“Time Series Properties of Four Latin American Equity Markets: Argentina, Brazil, Chile and Mexico”, JORGE L. URRUTIA.

“Arbitraje en futuros de IPSA”, CARLOS DÍAZ C., SALVADOR ZURITA L.

“El beneficio tributario debido al endeudamiento en empresas chilenas”, CARLOS MAQUIEIRA V., JORGE NIÑO T.

“Efectos económicos de la publicidad”, MIGUEL R. MENDOZA H., JUAN P. MUÑOZ C.

Volumen 1 N° 1, marzo 1994

“Diseño de servicios financieros vía análisis conjunto”, JUAN PABLO MUÑOZ C.

“Equilibrio del mercado financiero”, JORGE GREGOIRE C., SALVADOR ZURITA L.

“Evidencias de economías de escala en las administradoras de fondos de pensiones”, ERNESTO MIRANDA R.

“Why Do OTC Traded Companies Initiate Dividends?”, CARLOS MAQUIEIRA V.

Estudios de Administración is published twice a year by the Department of Management, University of Chile. The objective of this academic journal is to publish papers on empirical research and theoretical essays which are an original contribution in topics related, primarily, to the operation of enterprises, market structure and behavior, and regulations thereto.

All manuscripts submitted will be evaluated by the Editorial Board and two anonymous referees.

Written permission from the editor of *Estudios de Administración* should be requested for any intended reproduction of a complete article. Such requirement will not apply to partial reproductions, on condition that the source is cited.

All papers and correspondence should be sent to the editor, at the following address:

Revista *Estudios de Administración*
Facultad de Economía y Negocios
Universidad de Chile
Diagonal Paraguay 257, oficina 1101
Santiago de Chile

Correspondence may also be sent to email jcastillo@fen.uchile.cl.

STYLE INSTRUCTIONS

1. Authors are requested to submit three copies of their papers, either in English or Spanish. If approved, contributions will be published in the original language. Only under very special circumstances, and at the request of the author, an English version could be translated into Spanish.
2. All manuscripts should be typed double-spaced on one side of the paper only, allowing for wide margins (right margin with a minimum of 3 centimeters).
3. The first page should include the title of the paper, the name and membership of the author(s), and an abstract or summary, not exceeding 100 words.
4. Contributors should consider three subheading levels, at the most, differentiating them by order of subordination, using the notation 1, A, a, corresponding to the concepts of main, intermediate and secondary levels.
5. Footnotes should be restricted to a minimum and be numbered in sequential order, typed double-spaced and avoiding mathematical formulas to the extent possible.
6. Mathematical formulas should be numbered in sequential order, using Arabic numerals in parentheses, and aligned to the right margin. Should it be necessary, an annex may be submitted containing the detailed derivation of a formula.
7. Graphs and tables should be submitted on separate pages and be numbered. Sources of data and related information should not be omitted.
8. References in the text should include the surname of the author cited and the year of publication in parentheses.

The bibliography or list of references should include all materials quoted, arranged alphabetically by name of authors, without omitting any relevant bibliographic information.

In the specific case of quotations from periodical publications the following information is essential: volume, number in the volume (in parentheses), period or month of the year, whichever the case may be, and year, as well as the numbers of the starting and last page of the article cited.

Books and other publications that could be considered as such (theses, proceedings, reports) should be mentioned by additionally indicating, whenever applicable, the edition number, city of publication, agency or publishing company. Entries corresponding to papers contained in collective editions or compilations should include as well the name(s) of editor(s) or compiler(s), in addition to the title of the complete work.

INSTRUCCIONES PARA LOS AUTORES

1. Los artículos deberán ser escritos en español o inglés, en tres ejemplares. Si son seleccionados se publicarán en el idioma original; solo en casos calificados, y a petición del autor, se traducirán del inglés al español.
2. Los manuscritos han de digitarse a doble espacio, en un solo lado de la hoja y con márgenes amplios (mínimo 3 centímetros al lado derecho).
3. En la primera página irán el título del artículo, el nombre y filiación del autor (autores) y un extracto o resumen del trabajo, de no más de 100 palabras.
4. Se sugiere considerar como máximo tres niveles de subtítulos, distinguiéndolos en orden de subordinación mediante la notación 1, A, a, correspondiente a los conceptos de principal, intermedio y secundario.
5. Las notas al pie de página han de restringirse al mínimo posible y enumerarse correlativamente, escritas a doble espacio, en lo posible sin fórmulas matemáticas.
6. Las fórmulas matemáticas deberán ser numeradas en forma secuencial, con números árabes entre paréntesis y alineados con el margen derecho. Si es necesario, podrá presentarse en un anexo aparte la derivación detallada de una fórmula.
7. Los cuadros y gráficos se presentarán en hojas aparte e irán numerados, con inclusión de fuente de datos e información necesaria.
8. Las referencias bibliográficas en el texto deberán indicar el apellido del autor citado y entre paréntesis el año de publicación.

La bibliografía o lista de referencias deberá incluir todos los trabajos citados, y seguirá orden alfabético por apellido de autores y nombre completo, sin omitir ningún dato bibliográfico.

En el caso específico de las citas de trabajos aparecidos en publicaciones periódicas se encarece indicar volumen, número dentro del volumen (entre paréntesis), período o mes del año, según corresponda, y año, además de páginas inicial y de término del artículo citado.

Los libros y obras asimilables a tal condición (tesis, actas, informes) se citarán indicando, además, número de la edición, ciudad de edición, institución o casa editora. Al citar trabajos incluidos en obras colectivas o recopilaciones se deberá incluir adicionalmente nombre(s) de editor(es) o compilador(es), así como el título de la obra global.

Revista Estudios de Administración

VALORES DE SUSCRIPCIÓN ANUAL

<i>Chile</i>		<i>Extranjero</i>	
Instituciones	\$ 6.000	América Latina	US\$ 35
Individuos	\$ 3.500	E.U.A.	US\$ 35
Estudiantes	\$ 2.200	Europa	US\$ 40

Incluye costo de franqueo.

Incluye envío aéreo.

El precio de venta de números sueltos a público en general es de \$ 3.500 por ejemplar.

Los pedidos de suscripción se recibirán entre abril y diciembre de cada año. Para estos efectos se solicita a los interesados enviar fotocopia de esta página, incluyendo los datos solicitados más abajo.

Cada pedido deberá enviarse acompañado de cheque o giro (libres de comisiones y gastos bancarios) extendido a nombre de Facultad de Economía y Negocios, Universidad de Chile, a la siguiente dirección:

**DIAGONAL PARAGUAY 257
OF. 1101
SANTIAGO DE CHILE**

Nombre _____

R.U.T.* _____

Firma _____

Dirección _____

Ciudad _____ Código postal _____

Estado _____

País _____

*Sólo para despachos en Chile.

