

**UNIVERSIDAD DEL BIO-BIO
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
DEPARTAMENTO DE GESTIÓN EMPRESARIAL**



MEMORIA PARA OPTAR AL TÍTULO DE INGENIERO COMERCIAL

**“CREACIÓN DE INSTRUMENTO
PARA MEDIR PROBLEMAS DE
AGENCIA EN LAS
SOCIEDADES ANÓNIMAS
CHILENAS.”**

PROFESOR GUIA:
SR. ALEX MEDINA GIACOMOZZI.

ALUMNOS:
ALEJANDRA SEPÚLVEDA FAÚNDEZ.

CHILLÁN, DICIEMBRE DE 2014.



UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
ESCUELA INGENIERÍA COMERCIAL

Chillán, 18 de diciembre de 2014.

Informe: Memoria de Título

En relación a la evaluación de la Memoria para optar al Título de Ingeniero Comercial, denominada "CREACIÓN DE INSTRUMENTO PARA MEDIR PROBLEMAS DE AGENCIA EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS CHILENAS" de la alumna Srta. Alejandra Judith Sepúlveda Faúndez.

Teniendo en cuenta las exigencias de la Carrera de Ingeniería Comercial y en especial las referidas a la actividad de titulación, la comisión de examinación califica el presente informe con 7,0 puntos (escala de 1 a 7).

Atentamente,

Alex Medina Giacomozzi
Profesor Guía

Edinson Cornejo S.
Profesor Informante

Osvaldo M.
Director de Escuela



CC. - Director de Escuela Ingeniería Comercial
- Alumnos(as)
- Archivo

RESUMEN EJECUTIVO.

La presente memoria de título consiste en crear un instrumento que permita medir los problemas de agencia en las empresas chilenas, esto con el objetivo de que las organizaciones puedan autoevaluarse y disminuir este tipo de conflicto que trae asociado algunos costos que van en desmedro de las empresas.

Jensen, su mayor exponente define la problemática de la siguiente manera: *“La relación de agencia implica la existencia del problema del riesgo moral, que debemos entender como la posibilidad de que el agente (gestor) busque objetivos personales en detrimento de los intereses del principal”*, lo anterior resulta algo muy común dentro de las organizaciones Chilenas, lo que atribuye un énfasis a su estudio.

Para lograr lo anteriormente descrito se recopiló información desde diferentes fuentes, tanto primarias como secundarias, desde donde se obtuvieron las bases para la construcción del instrumento en cuestión, para lo anterior el desarrollo de la siguiente memoria se dividió en 5 capítulos, en los cuales se da a conocer los pasos necesarios para la elaboración de un instrumento, basados principalmente en la metodología que se requiere para llevarlo a cabo.

La evaluación se realiza mediante la contestación del cuestionario, consistente en afirmaciones, a las que debe dar respuesta los directivos superiores de las organizaciones, es importante aclarar que con este estudio no se pretende dar solución a los conflictos de agencia, sino solamente identificar su presencia dentro de las sociedades anónimas del país.

Cabe mencionar que los conflictos de interés son un tema no muy trabajado dentro del común de las empresas, ya que se reconoce como una situación poco probable, pero es importante mencionar que ninguna empresa está libre de sufrir problemas de agencia, y resulta importante descubrirlos a tiempo con el fin de mitigar dichos conflictos. ¿Cómo saber si mi empresa presenta éste tipo de problemas? ¿Cuáles son los patrones que me indican un posible problema de agencia? ¿Me puedo autoevaluar para identificar esta situación dentro de mi empresa?, a esta y muchas otras preguntas se les da respuesta en el siguiente informe finalizado con un instrumento que permite vislumbrar aquellos problemas ocultos en su mayoría por las sociedades anónimas chilenas.

CONTENIDO.

CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN.....	6
I.1 ORIGEN DEL TEMA.	7
I.2 OBJETIVOS DEL ESTUDIO.	11
<i>I.2.1 Objetivo General.</i>	11
<i>I.2.2 Objetivos Específicos.</i>	11
I.3 ALCANCES DEL ESTUDIO.	12
CAPITULO II: MARCO TEÓRICO.....	13
II.1 ELEMENTOS CONCEPTUALES.	14
<i>II.1.1 La Evolución en el Tiempo de los problemas de agencia.</i>	14
<i>II.1.2 Participantes de Problemas de agencia.</i>	21
<i>II.1.3 Técnicas de Análisis de los problemas de agencia</i>	24
CAPÍTULO III: METODOLOGÍA.	27
III.1 EL MODELO.	28
III.2 ETAPAS DE LA INVESTIGACIÓN.	29
<i>III.2.1 Medición de Problema de Agencia.</i>	29
<i>III. 2.2 Identificación de las dimensiones a analizar.</i>	31
III.3 PASOS PARA LA CREACIÓN DEL INSTRUMENTO.	33
CAPÍTULO IV: DISEÑO DEL INSTRUMENTO.	36
IV.1 ELABORACIÓN DEL INSTRUMENTO.	37
<i>IV.1.1 Identificación de Dimensiones.</i>	37
<i>IV.1.2 Identificación de Variables.</i>	41
<i>IV.1.3 Identificación de Constructos.</i>	47
IV.2 INSTRUMENTO.	54
IV.3 CODIFICACIÓN DE RESPUESTAS.	62
CAPÍTULO V: VALIDACIÓN DEL INSTRUMENTO.	69
V.1.1 APLICACIÓN PRUEBA PILOTO.	70
V.1.2 RESULTADOS PRUEBA PILOTO.	72

V. 1.2.1 ANALISIS DE LA EMPRESA.....	73
CONCLUSIONES.....	74
BIBLIOGRAFÍA.....	76
ANEXOS.....	80
Anexo 1: Identificación de Dimensiones	80
Anexo 2: Identificación de Variables	83
Anexo 3: Identificación de Constructos	87

CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN.

I.1 ORIGEN DEL TEMA.

Los seres humanos son todos distintos, es por eso que piensan, sienten y actúan de manera diferente ante situaciones específicas, lo anterior no es problema si se viviera sin relacionarse, pero como éste se encuentra inmerso en una sociedad¹, debe convivir con muchas personas, por lo tanto tiene la responsabilidad de aprender a relacionarse.

De acuerdo a lo anteriormente descrito, es importante entender que las personas requieren de trabajar en conjunto, lo cual puede generar muchos problemas, enfocados, para efectos de este estudio, en los intereses que se persiguen dentro de las empresas, específicamente las sociedades anónimas abiertas chilenas (Ministerio de Hacienda, 1999), en donde conviven administradores y accionistas, por lo que entenderemos como administradores aquellas personas que desempeñen por función la administración de alto nivel, articulando la visión estratégica para la empresa, recibiendo además una remuneración por su trabajo (Whelen, Hunger, & Oliva, 2007) mientras que los accionistas, pueden ser personas naturales o personas jurídicas, que invierten un capital determinado de dinero en las sociedades anónimas² y exigen por él un retorno.

En lo que compete a la relación de agencia, es definida por Zamora, 2009 como el *“...Contrato explícito o implícito que se establece entre dos partes por el cuál una de ellas (llamado agente) se compromete a realizar alguna actividad o prestar un servicio en nombre de otra (llamado principal), desde este enfoque teórico la empresa se concibe como una red contractual que permite la cooperación de los distintos propietarios de recursos en la realización de una actividad colectiva, de esta manera, cada empresa materializará una combinación única y específica de recursos, cuyos propietarios tienen objetivos independientes. Existirán asimetrías informativas ya que no todos los agentes aportantes de recursos manejan el mismo nivel de información, esto puede llevar a que los agentes que buscan la maximización de su utilidad persigan objetivos distintos a los acordados”*.

¹ De acuerdo a lo dispuesto por la real academia de la lengua española, se entiende por sociedad: *“Agrupación natural o pactada de personas, que constituyen unidad distinta de cada uno de sus individuos, con el fin de cumplir, mediante la mutua cooperación, todos o alguno de los fines de la vida”*.

² Según lo estipulado por la ley N° 18.046 Ley sobre Sociedades Anónimas en su Artículo 1° son definidas de la siguiente manera: *“La sociedad anónima es una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables. La sociedad anónima es siempre mercantil, aun cuando se forme para la realización de negocios de carácter civil”*.

Aunado a lo anterior, dichos entes poseen un cierto grado de discrepancia, enfocado principalmente al logro de objetivos distintos, ya que el accionista buscará constantemente, obtener altos retornos por su capital invertido, sin importar lo que esto signifique, mientras que el administrador se enfocará en conseguir la mayor rentabilidad posible para la empresa, con el fin de obtener primeramente prestigio en el medio y en segundo lugar para que las utilidades sean reinvertidas en la empresa, con el objetivo que ellos puedan administrar la empresa, teniendo a la mano los recursos necesario, para el desarrollo de las actividades que éstos estimen convenientes

Esto se traduce en conflictos internos, que no aportan a la organización, sino más bien dificultan el rumbo a seguir por parte de ésta, lo que muchas veces ocasiona disconformidad por parte de los trabajadores, quienes no comprenden la dirección que está siguiendo la empresa y manifiestan esto, mediante una disminución en la productividad (García, Hidalgo, & García, Febrero 2004, N° 813).

Todo esto afecta también al consumidor final de los productos o servicios que comercializan dichas instituciones, puesto que éstas con el objetivo de generar la mayor rentabilidad posible para tratar de cumplir con las dos expectativas de los entes mencionados anteriormente reducen costos, lo que si no se implementa con eficiencia proporciona productos de mala calidad, defectuosos, etc. O bien, puede aumentar el precio de ventas de estos bienes o servicios.

En lo que respecta al análisis propiamente tal del tema, la literatura hace mención a varias clasificaciones, tomando en consideración para el estudio, los problemas de agencia vertical y horizontal:

- *Problema de agencia vertical:*

El problema de agencia vertical, se asocia a un problema de riesgo moral entre el principal y el agente, cabe mencionar que este tipo de conflictos no solo se dan a nivel corporativo, sino también en los demás niveles de la organización, pero para efectos de este estudio, se abordaran los que suceden a nivel corporativo. En general los problemas verticales se presentan en países desarrollados, en los que se destacan mercados financieros profundos, en los que la propiedad de las empresas más bien diluida o atomizada entre varios accionistas.

De acuerdo a lo planteado por (Figuroa & Larraín, 2013) se menciona que los países anglosajones, especialmente E.E.U.U y Gran Bretaña es donde ocurren los problemas de índole vertical con mayor frecuencia, esto se basa en que los incentivos

de los propietarios de estos países entregados a sus ejecutivos se encuentran mermada por lo pequeña que puede ser su participación societaria.

- *Problema de agencia horizontal:*

A diferencia de los problemas antes descritos, los problemas de agencia horizontales, se dan con mayor frecuencia en organizaciones en donde la estructura del control se encuentra más concentrada, el mismo estudio sobre gobiernos corporativos caracteriza este tipo de conflictos en los países Latinoamericanos o Europeos, en los cuales se desarrollan en menor medida los problemas de alineación de incentivos entre los dueños del capital, desarrollándose el problema horizontal en sistemas con menor regulación, lo que facilita el desarrollo de grandes conglomerados caracterizados estos por una estructura muy concentrada (Figueroa & Larraín, 2013). En estos casos, los esfuerzos de buenas prácticas en Gobierno Corporativo deben procurar minimizar la expropiación de rentas desde los controladores en contra de los minoritarios (Roe, 2004).

En ambos casos el problema de agencia surge por una diferencia de intereses entre el principal y el agente, por lo que resulta trascendental crear mecanismos de incentivos dirigidos con el fin de alinear a la postura del principal, una de las propuestas que más fuerza han tomado desde el punto de vista empírico es proporcionar el salario en base al logro de resultados por parte del agente.

No obstante, la gran diferencia entre los problemas planteados es que en los problemas vertical, el rol de agente lo cumple el administrador o gerente, mientras que en los problemas horizontales, es el dueño controlador, accionistas mayoritarios y, muchas veces, también los directores.

En el ámbito nacional existen autores como Maquieira, 2008, quien hace referencia a esta temática, apuntando principalmente que la política de dividendos es un mecanismo que permite mitigar los problemas de agencia derivados de la estructura de propiedad de las empresas, guardando una estrecha relación con la teoría de agencia, es decir, las empresas con mayor dilución de propiedad y con menores oportunidades de crecimiento pagarán mayores dividendos.

Es claro que este tema es muy amplio, además de poseer muchas directrices que pueden ser estudiadas y/o analizadas en profundidad, para contribuir al conocimiento y por tanto a las soluciones de éste, no obstante abarcar todas las aristas que lo implican resulta muy complicado, por lo que es más factible analizar algunas de las temáticas planteadas en la introducción de este informe, para lograr un aporte mucho más real y productivo.

I.2 OBJETIVOS DEL ESTUDIO.

I.2.1 Objetivo General.

- Construir un instrumento que permita medir los conflictos de agencia, de las Sociedades Anónimas Abiertas en Chile.

I.2.2 Objetivos Específicos.

- Analizar los diferentes problemas de agencia que existen en las empresas.
- Identificar las variables para medir los problemas de agencia.
- Definir los constructos que permitan medir problemas de agencia.
- Diseñar el instrumento, en concordancia al problema planteado.
- Aplicar el instrumento a una sociedad anónima abierta, considerada ésta como una empresa piloto.

I.3 ALCANCES DEL ESTUDIO.

Tanta importancia ha tomado el tema a lo largo del tiempo, que en la actualidad una de las funciones de los gobiernos corporativos intenta regular el contraste de intereses entre las partes involucradas, con el fin de asegurar la transparencia y confianza entre ellos.

En base a lo anteriormente descrito, se puede decir que no se identifica con claridad cómo identificar un problema de agencia o con qué frecuencia este sucede dentro de una organización, es por eso que resulta importante aclarar que debido a la amplitud del tema solo se tomará una porción pertinente de literatura para poder construir un instrumento, con el fin de contribuir a la maximización del valor agregado de las empresas.

Lo que se busca con esta herramienta, es que se convierta en base de estudios posteriores, que permiten ampliar el conocimiento generado identificando o dando a conocer diversos mecanismos de control y minimización de estos conflictos. Una vez validado y aplicado a una empresa piloto el instrumento, es deseable que éste sea utilizado como un elemento de autoevaluación por parte de las empresas, con el fin de contribuir a la gestión de las organizaciones.

Para efectos de este primer estudio, solo se construirá el instrumento con los apartados necesarios para ello, posteriormente se someterá a una validación con entrevistas a expertos y en la medida de lo posible se aplicará a una empresa piloto, cabe mencionar que lo anteriormente descrito, se enmarca en el plano nacional, de las sociedades anónimas abiertas del país.

La evaluación se realiza mediante la contestación del cuestionario, consistente en afirmaciones, a las que debe dar respuesta los directivos superiores de las organizaciones, es importante aclarar que con este estudio no se pretende dar solución a los conflictos de agencia, sino solamente identificar su presencia dentro de las sociedades anónimas del país.

CAPITULO II: MARCO TEÓRICO.

II.1 ELEMENTOS CONCEPTUALES.

II.1.1 La Evolución en el Tiempo de los problemas de agencia.

Para adentrarse en el tema es necesario definir algunos conceptos que permitan la contextualización del tema, los cuales son definidos a continuación:

De acuerdo a la Ley 18.046, Artículo 1° se entiende por sociedad anónima una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables. La sociedad anónima es siempre mercantil, aun cuando se forme para la realización de negocios de carácter civil.”

Para efectos de este análisis, solo se considerará las Sociedades Anónimas abiertas, las cuales se caracterizan por la inscripción voluntaria u obligación legal de sus acciones en el Registro de Valores. Dichas sociedades anónimas requieren de ciertos participantes, los cuales llevan a cabo la dirección y control de las diferentes organizaciones.

Complemento de lo que se ha dado a conocer, surgen dos términos importantes de clarificar, con el fin de evitar malas interpretaciones en la lectura de este informe; por un lado encontremos la Utilidad, la cual es asociada a la “Satisfacción que proporciona al usuario el empleo de un bien, que varía en función de la cantidad consumida de ese bien.” y por otro lado se encuentra la rentabilidad, la que es definida como “*Relación existente entre los beneficios que proporciona una determinada operación o cosa y la inversión o el esfuerzo que se ha hecho; cuando se trata del rendimiento financiero; se suele expresar en porcentajes.*” Surgiendo así la diferencia de que mientras la rentabilidad es un dato potencial; la utilidad es un resultado final durante un periodo determinado de tiempo (Hill, 2011). Lo antes mencionado, trae consigo un punto en común, que es creación de valor para la empresa, la cual se mide en relación a la diferencia entre el costo de producción y el valor que les entregan los consumidores a dicho producto o bien (Hill, 2011).

Los primeros esbozos empíricos, acerca de los problemas de agencia son desarrollados durante la época de Adam Smith, quien fue el primero en exponer la contraposición y la importancia de la separación de la propiedad y el control, lo expuesto por este autor se ajusta a la concepción de la “racionalidad económica, la cual posee como eje fundamental del comportamiento racional el deseo de maximizar, también

expresado como la optimización de la utilidad personal, entre el propietario y su agente (Smith, 1776).

Años más tarde, y con un sistema capitalista presente dentro de la economía, surgen empresas poco convencionales para la época, caracterizadas por la pérdida del negocio familiar como tal, dando paso a grandes corporaciones conformadas por distintos individuos, naciendo así la necesidad de separar la propiedad del control, tomando más fuerza lo expuesto por Adam Smith; esto da pie al reconocimiento de dos entes: el principal, quien es conocido como el propietario o accionista, y por otro lado se encuentra el agente o administrador, encargado de dirigir a la organización, la relación entre los intereses de estos miembros provoca ciertos costos de agencia caracterizados por un coste de estructuración, basado en la negociación de los derechos y obligaciones de las partes involucradas, existe un costo contractual en el que ante un notario se detallan y concretan los acuerdos establecidos en la etapa de negociación, una vez ya establecido de manera contractual el acuerdo se puede incurrir en costos de protección, los que se producen por querer evitar comportamientos oportunistas postcontractuales. Se denominan gastos de control si estos son cancelados por el principal con el fin de supervisar la labor del agente, y en el caso contrario se denominan gastos de garantía cuando el agente incurre en ellos con el fin de vigilar que el comportamiento de la contraparte va de acuerdo a lo dispuesto en el contrato y no en desmedro de éste. Por último se encuentra la pérdida residual, la cual es atribuida al principal por una mala gestión del agente (Zamora, 2009).

Posterior a lo descrito, se observan las primeras aplicaciones de los problemas de agencia de la mano de las investigaciones publicadas por Berle y Means (1932) y Coase (1937); quienes centraron su atención en grandes organizaciones, lo que causó gran curiosidad por parte de los estudiosos de la época, los autores caracterizaron a este tipo de empresas, como organizaciones con un alto capital repartido entre un gran número de accionistas, lo que no les permitía tener un control sobre las decisiones de los directivos, ya que su fracción de capital era mínima en relación al total de estos. Esto les permitió concluir que los intereses entre las partes descritas diferían considerablemente, ya que por una parte los directivos o administradores son personas que buscan mediante su gestión el prestigio, dinero y poder dentro la organización intentando para esto implantar sus objetivos personales por sobre los de la organización; mientras que los accionistas son caracterizados como personas que tan solo tiene como horizonte la búsqueda de beneficios monetarios.

Dichas aproximaciones llamaron la atención tanto de los estudiosos como la de los profesionales del área, prefiriendo estos últimos trabajos en empresas de gran tamaño, las cuales le otorgaran salarios mayores a los del mercado, un amplio poder dentro de las empresas con el fin de poder influir en esta, junto con otorgarle prestigio dentro del medio.

Uno de los principales aportes a esta temática es realizado por Jensen y Meckling (1976)³, quienes se pronuncian sobre este tema de la siguiente manera: *“... Esta Teoría analiza la forma de los contratos formales e informales mediante los que una o más personas denominadas como "el principal" (dueño) encargan a otra persona denominada "el agente" (administrador o gestor), la defensa de sus intereses delegando en ella cierto poder de decisión. La relación de agencia implica la existencia del problema del riesgo moral, que debemos entender como la posibilidad de que el agente (gestor) busque objetivos personales en detrimento de los intereses del principal. Así, los administradores de una empresa o de un organismo del Estado pueden utilizar su capacidad de decisión para obtener de manera dolosa beneficios personales a expensas de la persona que delegó en ellos poder de decisión...”*.

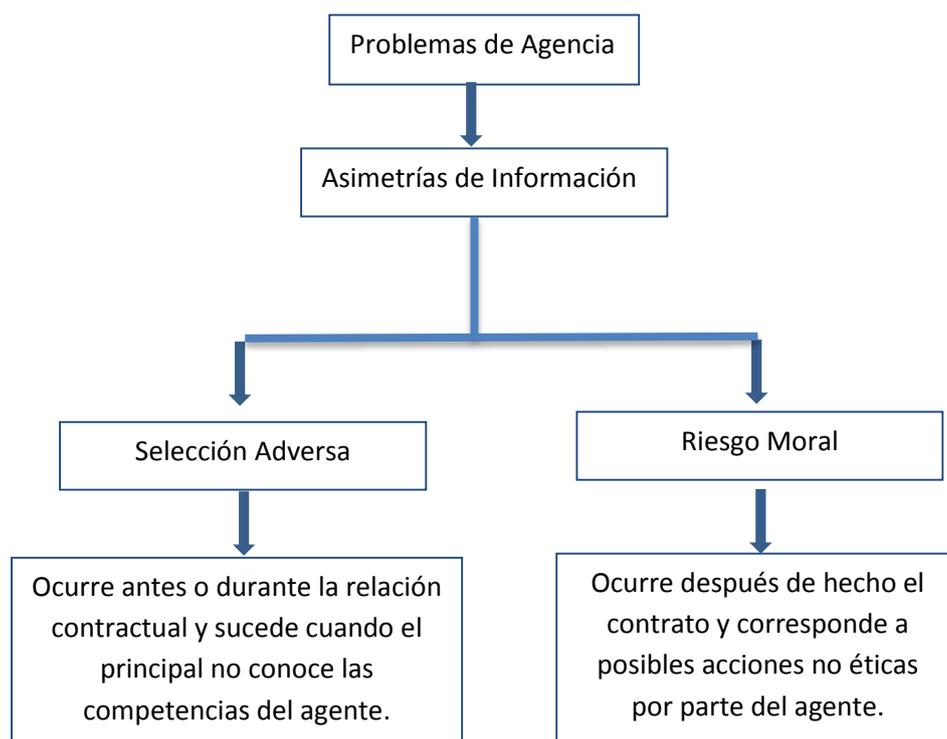
En otras palabras, apuntan a que los problemas de agencia surgen cuando un dueño-administrador comparte la propiedad de la firma con nuevos inversionistas u outsiders⁴, quienes por lo general no tendrán injerencia en su administración y dispondrán de una información de menor calidad sobre la firma. Jensen y Meckling son reconocidos dentro de la literatura como los mayores exponentes de la temática, atribuyéndoles los avances más significativos en esta área con la “Teoría de Agencia”, la cual postula que las principales diferencias entre el agente y el principal son tres y se describen a continuación:

- a. Poseen motivaciones diferentes, lo que ocasiona que surjan conflictos de interés en ambos lados.
- b. Operan en condiciones de información incompleta. Esto significa que los principales no poseen información sobre las características, los conocimientos y las acciones de los agentes.
- c. Están dispuestos a asumir distintos niveles de riesgo, por los que esto vuelve a ocasionar conflictos entre el agente-principal (San Martín, 2010).

³ Jensen, M.C. & Meckling, W.H., “Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure”, Journal of Financial Economics, n° 3, 1976, pág. 305-360

⁴ De acuerdo a lo establecido por el diccionario wordreference, se entiende por outsiders todas aquellas personas desconocidas que compiten y poseen pocas posibilidades de ganar.

Cabe mencionar que esta contraposición de intereses caracterizada recientemente, se desarrolla en un entorno más bien incierto, con grandes asimetrías de información, dichas asimetría se producen tanto al realizar tareas como en los resultados de éstas, es decir donde existe información oculta o selección adversa, también existen acciones ocultas o riesgo moral, en donde una de las partes acciones que vayan en directo beneficio de su utilidad y en desmedro de la contraparte. En el siguiente esquema se grafica la problemática definida recientemente:



Fuente: Elaboración Propia, basada en Milgrom y Robert (1993).

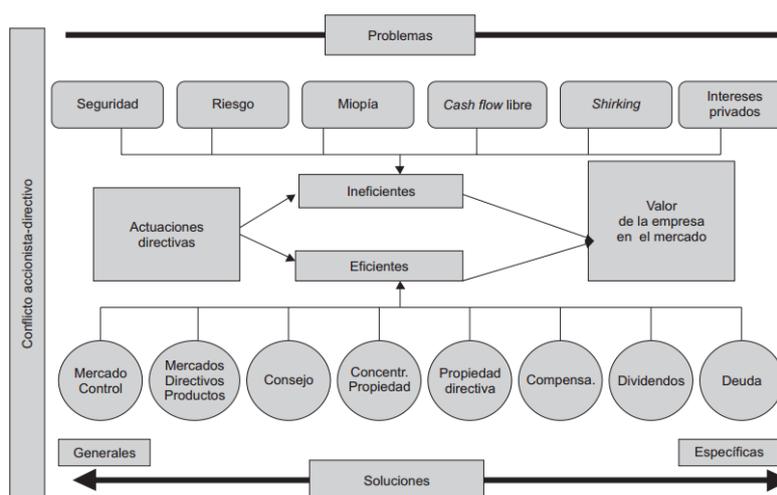
Como se observa en el esquema la asimetría de información resulta ser una de las causales más estudiadas por los autores, no obstante existe una leve tendencia por atribuir parte de los problemas de agencia a la aversión al riesgo que poseen las partes involucradas, puesto que en muchas ocasiones dicha causal es la responsable de la incongruencia entre los entes ya definidos, ya que puede darse que ante situaciones en donde el principal desee correr grandes riesgos el agente no esté dispuesto por su aversión al riesgo, puesto que pudiese ver comprometido su puesto de trabajo ante la implementación de dicha medida, en síntesis el agente nunca buscara sacrificar su puesto por sobre los beneficios de la empresa, a menos que los objetivos de ambas partes se encuentren correctamente alineados (García A. , 2009).

Lo anterior, causa que ambas partes desconfían la una de la otra, dicha desconfianza trae consigo la aparición de ciertos costos, definidos en la teoría de agencia. Los costos de incentivación y superación son todos aquellos recursos monetarios y no monetarios usados por el principal para vigilar y condicionar de manera positivas las acciones realizadas por el agente, mientras que los costos de fianza y garantía son aquellos realizados por el agente para asegurar que el actuar del principal sea honesto y acorde a lo establecido. Por último se describe a la pérdida residual, como aquella que se produce por las decisiones que tomó el agente y que no fueron aceptadas y tomadas por el principal.

La teoría de la agencia en un mundo sin confianza resultaría un caos, ya que cada participante de la organización tendría que combatir diariamente con personas que lo engañen, defrauden y que deseen apropiarse de los frutos de su trabajo, cobrando importancia el tener que delegar funciones y competencias a otras personas, si bien se sabe que es un riesgo alto para toda organización, es necesario para el adecuado funcionamiento de la empresa. Cabe mencionar además que los problemas de agencia no son un tema que afecta a las grandes organizaciones, sino tal y como lo exponen Jensen y Meckling en 1976, cualquier empresa tanto públicas o privadas se ven expuestas a este tipo de conflictos, y no tan solo a nivel corporativo, sino incluso en cada nivel de la firma, es por ello que resulta tan importante su identificación y corrección dentro de las empresas.

Si bien hasta ahora se ha dado a conocer algunas de las causales de los problemas de agencia, la literatura da muestra que años más tarde autores como (García, Hidalgo, & García, Febrero 2004, N° 813) se interesaron en este tema y buscaron dar soluciones a él, con el fin de que estos problemas no fueran en desmedro de la creación de valor de la empresa. Uno de los avances que han servido de base para nuevos estudios del tema es el que se observa en el siguiente esquema:

EL CONFLICTO ACCIONISTA-DIRECTIVO: PROBLEMAS Y PROPUESTAS DE SOLUCIÓN



Fuente: El Conflicto Accionista-Directivo: Problemas y Propuestas de Solución, Lozano, M. ^a; Hidalgo, Alberto y Pindado, Julio.

El siguiente esquema muestra en su parte superior los problemas identificados por los autores como causales del conflicto entre el accionista y directivos, para los cuales desarrolla una serie de soluciones que permiten de acuerdo a lo desarrollado por ellos, mitigar o exterminar la problemática en cuestión.

Otro aspecto importante, que da cuenta de la amplitud del tema es desarrollado en 1995 por Demsetz, quien señala la necesidad de introducir un marco analítico más adecuado, puesto que el existente no permite conectar la decisión (ajuste) racional y los problemas de la conducta, para lo cual dicho autor manifiesta que el pensamiento neoclásico podría suministrar tal marco.

Otro aporte un poco más contemporáneo al tema viene de la mano de Fama (2007), en donde se analiza como la separación de valores entre el administrador y el control es típico en las grandes corporaciones, esto puede ser una eficiente forma de organización económica, en donde el administrador busca sus propios intereses, mientras que el propietario (principal) busca minimizar los riesgos y el monitoreo eficiente de las decisiones o acciones del administrador (agente).

Dentro de los avances en materia de protección y/o disminución de esta temática, cabe mencionar la ley 19705, encargada de Regular las ofertas públicas de adquisición de acciones (OPAS) y establecer un régimen de Gobiernos corporativos, esta ley promulgada el 14 de diciembre del año 2000, (Iturriaga, 2010) trajo consigo una serie de beneficios, dentro de los que se destacan:

- Mayor transparencia al mercado.
- Mayor protección a los accionistas minoritarios.
- Perfeccionó los mecanismos de toma de control de sociedades anónimas.
- Estableció sanciones más estrictas por el uso de información privilegiada

Por otro lado y en la misma línea de lo expuesto anteriormente se promulga la ley 20.382, el 13 de octubre de 2009, la cual introduce perfeccionamientos a la normativa que regula los gobiernos corporativos de las empresas, el principal propósito de esta ley consiste en aumentar la transparencia del mercado, reforzando los mecanismos de fiscalización y protegiendo los derechos de accionistas minoritarios o especulativos (Ministerio de Hacienda, Subsecretaría de Hacienda, 2009)

La investigación sobre los problemas de agencia trajo consigo la preocupación de muchas empresas, por intentar minimizarlo abriendo paso a lo que en la actualidad se conoce como gobiernos corporativos, definidos estos como: *“Las normas o herramientas por las cuales se rige una empresa. El surgimiento de un buen gobierno corporativo resulta trascendental para una organización, puesto que las empresas que poseen un buen gobierno corporativo resultan ser más confiables y atraen una mayor inversión a diferencia de las empresas que no lo poseen”* (Indacochea, 2000).

En el marco nacional, Chile asemeja muchos de los conceptos tratados en este documento, en la temática misma. Autores como Carlos Maquieira hacen alusión a diversos aspectos y se convierten en uno de los exponentes nacionales con gran influencia en el medio. Junto con él, Fernando Lefort, autor chileno, realiza sus contribuciones desde la mirada de los gobiernos corporativos, en donde profundiza los problemas de agencia y centra la base de estos en las asimetrías de información, junto con lo anterior plantea que: *“una función primordial de una adecuada estructura de gobierno corporativo es resolver el llamado “problema de agencia” en sus diversas formas. Este problema surge casi siempre que alguien actúa en representación de otro y no tiene los incentivos adecuados para buscar el beneficio de su representado. Casos típicos de este tipo de relación de agencia es la del ejecutivo que actúa en representación de los dueños de una empresa, o más importantemente en Chile, el caso de los accionistas controladores tomando decisiones en representación de otros inversionistas en la empresa”* (Lefort, 2010).

II.1.2 Participantes de Problemas de agencia.

Se entiende por accionista a una persona que posee una o varias acciones dentro de una compañía, en base al porcentaje de capital aportado por el accionista será su responsabilidad y poder de decisión, es por eso que comúnmente se diferencian a los accionistas de referencia de los minoritarios.

En el primer caso estos se caracterizan por tener bajo su dominio un alto número de acciones, lo que les permite influir e intervenir de manera directa en las decisiones de la compañía, es decir tiene la capacidad de influir en la gestión de la compañía. Mientras que los accionistas minoritarios poseen un reducido nivel de acciones, lo que no les permite influir de manera directa en la organización, no obstante existen situaciones en donde los accionistas minoritarios se asocian con el fin de obtener una representación conjunta mayor dentro la compañía. Cabe mencionar además los alcances que poseen cada una de las partes involucradas, en el caso de los accionistas (Principal) dependiendo de la cantidad de acciones que estos posean podrán tener derecho a votar sobre cuestiones tales como (Enciclopedia Financiera, 2010):

- Elecciones al consejo de administración
- Derecho a participar en la distribución de los ingresos de la empresa derecho a la compra de nuevas acciones emitidas por la empresa
- Derecho a los activos de la empresa durante la liquidación de la empresa.
- Los accionistas deben ejercer sus derechos sociales respetando los de la sociedad y los de los demás accionistas.
- Establecer la orientación estratégica de la empresa.

Por el lado de los administradores⁵ (Agente) éstos son definidos como aquellas personas dentro de una organización encargados de (Enciclopedia Financiera, 2010):

- Solucionar problemas
- Medir recursos
- Planear su aplicación
- Desarrollar estrategias
- Efectuar diagnósticos de situaciones

Entre otras actividades exclusivas de la organización a la que pertenece. Así como existen una serie de actividades que los administradores pueden realizar, existe también en la legislación vigente, específicamente bajo la ley N° 18.046, sobre Sociedades

⁵ En la literatura internacional se conocen como Chief Executive Officer, CEO

Anónimas (Servicio de Impuesto Internos, 1999), una serie de actividades que serán sancionadas si son realizadas por este ente, dentro de ellas destacan las descritas a continuación:

- *Proponer modificaciones de estatutos y acordar emisiones de valores mobiliarios o adoptar políticas o decisiones que no tengan por fin el interés social, sino sus propios intereses o los de terceros relacionados.*
- *Impedir u obstaculizar las investigaciones destinadas a establecer su propia responsabilidad o la de los ejecutivos en la gestión de la empresa.*
- *Inducir a los gerentes, ejecutivos y dependientes o a los inspectores de cuenta o auditores a rendir cuentas irregulares, presentar informaciones falsas y ocultar información.*
- *Presentar a los accionistas cuentas irregulares, informaciones falsas y ocultarles informaciones esenciales;*
- *Tomar en préstamo dinero o bienes de la sociedad o usar en provecho propio, de sus parientes, representados o sociedades a que se refiere el inciso segundo del Artículo 44º, los bienes, servicios o créditos de la sociedad, sin previa autorización del directorio otorgada en conformidad a la ley;*
- *Usar en beneficio propio o de terceros relacionados, con perjuicio para la sociedad, las oportunidades comerciales de que tuvieren conocimiento en razón de su cargo.*
- *En general, practicar actos ilegales o contrarios a los estatutos o al interés social o usar de su cargo para obtener ventajas indebidas para sí o para terceros relacionados en perjuicio del interés social. Los beneficios percibidos por los infractores a lo dispuesto en los tres últimos números de este artículo pertenecerán a la sociedad, la que, además, deberá ser indemnizada por cualquier otro perjuicio.*

Lo anterior, permite tener noción tanto de los deberes como limitaciones que poseen las partes involucradas, esto con el objetivo de dimensionar bajo qué circunstancias se producen los problemas de agencia y en que situaciones las partes transgreden la normativa vigente causando en algunas situaciones el conflicto descrito, pero a veces esto se escapa de las manos y se producen ciertas particularidades como la del “Caso Chispas”⁶, la cual dio origen a la ley 19705, con el fin de minimizar irregularidades como las expuestas en el caso mencionado.

⁶ Caso emblemático ocurrido en 1997, en el cual se vio involucrada la compañía del sector eléctrico Enersis S.A., la cual a pesar de presentar buenos resultados presentaba como gran

Otra mirada acerca de estos agentes se puede encontrar por medio de James Van Horne quien enfoca su definición a los objetivos que persigue cada una de las partes involucradas, por un lado hace alusión a que los administradores o gerentes, son “satisfacedores” y no “maximizadores”, que pueden estar satisfechos sintiéndose seguros y logrando un nivel aceptable de crecimientos, preocupándose más por perpetuar su propia existencia que por maximizar el valor de la firma para los accionistas (Herbert, 1959).

La discrepancia entre ambos produce ciertos efectos sobre determinadas decisiones financieras planteados por Manasliski & Varela, 2011, quienes manifiestan que los costos de agencia inciden en 3 aspectos:

- Estructura de capital y las decisiones de endeudamiento: tomando como referencia las preferencias del principal y agente, se justifica que el primero de ellos busque como decisión de financiamiento la deuda en primera instancia, luego financiarse por medio de utilidades retenidas y en última instancia realizarlo por medio de un aumento de capital, por lo que podemos concluir a priori que ante cualquier decisión prioriza el endeudamiento por sobre las demás opciones, mientras que para el agente resulta mucho más atractivo realizar en primera instancia un financiamiento mediante la retención de utilidades, para proseguir como una segunda opción la deuda, y en último caso recurrir a los acreedores, lo que con lleva a que ambas partes difieren en sus gustos con respecto a las decisiones de endeudamiento, no obstante si pudiesen compatibilizar de manera consensuada los niveles de deuda resulta mucho más fácil alinear los objetivos de ambas partes (Manasliski & Varela, 2011).
- Política de dividendos: dicho efecto viene más bien a solucionar en cierto grado algunos conflictos, provocados entre los accionistas mayoritarios y minoritarios dentro de una compañía, ya que si esta se realiza de manera adecuada mitigaría estos conflictos ya que no sería posible la expropiación de riqueza por parte del accionista mayoritario en desmedro de los accionista minoritarios, dicha problemática es un tema más bien contingente tratado en gran medida por los gobiernos corporativos, quienes buscan en gran medida

limitación de crecimiento su elevado nivel de endeudamiento, lo que la llevó a buscar como socio estratégico a Endesa España, situación que más tarde trajo algunos problemas que pueden ser estudiados en profundidad en el artículo “Caso Chispas: Lealtad debida en el directorio de una sociedad”, por Teodoro Wigodski, académico Ingeniería Industrial de la Universidad de Chile en Enero de 2008 (Wigodski, 2008).

mejorar este tipo de situaciones a miras de las buenas practicas dentro de la empresa.

- Decisiones de inversión: viene de la mano del grado de aversión al riesgo tratado anteriormente puesto que por un lado, el principal con un enfoque de portafolio consideren a la organización como un activo más dentro de su set de inversiones, por lo que de acuerdo a lo postulados por Markowitz, acceden a determinado nivel de diversificación sin involucrar mayor riesgo asociado, manteniéndose en la frontera de eficiencia. De esta forma, el grado de aceptación de riesgo del principal resulta ser mayor, a diferencia del agente, ya que su activo entíendase por este su trabajo, es el único dentro del portafolio, lo que permite especular de que este tenga un grado de aversión al riesgo mayor, lo que se traduce en no querer realizar inversiones que pueden tener rendimientos esperados positivos si se lo considerara con el nivel de riesgo del accionista (Manasliski & Varela, 2011).

II.1.3 Técnicas de Análisis de los problemas de agencia

Si bien hasta ahora se han descrito y tratado la evolución de los problemas de agencia, resulta muy difícil hasta la fecha poder identificar y medir los conflictos de interés, ya que estos al manifestarse de manera interna dentro de las organizaciones no se permite identificar su comportamiento, para poder generalizarlo y así establecer medidas que permitan mitigar dichos conflictos.

En la praxis algunos son los avances importantes de mencionar, en la línea de disminuir los problemas de agencia, estos se asocian a la entrega de un salario sujeto a resultados lo que debiera de alinear los intereses del agente con los del principal, vinculados a la generación de valor de la empresa. No obstante esta solución deja de lado un punto importante, expuesto al principio de este estudio, que dice relación con la existencia de problemas de agencia vertical y horizontal, en los que se difiera de la persona a cargo, puesto que en el caso de un problema vertical el rol del agente es desempeñado por el administrador o gerente, en el problema horizontal es el controlador, o en su defecto un grupo de accionistas o bien los directores, lo que no permite tomar esta solución para ambos casos, es por eso que con el pasar de los años se le ha dado importancia a una temática más bien contemporánea denominada gobiernos corporativos, enfocados estos en una de sus líneas a disminuir los conflictos de interés en miras de la creación de valor de la empresa (Figuroa & Larraín, 2013).

Los expertos recomiendan que para la realización de este tipo de estudios se debe tener una visión holística sobre el problema, con el fin de no influenciarse por algunas de las partes, induciendo a que las actividades del agente y/o principal se encuentran erradas, es por ello que la creación de un instrumento previamente validado resulta adecuado para logra su identificación de manera clara y objetiva.

Resulta importante agregar que los problemas de agencia no generan beneficios en ninguna medida, ya que la base de este conflicto pasa por el vínculo de confianza que ambas partes son capaces de desarrollar. Está perdida viene dada por el agente, al ver minimizada la compensación ante un mayor esfuerzo, y por el lado del principal porque ve disminuida la posibilidad de que el agente se esfuerce y comprometa con la organización (García A. , 2009). Esta es la principal causa por la que los problemas de agencia buscan ser solucionados en el mundo de los negocios.

La ética se convierte en uno de los conceptos más tratados por los estudiosos, en donde las actitudes hacia los conflictos de interés suelen ser muy diversas, tomando en consideración que este tipo de conflictos, en algunas instancias se vuelven inevitable, desde el punto de vista de los involucrados, esto con el fin de no tomar el peso y la responsabilidad que la situación amerita.

Es por lo anterior que la literatura ha llegado a consenso manifestando como punto inicial los siguientes aspectos:

Se catalogara como una actitud no éticamente correcta cualquier acción en donde se atente contra los intereses del principal, ya que el agente posee una obligación contractual y moral, en la que debe actuar de acuerdo a los lineamientos del principal. En directa relación con lo recién mencionada, se identifica como un acto ilícito percibir u obtener algún beneficio de cualquier tipo, por lo que se evalúa como éticamente correcto restituir o reparar cualquier daño causado.

Algunos autores resultan categóricos en lo que respecta a la temática, como por ejemplo (Argandoña, 2004), quien afirma: “Los conflictos de intereses inevitables y sistemáticos siguen siendo conflictos de intereses, y como tales deben tratarse. Que el agente no sea culpable de encontrarse en esa situación no significa que esta no tenga consecuencias morales”. Ante tal afirmación es importante complementar que en sí los problemas de agencia no son inmorales, siempre y cuando la responsabilidad de esto no la tenga el agente.

Hasta ahora se ha partido de la premisa que el problema de agencia existe, no obstante en muchas circunstancias es solo la apariencia, lo que puede ocasionar a veces problemas de otra índole como ensuciar la reputación de alguna empresa y/o persona, es por ello que resulta muy importante cuidar la confianza y el respeto social tanto de la persona como de la empresa.

Por último cabe mencionar que con la evolución tanto de las personas como del mundo empresarial surgen nuevos conceptos como por ejemplo la corrupción, la cual se distingue como “una conducta que se desvía de los deberes formales de un cargo, como consecuencia de un beneficio que mira a un interés privado (personal, de la familia próxima o de una camarilla privada), sea pecuniario o de estatus, o viola alguna regla sobre el ejercicio de ciertas formas de influencia que atiende a intereses privados”.

CAPÍTULO III: METODOLOGÍA.

III.1 EL MODELO.

El presente estudio tiene un enfoque cualitativo, puesto que se construyó un instrumento, el cual permitiría identificar la existencia de los problemas de agencia más recurrentes, dentro de las sociedades anónimas abiertas chilenas, para esto se trabajó en base a distintas fuentes de información, las cuales permitieron identificar patrones a seguir.

Para el desarrollo de esta investigación se recopilaron antecedentes de instrumentos de otros países, en donde se han aplicado trabajos similares en diversas empresas, con el fin de obtener la mayor cantidad de información, que contribuya al desarrollo de un instrumento propio.

Se utilizó información proveniente de las memorias y estados financieros, esto para adecuar la creación del instrumento y contextualizarlo en un entorno actual, que dé respuesta a las características propias de las empresas en Chile, junto con lo anterior se recurrió a fuentes secundarias como lo son los diarios y periódicos en donde se describan ciertas circunstancias que calcen con el problema descrito, con el fin de encuadrarlo dentro de los constructos que se pretenden realizar.

Posterior a la recopilación de información, se estructuró el instrumento, con el fin de darle coherencia e interpretación ante las posibles respuestas que pudiese entregar el encuestado, dándole para ello un formato pertinente y apropiado.

Teniendo ya listo el instrumento, se procedió a someter éste a la opinión de un focus group, compuesto por 8 estudiantes de 5° año de Ingeniería Comercial, para lo anterior se dividió la sesión en 2 instancias; en la primera de ellas se da a conocer el instrumento propiamente tal, junto con explicar lo que se espera de retroalimentación, basado esto último en el grado de pertinencia de las afirmaciones, la comprensión de éstas, etc.; para en una segunda instancia y previo a las modificaciones sugeridas por los miembros del grupo focal se realizó un análisis de la escala de respuesta, considerando puntuaciones de números enteros entre 1 y 4, en donde el 1 se asignó a la nula o baja tendencia a tener problema de agencia dentro de las afirmaciones analizadas y 4 a la alta tendencia a sufrir este tipo de conflictos.

Obteniendo ya la validación del instrumento, por medio del focus group, se aplicó el instrumento a una empresa piloto, para lo cual, se logró obtener respuesta del

directivo superior, entiéndase por éste el gerente general de la organización a quien se procedió a aplicar el instrumento.

Se pretende que con la construcción de este instrumento, las empresas puedan detectar la existencia de problemas de agencia, con el fin de identificarlos a tiempo y crear mecanismos de control que minimicen o extingan dichos conflictos, con el objetivo de mantener o generar valor dentro de las organizaciones.

III.2 ETAPAS DE LA INVESTIGACIÓN.

III.2.1 *Medición de Problema de Agencia.*

Múltiples pero consensuadas son las definiciones de medición, asimiladas en su mayoría a un concepto más bien apropiado para las ciencias exactas, puesto que en lo que respecta a las ciencias sociales, las temáticas son más bien abstractas, es por esto que se entenderá por medición: *“el proceso de vincular conceptos abstractos con indicadores empíricos”*, el cual se realiza mediante un plan explícito y organizado para clasificar los datos disponibles, en términos del concepto que el investigador tiene en mente. En este proceso, el instrumento de medición o recolección de datos juega un papel central. Sin él, no hay observaciones clasificadas (Carmines & Zeller, 1988).

Teniendo consensuado el término a medir, cabe mencionar que todo instrumento de medición requiere cubrir a lo menos con dos requisitos fundamentales, validez y confiabilidad.

La **validez** se refiere al grado en que un instrumento realmente mide la variable que se busca medir, este es uno de los requisitos más exigido y cuestionado por los estudiosos, quienes precisan diferentes tipos de validez (Wiersma, 1999):

- Validez de contenido: La validez de contenido se refiere a la pertinencia y representatividad del contenido del instrumento con respecto a la definición de la variable que se va a medir, es decir, el grado en el que la medición representa lo medido, para lo cual se establecen los niveles de correlación que existen entre los ítems evaluados, con el fin de concluir si realmente se mide la variable en cuestión.
- Validez de criterio: esta validez suele ser más corta que la anterior, ya que solo se establece un coeficiente de correlación entre la medición y el criterio; este criterio suele ser externo.

- Validez del constructo⁷: uno de los aspectos más importantes por validar según los investigadores, estableciendo para ello una relación teórica entre los conceptos.

El segundo requisito, la **confiabilidad** de un instrumento hace relación al grado en el que la aplicación repetida de un instrumento de medición al mismo sujeto u objeto produce resultados similares (Hernández, Fernández, & Baptista, 2003), descrito también por Kerlinger & Lee, 2002 como el grado en que un instrumento produce resultados consistente y coherentes. Para hacer efectiva la confiabilidad se requieren de diversos procedimientos empíricos, los que permitan contrarrestar los resultados, procediendo para ello con técnicas estadísticas, las que permitan obtener un coeficiente de correlación⁸ entre las variables de estudio (Aguilar- Morales, 2011). Si bien en la literatura existe una gran gama de formas de calcular la confiabilidad no todas son aplicables a este estudio, los métodos que más se adecuan son 3:

- *Método de mitades partidas*: consiste en solo una aplicación del instrumento, Evaluando el conjunto total de ítems dividiéndolo en 2 mitades calificándolas de manera independiente, para posteriormente comparar su puntuación, si existe correlación entre las puntuaciones oscilantes entre 0 y 1, se puede afirmar que se ha construido un instrumento confiable.
- *Coefficiente alfa de Cronbach*: al igual que el método anterior requiere de solo una aplicación y los valores que se desprenden oscilan entre 0 y 1, la diferencia fundamental es que no requiere de la partición del instrumento, sino solo de una aplicación con dos posibles maneras de realizar el cálculo del coeficiente α , ya sea sobre la base de la varianza de los ítem, o sobre la base de la matriz de los ítem.
- *Coefficiente KR-20*: desarrollado en el año 1937 por Kuder y Richardson, consiste en el desarrollo de un coeficiente, el cual posee la misma interpretación que α .

Aunado en la validación del instrumento cabe mencionar que dicho proceso, requerirá de entrevistas a expertos, los cuales tendrán la facultad para criticar y sugerir acotaciones al instrumento, junto con esto el proceso de validación se acompaña de una prueba piloto, con la que se pretende establecer si el instrumento realmente mide los problemas de agencia dentro de una sociedad anónima.

⁷ Un constructo es una variable medida y que tiene lugar dentro de una teoría o un esquema teórico.

⁸ Medida estadística ampliamente utilizada, que mide el grado de relación entre dos variables aleatorias, se calcula dividiendo la covarianza de las dos variables aleatorias por el producto de las desviaciones típicas individuales de las dos variables aleatorias

Una vez teniendo las bases de cómo establecer la validez de un instrumento, se requiere definir cuál es el instrumento apropiado para la temática, de acuerdo a la literatura, existen diversos instrumentos de medición, en donde destacan los cuestionarios, entrevistas, análisis documental, observaciones, diario, sesiones en profundidad, entre otros, para efectos del estudio se utilizó un cuestionario como instrumento de medición, el cual se caracteriza por ser un documento que recoge en forma organizada los indicadores de las variables implicadas en el objetivo de la encuesta (Casas, et. al. 2003:528). El cuestionario es conocido como un instrumento básico por encuesta, se encarga de recoger en forma organizada los indicadores de las variables en estudio, en él se pueden encontrar una serie de preguntas de distinto tipo, las cuales se organizan de acuerdo a la variable que se desea medir, para efectos de este caso, se detallan en el siguiente apartado las variables de estudio, junto con su nivel de detalle con el fin de estructurar el instrumento (Aparicio, Palacios, Martínez, Verduzco, & Retana, 2002).

Junto con lo anterior, la literatura muestra la existencia de una serie de escalas que permiten medir ciertas variables, para efectos del análisis la escala de actitud, cuya principal característica es que los calificadores indican su postura o sentimiento en relación a una escala gráfica es la más adecuada, ya que en ella el encuestado manifiesta el grado de acuerdo o desacuerdo de un enunciado, en relación a una actitud, acontecimiento, etc. Por lo general este tipo de escalas se componen de 4 a 7 puntos, para efectos de este estudio se utilizó una escala de 4 puntos, con el fin de identificar una tendencia entre las respuestas dadas, evitando además que el encuestado se desvié de la tendencia. Reiterando este proceso en casa aseveración del cuestionario, se termina por realizar una suma total, la que permita obtener una calificación de la actitud en cuestión. Específicamente, se trabajará el instrumento en base a una medición de escala tipo Likert, la cual consta de cuatro categorías concernientes al grado de acuerdo o desacuerdo con las afirmaciones planteadas.

III. 2.2 Identificación de las dimensiones a analizar.

Para poder identificar las dimensiones a analizar se requiere de una investigación que entregue un sustento necesario para darle validez al instrumento construido, para lo anterior se diseñó y aplicó una entrevista, entendida ésta como “una técnica que permite recoger información sobre acontecimientos y aspectos subjetivos de las personas, creencias, actitudes mediante un proceso directo de comunicación entre el entrevistado y el entrevistador”.

La entrevista, de acuerdo a del Rincón (1995) posee distintas modalidades de acuerdo a los distintos criterios de clasificación en donde destacan:

- ✓ Estructuración
- ✓ Directividad
- ✓ Finalidad
- ✓ Según número de participantes

Tomando como referencia las 4 variables descritas anteriormente, es que se pueden encontrar 3 tipos de entrevistas, de las cuales solo se trabajó en base a la entrevista semiestructurada por las características descritas a continuación:

- Entrevista semiestructurada: es un punto intermedio entre la entrevista estructurada y no estructurada, consiste en determinar con anterioridad la información relevante que se desea obtener del entrevistado, consta de preguntas abiertas, las cuales permiten recibir matices de la respuesta, pudiendo entrelazar temas, se requiere de una actitud de escucha, por parte del investigador.

La entrevista comienza con una fase de preparación, en donde se recopilan los antecedentes necesarios para la formulación de la entrevista, consistente en las preguntas que se realizarán, el orden en el cual se harán, entre otras variables necesarias de identificar; luego de ello se realiza la segunda fase, correspondiente a la entrevista, realizando en ella las preguntas pertinentes, basándose en la pauta previamente realizada, además como el tipo de entrevista a realizar es de tipo semiestructurada, en base a las respuestas entregadas por el entrevistado, surgen nuevas preguntas acorde al desarrollo de ésta. Por último, la tercera fase de la entrevista consiste en el resumen de los resultados obtenidos, en esta etapa se elaboran las conclusiones a partir de la entrevista. Cabe mencionar que la planificación de la entrevista debe ajustarse a los objetivos de ésta, los que a su vez deben estar en directa relación con los objetivos generales de la investigación (Flick, 2004).

En base a lo anterior es importante definir quién es el público al cual se le realizará la entrevista, para efectos de este estudio se tomó a 4 tipos de expertos; los cuales serán entrevistados en base al cuestionario creado, con el objeto de identificar las variables para la construcción del instrumento. Esta entrevista es de tipo semiestructurada, ya que es muy importante que el entrevistado muestre abiertamente su punto de vista y conocimiento en el tema, no obstante se requiere de una guía para no desviarse en ninguna oportunidad.

El muestreo de expertos es necesario para recibir la opinión de individuos con un amplio conocimiento de la temática a tratar, ya que ellos pueden describir con más exactitud la problemática, junto con algunas particularidades del tema, en base a lo anterior, se entenderá por experto a aquella persona que es muy hábil o tiene gran experiencia en un trabajo o actividad. Para efectos del estudio se entrevistó a 4 tipos de expertos:

- Experto en ética empresarial
- Experto en Gestión empresarial
- Experto Empresarios
- Experto Académico

El objetivo de la entrevista es que los expertos en base a su conocimiento y experiencia puedan identificar cuáles son las dimensiones necesarias para medir los problemas de agencia dentro de una organización, dando a conocer cuáles de éstas son necesarias de evaluar para identificar la problemática.

Luego de la recepción de los antecedentes entregados por los expertos, se procedió a codificar los datos entregados por los entrevistados, creando así las dimensiones bases del instrumento a aplicar a los distintos agentes que intervienen en los conflictos de interés descritos con anterioridad.

III.3 PASOS PARA LA CREACIÓN DEL INSTRUMENTO.

Para la identificación de la dimensiones a seguir se estableció la siguiente propuesta metodológica, en la que de acuerdo a lo descrito anteriormente, se crea un formulario, el cual sirve de guía para realizar la entrevista a expertos, enfocado éste a las dimensiones del instrumento final (Ver anexo 1), una vez definido éste, se procedió a la aplicación de la entrevista a los expertos en la temática correspondiente, posterior a esto se procede a recepcionar y tabular las distintas respuestas, concluyendo con un resumen de estas. Cabe destacar que debido a la diversidad de expertos que atañe el tema, es que de los cuatro tipos de expertos con los que se trabajó, se estableció una ponderación en base a la cercanía del tema, la que se tomó de referencia para la identificación de variables y constructos a trabajar en el instrumento, las cuales serán detalladas más adelante.

En lo que respecta a la ponderación por expertos, se establecieron como variables importantes a distinguir su grado de cercanía con el tema, y la experiencia en la temática; quedando en el siguiente orden jerárquico:

- Experto en ética
- Empresarios
- Académicos
- Experto en gestión empresarial
- Grupo focal

Posteriormente se definió en base a la literatura, en que consiste cada una de las dimensiones seleccionadas, para poder dar continuidad a la identificación y selección de variables a trabajar, las cuales fueron obtenidas bajo la misma metodología que las dimensiones. En primera instancia se creó un formulario para realizar la segunda entrevista semiestructurada a los expertos (Ver anexo 2), esta vez sobre las variables propicias que debiera de tener el instrumento final, en base al conocimiento que manejan los expertos y a las dimensiones a trabajar; una vez realizada la entrevista se resumen las respuestas, para posteriormente ser ponderadas en base a la categoría de experto pertinente, concluyendo esta etapa con la identificación de las variables del instrumento final, las que al igual que las dimensiones, fueron estudiadas en profundidad en base a la literatura existente.

Por último se definieron los constructos con los cuales trabajar, para lo que se realiza la tercera entrevista a expertos, que consta de un formulario previamente definido, el cual sirva de guía para la identificación de éstos. Una vez que se aplicó, resumió y ponderaron las entrevistas se obtuvieron como resultados los constructos con los que se construyó el instrumento.

Con los constructos ya definidos, se procedió a la confección del instrumento, la consistió en crear una gran cantidad de afirmaciones posibles de acuerdo a las variables y constructos establecidos, luego de ello se procedió a depurar el instrumento, evaluando cual o cuales de las afirmaciones no tenían pertinencia con la temática en cuestión, , para lo anterior se presentó el instrumento a un focus group, integrado por 8 estudiantes de 5° año de la carrera de Ingeniería Comercial de la Universidad del Bío-Bío, quienes lo sometieron a discusión, creando dos instancias participativas descritas a continuación:

En la primera parte de la sesión se presentó el instrumento al grupo, junto con los objetivos del trabajo realizado, en ella se evaluó la pertinencia de las afirmaciones, en base a la identificación de los problemas de agencia, realizando una lectura comprensiva de cada afirmación.

En la segunda instancia de la sesión se analizó junto a ellos la escala de respuesta de las afirmaciones construidas, estableciendo tal como se mencionó anteriormente una escala de medición tipo likert, ya que ésta se ajusta mejor a la definición de una postura por parte del entrevistado con puntuaciones de 1 a 4, siendo 1 que no hay tendencia a presentar problemas de agencia y 4 que si hay clara tendencia a problemas de agencia.

En base a lo anterior, es que se crearon varias versiones del instrumento, las cuales se fueron mejorando y depurando hasta obtener el instrumento final. Habiendo realizado todas las acciones descritas, se realizó una prueba piloto, la cual consistió en la aplicación del instrumento a una empresa, con la cual y una vez obtenidas las respuestas se realizaron las correcciones necesarias para instaurar un instrumento que permita cumplir con el objetivo general de este trabajo.

CAPÍTULO IV: DISEÑO DEL INSTRUMENTO.

IV.1 ELABORACIÓN DEL INSTRUMENTO.

Para comenzar con la elaboración del instrumento se les consulto a los expertos la posibilidad de aplicar un mismo instrumento para medir los problemas de agencia a los distintos trabajadores o directivos, y estos manifestaron de manera coincidente que esto es factible siempre y cuando las aseveraciones y/o preguntas a realizar no vayan direccionadas a una persona o puesto en particular, sino más bien éstas sean generalizadas, y las respuestas de éstas sirvan para ser contrastadas identificando de este modo las diferentes percepciones del trabajador o directivo ante una misma situación y/o evento a consultar.

Junto con la anterior, existe una mayor discrepancia en si un instrumento pudiese medir los problemas de agencias a los diferentes tipos de sociedades, ya que de acuerdo a los expertos académicos, estos manifestaron en consenso que la existencia de empresas familiares independiente de la conformación legal que se posee inhabilita en muchas circunstancias al actuar de los familiares dentro de la organización, manifestando como ejemplo que los hijos no acostumbran a contradecir las decisiones del patriarca, reconociendo sí que existen excepciones en donde las empresas familiares han mostrado grandes avances en materia de las sucesiones.

IV.1.1 Identificación de Dimensiones.

Para realizar la identificación de las dimensiones se establecieron tal como se mencionó anteriormente las entrevistas a expertos, divididos éstos en cuatro categorías, a continuación se detallan la lista de expertos que contribuyeron con la investigación:

- Dr Victoria Sanagustín Fons, Associate Professor of Sociology University of Zaragoza (Spain)
- Dr. Arturo Vásquez, docente de la University of Texas-Pan American de Estados Unidos.
- Mg. Luis Améstica Rivas, Académico, Departamento de Gestión Empresarial, Facultad de Ciencias Empresariales en Universidad del Bío-Bío.
- Dr. Edison Cornejo, Académico, Departamento de Gestión Empresarial, Facultad de Ciencias Empresariales en Universidad del Bío-Bío.
- Pablo Villablanca, Académico, Departamento de Gestión Empresarial, Facultad de Ciencias Empresariales en Universidad del Bío-Bío.
- Carlos Parra, Jefe Administrativo Agrícola IANSA, Chillán.

El primer levantamiento de información realizado por medio de entrevista a expertos, dio como resultado la identificación de 4 dimensiones a trabajar, las cuales serán profundizadas a continuación:

- **Dimensión Empresa:** esta es la dimensión más amplia que se analizó para la construcción del instrumento, ya que en ella se involucran múltiples variables que hacen posible el funcionamiento de una organización. La empresa es entendida como un sistema abierto en el que participan múltiples agentes, quienes dan vida a la organización, para esto se requiere de una serie de políticas, recursos y normas de control que permitan medir el desempeño y logro de los objetivos de la empresa.

Si bien y de acuerdo a las opiniones vertidas por los expertos, esta es la dimensión en la que más variables se deben analizar, concuerdan en su mayoría, que aquí se encuentran las directrices necesarias para descubrir el problema de agencia, ya que de acuerdo a la organización y gestión que se establezca en ésta, se podrán contraponer los intereses de los entrevistados, ante aseveraciones generales que no vayan en perjuicio de la persona.

- **Dimensión Ética:** para contextualizar esta dimensión es importante comprender la definición, “la ética es la rama de la filosofía que estudia los actos humanos en cuanto buenos o malos” (Escobar, 2008), en relación a la definición anterior resulta interesante comprender que las costumbres y normas que rigen a los seres humanos no son iguales, no obstante como se entiende que el ser humano vive en comunidad resulta necesaria la implementación de acuerdos básicos que favorezcan la convivencia entre éstos. Cuando una persona transgrede o va en contra de los intereses de otra, es decir se contraponen los intereses de las partes involucradas, surgen los problemas de agencia, por lo que resulta interesante conocer la postura de los entrevistados, reconociendo a través de sus respuestas comportamientos y costumbres, las cuales permitan definir un perfil de éste. Para poder medir esta dimensión resulta establecer cuáles son las variables que permitan contrarrestar los intereses de las partes involucradas con el fin de evaluar la existencia de los problemas de agencia.

La dimensión ética es manifestada por la mayoría de los expertos como uno de los pilares fundamentales para evitar los problemas de agencia, puesto que dependiendo de las acciones que realicen los trabajadores y/o directivos

dentro de las organizaciones es como se contraponen los intereses y el actuar de estos.

- **Dimensión económica- financiera:** esta dimensión es más bien amplia y guarda un sin número de variables, enfocadas en su mayoría a indicadores sobre el rendimiento de la empresa, en general se asocia a la distribución de la riqueza, la cual posee múltiples interpretaciones. Esta dimensión es entendida por algunos, cuando los agentes soportan o disfrutan de algún tipo de beneficios en algún momento. En lo que respecta a las variables que se contienen en esta dimensión se encuentran el valor de la empresa, la rentabilidad del accionista, rentabilidad de los acreedores, entre otras tantas variables que pueden ser medidas dentro de la dimensión económica.

De acuerdo a la opinión de los expertos, estos hacen ver que es aquí donde termina viéndose reflejado el conflicto de interés, principalmente porque los indicadores económicos-financieros acostumbran a verse afectados de manera negativa, por los costos de agencia que trae consigo el problema de agencia. Por lo anterior, es que resulta necesario estudiar esta dimensión, con el fin de esclarecer cómo y en qué medida se pueden ver reflejados estos conflictos, ya que de acuerdo a los expertos la disminución de estos costos atribuibles a la oportuna identificación de los problemas puede traer beneficios a la organización complementado esto con la creación de valor para la empresa.

- **Dimensión Legal:** continuando con el análisis de las variables, la tercera variable constituye el marco legal y/o regulatorio de las organizaciones, si bien esta dimensión puede ser entendida como la legislación vigente, lo que la hace muy amplia, solo se hace referencia a las legislaciones que contribuyan a la disminución de los problemas de agencias dentro de una organización, un claro ejemplo que se observa en ésta temática son las regulaciones como la circular 341 de la Superintendencia de Valores y Seguros, la ley de gobiernos corporativos, la legislación acerca de las OPAs, entre otras regulaciones trascendentales que están directamente el tema en cuestión, cabe aclarar al lector que dentro de esta dimensión no se evaluarán vacíos legales, ni faltas cometidas por la empresa a estudiar.

Para los expertos resulta útil el estudio de esta dimensión, porque se podrá evaluar como la empresa se ajusta y adopta algunas prácticas de carácter

voluntario con el fin de subsanar el problema, junto con esto permite la dimensión legal evaluar a empresas que han caído en un extremo de los conflictos de interés, tanto así, que han cometidos delitos, o bien se han salido del espíritu que buscan los principios básicos del mercado de valores, que son la fe pública, la confianza, la transparencia y el buen gobierno corporativo.

A continuación se muestra el resumen de las respuestas por tipo de experto:

TABLA N°4.1: RESUMEN DIMENSIONES.

	Si	NO
Dimensión Económica	100%	0%
Dimensión Legal	55%	35%
Dimensión Política	50%	50%
Dimensión Ética	100%	0%
Dimensión Gestión	65%	35%
Dimensión Conformación legal de la empresa	10%	90%
Sugerencias	Se sugiere incorporar el área social en los países en los cuales la relación social es permitida en las relaciones internas de la empresa Se sugiere agrupar dimensión gestión y conformación legal y llamar dimensión empresa Se sugiere incluir una clave que permita reunir todo lo relacionado a la gestión de la empresa En base a las conclusiones se fusiona la dimensión política y de gestión incorporando como única dimensión la Dimensión Empresa.	

Fuente: Elaboración Propia.

IV.1.2 Identificación de Variables.

En una segunda entrevista, previa identificación de dimensiones a trabajar, se recopiló la opinión de los expertos entrevistados, quienes en base a las dimensiones consensuadas para el instrumento identificaron las variables necesarias a estudiar, teniendo la siguiente estructura:

Dimensión Empresa.

Esta dimensión, es la más larga y donde más variables de análisis existen, donde los expertos destacan importante investigar:

- **Sistemas de Control:** el término control, adopta múltiples definiciones, dependiendo de la temática que se esté tratando, para efectos del estudio, el control se entiende como el proceso de verificación del cumplimiento de ciertas actividades, requisitos y/o comportamientos, este variable es importante de estudiar, puesto que permite identificar qué tan exhaustivo pueden ser los mecanismos de control dentro de una organización, además de comprobar la eficiencia que estos pudiesen llegar a tener ante la posible existencia de conflictos de interés dentro de una compañía. Con la medición de esta variable, se pretende identificar sus intereses y actitudes en diferentes situaciones, con el objetivo de contrarrestarlo con la contraparte y poder detectar así la existencia de los problemas de agencias.
- **Concentración de la propiedad:** para explicar en qué consiste esta variable es importante conocer la teoría de la dispersión de la propiedad, la cual es conocida como una teoría apologéticas⁹, en donde afirma que la propiedad de las empresas en estudio (Sociedades anónimas) no es patrimonio de un grupo reducido, conformado por los accionistas, sino que pertenece en general a todos los trabajadores que son parte de la sociedad (Boríssov, Zhamin, & Makárova, s.f.). La concentración de la propiedad se asocia al número de personas que concentran la propiedad, es decir, entre cuentas mano se distribuye está, se cree que mientras más personas sean propietarios en una organización mayor número de conflictos existe, principalmente porque existen más puntos de vistas que acordar entre las partes involucradas. Dado lo anterior, resulta importante

⁹ De acuerdo a la Real Academia de la Lengua española, se entiende por apologético, una disciplina teológica que expone las pruebas y fundamentos de la verdad de la religión católica

identificar y medir esta variable, con el fin de poder definir si existe algún tipo de relación entre la concentración de la propiedad y los conflictos de interés.

De acuerdo a Lozano, Pindado, & Miguel, 2005, se establece que en alguna medida disminuir la dispersión de la propiedad, trae consigo una disminución de los problemas de agencia, ya que la propiedad se concentra en menos manos, lo que reduce el nivel de conflicto entre las partes, ya que son menos los involucrados, en base a esto resulta importante analizar que tanto influye esta variable dentro de la organización, ya que con su análisis se pueden establecer relaciones entre las partes que permitan al encargado detectar los conflictos, con el fin de crear mecanismos de mitigación para la compañía.

- **Política empresarial:** "Las políticas son planteamientos generales o maneras de comprender que guían o canalizan el pensamiento y la acción en la toma de decisiones de todos los miembros de la organización". (Koontz H, 1972). La Política empresarial descansa en la definición de la organización, es decir en su filosofía organizacional, en su cultura organizacional y en su estrategia gerencial, ya que son el punto de partida para que la política empresarial pueda brindar los criterios para la gestión de la empresa, que permitan tomar acertadamente las decisiones a todo nivel, brindando así las pautas para la continuidad de la planificación estratégica, el desarrollo de los procesos empresariales y su correspondiente control estratégico posterior.

La política empresarial considera no solo aspectos internos sino también externos los que complementan el análisis de dicha variable como por ejemplo las políticas de incentivos, de contratación, recursos, portafolio, análisis de riesgos, competitividad, entre otros aspectos a considerar. La mayoría de los entrevistados, hace mención a esta como la variable clave para identificar si a las personas que responde el instrumento tienen alineado sus objetivos personales con los de la empresa, junto con esto se evalúa el proceso de aceptación con las políticas instauradas por la administración, identificando a la vez por parte del directorio, si alguna de estas busca beneficiar a algún(a) persona(s) y/o cargo en particular.

- **Tamaño empresarial:** para el estudio de esta variable se tomó como base la clasificación realizada por la SOFOFA en donde se señalan la clasificación de la empresa de la siguiente manera:

TABLA N° 4.2: CLASIFICACIÓN DE EMPRESAS.

Tipo de empresa	Número de trabajadores	Ventas Anuales UF
Micro empresa	0-4 Trabajadores	Menos de 2.400 UF
Pequeña empresa	5- 199 Trabajadores	2.401- 25.000 UF
Mediana empresa	5- 199 Trabajadores	25.001- 100.000 UF
Gran empresa	Más de 200 Trabajadores	Más de 100.001 UF

Fuente: Elaboración Propia.

En base a lo anterior para este estudio solo tomaremos como referencia las grandes empresas, no olvidando que en cualquiera de las empresas anteriormente señaladas puede darse el conflicto de intereses, no obstante en las empresas más grandes debido a la cantidad de personas con las que se trabaja y a la estructura organizacional que estas tienden a tener, se ajusta mejor como sujeto de estudio, de tal manera se pretende relacionar y evaluar si la cantidad de personas que trabajan en la empresa, enfocados siempre al área directiva y administrativa, tiende a ser más complejas y conflictivas las decisiones entre ellos, obteniendo algunas de las partes un mejor provecho a percepción de las personas que contesten el instrumento.

- **Determinación de la estrategia:** de acuerdo a Bruce Henderson la estrategia empresarial es entendida como: “la búsqueda deliberada por un plan de acción que desarrolle la ventaja competitiva de un negocio, y la multiplique”, la determinación de la estrategia se puede medir en base a la efectividad con que se aplique, basada está en los resultados obtenidos luego de su implementación, en base a lo anterior, es que las resulta una temática que causa conflictos dentro de las organizaciones, ya que al diferir en algunos casos los objetivos, de las partes involucradas, difiere también la estrategia a utilizar; es en relación a esta contraposición que se analizan las diferencias entre las partes.

Dimensión Ética.

La segunda dimensión de estudio, es la dimensión ética, la cual considera importante para medir los problemas de agencia, de acuerdo a los expertos, variables como:

- **Comportamiento:** existe una multiplicidad de usos que posee esta variable, la cual es definida como: “...la *manera de comportarse (conducirse, portarse)*. Se trata de la forma de proceder de las personas u organismos frente a los estímulos y en relación con el entorno” (Definición.de, 2008). Lo anterior permite entender que cada ser humano se comporta de diversas maneras y por lo tanto reacciona diferente ante los estímulos, lo que imposibilita generalizar las acciones dentro de una organización. Los expertos mencionan que resulta muy importante entender el comportamiento de las partes involucradas dentro de una organización, puesto que permite identificar la diferencia entre el comportamiento ante diversas acciones, sin prejuzgar si un comportamiento es malo o bueno resulta interesante conocer si estos se encuentran alineados a una dirección común, para lo que académicos sugieren realizar consultas mediante la simulación de ciertas situaciones que permitan identificar su comportamiento.

Los empresarios por su parte señalan que en general el comportamiento del personas de una organización resulta difícil de identificar a simple vista, ya que se requiere de tiempo para conocer a una persona y estudiar una variable como ésta, no obstante aceptan que una vez identificado el comportamiento de las personas sería mucho más fácil poder entender los problemas de agencia y en que niveles se dan, con el fin de realizar medidas correctivas.

- **Código de ética:** se entiende por código de ética “*aquel que fija las normas tendientes a regular el comportamiento de las personas dentro de un determinado contexto, como ser el de una profesión, una empresa u organización, entre otros* (Definición abc, 2007)”. En algunas situaciones están normas se asocian a la normativa legal vigente, mediante las cuales se pretende establecer y dar a conocer el comportamiento que se pretende tengan los involucrados, esto sirve de guía para las actividades cotidianas que se realizan dentro de las empresas, cabe mencionar que el experto en ética hace mención a que siempre un código de ética se acompaña del sentido común y las leyes y decretos estipulados por el estado, complementado además con acuerdos voluntarios de la organización que en algunos casos condicionan el actuar de las personas dentro de la institución a la que pertenecen, es importante corroborar

que tan alineado se encuentran los trabajadores y directivos con el código de la empresa, dando a conocer su parecer y cumplimiento de éste, ya que si un eslabón cumple a cabalidad con lo expuesto en el código y lo acepta como tal, mientras los administradores por ejemplo no son parte de él resultaría conflictivo la situación entre las partes.

Dimensión Económica- Financiera.

De acuerdo a los antecedentes presentados por los expertos, se manifiesta que dentro de esta dimensión resulta importante estudiar como variables:

- ***El valor de la firma:*** dicha variable conocida también como “Enterprise value” en inglés, consta de un conjunto de elementos, materiales, inmateriales y humanos, que integran o constituyen la empresa. Se trata de un valor de conjunto, de la empresa como organización, que incluye no sólo el valor en el presente de los diferentes bienes, derechos y obligaciones integrantes de su patrimonio, sino también las expectativas acerca de los beneficios que se espera que la empresa genere en el futuro. (Academia de Inversión, 2013), de acuerdo a algunos estudios se cree que para incrementar su valor una empresa debe:
 - Incrementar el nivel de ganancias que obtiene con el capital existente.
 - Incrementar los retornos sobre el nuevo capital invertido.
 - Incrementar la Tasa de Crecimiento (si $ROIC > WACC$)
 - Reducir el costo de capital.

En base a lo anterior resulta necesario para toda organización alcanzar el mayor valor de esta, es por ello que resulta necesario evaluar y mitigar cualquier situación que destruya valor en la empresa.

En base a lo expuesto por los expertos, en su mayoría concuerdan que resulta fundamental contrarrestar los intereses que poseen los diferentes trabajadores y/o directivos, con respecto a la creación de valor de la firma, para lo cual recomiendan preguntar las diferentes apreciaciones sobre la construcción de valor de la empresa, identificando además si el aumento del valor de la firma se refleja dentro de la organización, ya que la percepción del encuestado, permitirá identificar los conflictos de interés que existan, cuestionando además si lo que se debe maximizar es el valor de los accionistas o de la empresa.

- ***Rentabilidad:*** éste término es definido por Fernández Guadaño, Josefina como: “*el beneficio renta expresado en términos relativos o porcentuales respecto a*

alguna otra magnitud económica como el capital total invertido o los fondos propios. Frente a los conceptos de renta o beneficio que se expresan en términos absolutos, esto es, en unidades monetarias, el de rentabilidad se expresa en términos porcentuales. Se puede diferenciar entre rentabilidad económica y rentabilidad financiera". Los expertos en la temática consideran importante vincular esta variable con los problemas de agencia, ya que cada parte involucrada busca obtener su máxima rentabilidad y en ocasiones ésta es en desmedro de otro. Algunas de las apreciaciones importantes de mencionar es que en su mayoría existe diferencia entre la rentabilidad perseguida entre el accionista y los acreedores, lo que con lleva a un problema de agencia muy común entre las organizaciones.

Dimensión Legal.

Por último, dentro de la dimensión legal los expertos mencionan importante considerar como variables de estudio:

- **Marco regulatorio:** para efectos de este estudio el marco regulatorio lo entenderemos como las normas internas de la organización, así como también a todas aquellas que de manera voluntaria desee hacerse partícipe. Con esta variable se busca identificar todas aquellas normas internas relacionadas con los protocolos a seguir dentro de la organización, no a nivel operacional, sino más bien a nivel corporativo y/o de negocios, basados principalmente en el traspaso de información entre las partes, midiendo con ello la efectividad y esta y que tan oportuna resulta ser a la hora de tomar una decisión, en base a esto, se sugiere por parte del experto en gestión establecer algunas aseveraciones que no busquen juzgar ni un cargo ni persona en particular, no obstante permitan evaluar el marco regulatorio que poseen las empresas, a fin de establecer que tan bien se adapta a la siguiente variable de estudio que es la normativa vigente.
- **Normativa vigente:** será entendida como el conjunto de normas y/o leyes establecidas mediante la normativa legal que compete a la empresa, éstas normas buscan regular conductas relevantes y que se encuentran en vigencia. Algunos expertos manifiestan que los casos más extremos de problemas de agencia, se suscitan ante el incumplimiento de alguna ley o bien el aprovechamiento de algún vacío legal, que tiende a causar algún tipo de daño entre los entes que componen la organización, cabe mencionar además que luego de sucedido esto, en Chile se tiende a implementar alguna norma que

busca terminar con el vacío identificado; algunos ejemplos mencionados por los expertos hacen alusión a la ley de gobiernos, la cual señalan, puede identificar de manera más rápida algún conflicto de intereses, ya que la ley establece ciertos parámetros a cumplir. Otro aspecto igualmente indicado, hace alusión a la ley de OPAS, la cual fue promulgada en base a un mal uso que fue en desmedro de los accionistas minoritarios, como en el caso Chispas.

Para la determinación de las variables descritas recientemente, se elaboró un cuestionario a los distintos expertos, en la siguiente tabla se resumen las respuestas dadas por éstos.

TABLA 4.3: RESUMEN DE VARIABLES.

Dimensión	Variable
Dimensión Empresa (30%)	Sistemas de Control Concentración de la Propiedad Política empresarial Tamaño empresarial Determinación de estrategias
Dimensión Ética (30%)	Comportamiento Código de ética
Dimensión Económica- Financiera (25%)	Valor de la Empresa Rentabilidad
Dimensión Legal (15%)	Marco regulatorio Normativa legal

Fuente: Elaboración Propia.

IV.1.3 Identificación de Constructos.

Para poder identificar los constructos con los cuales se trabajará, es necesario entender que es un constructo, de acuerdo a Gras (1980), *“cuando un concepto puede ser observado y medido, y si puede relacionarse con otros conceptos a través de hipótesis, entonces puede utilizarse en la investigación científica y se denomina “constructo”...”*.

En base a lo anterior, se entrevistó a los expertos juntando en base a su experiencia los constructos necesarios a evaluar para identificar los problemas de agencia, para la obtención de resultados se utilizó la misma metodología planteada anteriormente correspondiente a la ponderación de las respuestas en base a la cercanía con la temática en estudio. Dado esto se identificaron como constructos a evaluar:

Como primera parte del instrumento es necesario identificar a la empresa a la cual se le aplicará el cuestionario, junto con ello el cargo de la persona que dará respuesta

al instrumento, con el objetivo de contrarrestar las posturas de las partes, por último se llegó a la conclusión de evaluar el tipo de directores que posee la organización para crear una perspectiva sobre el profesionalismo que tienen los directores de la organización.

Luego de la identificación, se procede al estudio por dimensión de los constructos a evaluar, en primer lugar resulta interesante estudiar:

- Dimensión Empresa
 - Variable sistemas de control
 - **Calidad de la Información:** resulta necesario identificar como se realiza la comunicación dentro de la organización con el objetivo de poder conocer la influencia que esa puede tener en la toma de decisiones, para ello se debe analizar la forma y fondo de la información con la cual se trabaja y traspaso de información desde una cargo a otro, para lo anterior se debe dar a conocer cuál es el grado de transparencia que existe en la empresa, en relación a las decisiones de que toman y/o a la información con la que se trabaja, junto con eso se deben identificar quienes son los destinatarios de la información requerida y si esta llega en la manera oportuna y a la persona adecuada.
 - **Concentración de la propiedad:** La concentración de la propiedad se asocia al número de personas que concentran la propiedad, se pretende analizar con es constructo que tan difícil puede resultar la organización dentro de una empresa, así como también que tanto buscan controlar los directivos de las organizaciones, identificando con ello el grado de confianza que existe entre las partes involucradas.
 - Variable Política empresarial
 - **Política de contratación:** en base a este punto se plantea verificar cuales son los aspectos bajo los cuales se contrata al personal, identificando para ello, si se realiza bajo la base del profesionalismo y/o la confianza.
 - **Política de remuneraciones:** en base a los expertos las remuneraciones son una de las causas que producen más

conflictos en las organizaciones, principalmente, porque cada una de las partes buscan obtener sus mayores beneficios, reflejados éstos en las remuneraciones, contraponiendo los intereses personales, versus los de la empresa.

- **Descripción de cargos:** esta se basa en establecer con anterioridad los deberes y derechos que posee la persona que va a tomar un cargo, para lo cual ésta se debe encontrar previamente definida.

- Tamaño empresarial
 - **Tamaño empresarial:** Hace relación a estudiar cómo se organizan las empresas, con el fin de identificar, como estudio futuro, si existe alguna correlación entre el tamaño de la empresa y los conflictos que se suscitan en su interior, además tal como se definió anteriormente el tamaño empresarial se relaciona con el número de personas que trabajan en una organización, lo que permite contrarrestar que tanto pueden converger los intereses dentro de una organización.

- Determinación de la estrategia
 - **Decisiones de financiamiento:** tiene que ver cuáles son las decisiones que se toman, pero principalmente, quien está encargado de tomarlas, ya que en base a esto se contraponen los intereses de las partes involucradas.
 - **Decisiones de Inversión:** en este apartado se analizan los proyectos en los cuales la empresa decide invertir, para ello resulta prudente estudiar quienes son los que toman estas decisiones y en base a que lo hacen, con el fin de estudiar si estas decisiones se realizan, de acuerdo a los requerimientos de la empresa.

- Dimensión Ética
 - Variable Comportamiento
 - **Conductas:** La conducta es el comportamiento que cada individuo desarrolla en los distintos ambientes con los que se enfrenta. Muchas veces afectados por el entorno en el cual se desenvuelven esta cambian y se adaptan, es por eso que se debe estudiar si las empresas son capaces de reclutar dentro de su

personal a nivel corporativo recursos humanos alineado a los intereses de la empresa, con el fin que manifiesten conductas acorde a lo que la organización espera de ellos.

- **Comportamiento:** la forma de actuar de cada individuo posee repercusiones para la organización, es por ello que el constructo busca identificar cómo reacciona y piensa el encuestado frente a ciertas eventualidades que se pueden dar dentro de las empresas.
 - Variable Código de ética
 - **Código de ética:** Un código de ética, fija normas que regulan los comportamientos de las personas dentro de una empresa u organización, por lo que resulta importante, estudiar la existencia de un código de ética por parte de la empresa, en donde se dé a conocer el comportamiento ético esperado por los integrantes que componen la organización, con ello se puede interpretar de acuerdo a lo expresado por los expertos la postura que poseen los miembros del nivel corporativo sobre éste, comparándola además entre las respuestas de los interesados, lo que permite observar la existencia de algún conflicto de interés.
 - **Valores:** Los valores son principios que nos permiten orientar nuestro comportamiento en función de realizarnos como personas. Son creencias fundamentales que nos ayudan a preferir, apreciar y elegir unas cosas en lugar de otras, o un comportamiento en lugar de otro. muchos de los expertos mencionan que los valores que poseen las personas, que trabajan en una organización suelen contraponerse, y esto ocurre principalmente porque no se logra inculcar una cultura en la empresa, para ello resulta necesario conocer cuáles son las percepciones de los involucrados y que tan arraigada se encuentra por los corporativos de las organizaciones.
- Dimensión económica financiera
 - Variable Valor de la firma:
 - **Utilidad:** Aptitud de un bien o servicio para satisfacer una necesidad humana. Para Jeremy Bentham, la utilidad es una propiedad que tienen los objetos, en base a esto y en conjunto

con lo señalado con los expertos, la utilidad resulta necesaria de estudiar en relación a como ésta se distribuye dentro de la empresa, identificando con ello la equidad y transparencia con la cual se realiza dicho proceso.

- **Valor de la empresa:** en palabras sencillas este viene dado los activos de la empresa y lo que ésta representa en el mercado, en base a lo anterior, el valor de la empresa, tiene directa relación con las decisiones que se toman dentro de la organización, las cuales son contrarrestadas, puesto que como se sabe la generación de valor, se traduce a una medida de largo plazo, lo que en muchas circunstancias direcciona el actuar de la planta corporativa, en busca de los intereses propios, por sobre los de la organización.
- Variable Rentabilidad
- **Precio de la acción:** el precio de la acción viene determinado por su valor teórico o valor intrínseco: valor actualizado (descontado) de todos los dividendos que su tenedor espera percibir más el posible valor de realización (también descontado) de la acción en la fecha en que su propietario piense venderla (La gran Enciclopedia de Economía, s.f.), en base al precio de la acción se toman una serie de decisiones internas dentro de las organizaciones, en base a esto además se toman decisiones asociadas al control dentro de la organización, debido principalmente al volumen de acciones que poseen los accionistas
 - **Rentabilidad:** la rentabilidad es entendida como una temática cortoplacista, lo que genera en algunas personas, obtener el máximo provecho de ésta, sin importar la perduración futura que se le pueda atribuir a la empresa, lo que ocasiona conflictos, en las diferentes decisiones a tomar, por las partes interesadas.
 - **Riesgo:** El riesgo se define como la combinación de la probabilidad de que se produzca un evento y sus consecuencias negativas. Los factores que lo componen son la amenaza y la vulnerabilidad. (CIIFEN, s.f.). Otro aspecto importante asociado a la dimensión en estudio tiene relación con el riesgo y la aversión que las personas poseen a este, puesto que resulta difícil combinar

entre las partes interesadas, una misma propensión, ya que para algunas resulta mucho mejor minimizar los riesgos al mínimo, sacrificando por ello rentabilidad, no obstante otras prefieren asumir un mayor riesgo a cambio de recibir una mayor rentabilidad.

- Dimensión Legal:
 - Variable Marco regulatorio
 - **Marco regulatorio:** se entiende por éste, las normas internas de la organización, así como también a todas aquellas que de manera voluntaria desee hacerse participe, en base a lo anterior, resulta interesante conocer la disposición y convicción que poseen los miembros de la empresa sobre participar de manera voluntaria de algunas propuestas realizadas, o temas relativamente nuevos que son sugerentes para éstas, ya que son esto se puede identificar la proactividad e interés social que presentan las partes involucradas.
 - Variable Normativa vigente
 - **Normativa legal:** en base a lo definido con anterioridad, la normativa legal se refiere al conjunto de normas y/o leyes establecidas mediante la normativa legal que compete a la empresa, éstas normas buscan regular conductas relevantes y que se encuentran en vigencia, se busca cuestionar el accionar y las actitudes de las persona en base a la percepción que poseen de la normativa, cuestionando para ello, que beneficios trae consigo, o si la empresa debiera de hacer lo estrictamente necesario, o más bien ir un poco más allá, todas esas interrogantes, permiten definir una tendencia sobre la posible existencia de los problemas de interés que se pueden suscitar en esta temática.
 - **Organismos supervisores:** el siguiente apartado busca identificar las posturas de las partes involucradas con la opiniones y/o decisiones que se toman dentro de una organización solicitadas por los organismos públicos, en su mayoría, que buscan regular el actuar de las empresas, es en base a esto que resulta necesario evaluar si los niveles corporativos de las

organizaciones le atribuyen un beneficio a la regulaciones a las cuales se someten o más bien buscan vías alternativas que permitan dar una respuesta estrictamente relacionada a lo solicitado.

TABLA 4.4: CONSTRUCTOS A EVALUAR.

Dimensión	Variable	Constructo
Dimensión Empresa (30%)	Determinación de estrategias	Decisiones de Financiamiento Decisiones de Inversión Determinación de estrategias
	Concentración de la propiedad	Concentración de la Propiedad
	Políticas	Políticas de incentivo Política de remuneraciones Descripción de cargos
	Sistemas de Control	Calidad de la información Flujo de la información
	Tamaño empresarial	Tamaño empresarial
Dimensión Ética (30%)	Código de ética	Código de ética Valores
	Comportamiento	Comportamiento Conductas
Dimensión Económica- Financiera (25%)	Rentabilidad	Precio accionario Rentabilidad Riesgo
	Valor de la Empresa	Utilidad Valor de la Empresa
Dimensión Legal (15%)	Marco regulatorio	Marco regulatorio
	Normativa legal	Normativa legal Organismos Supervisores

IV.2 INSTRUMENTO.

Luego de haber identificado los requerimientos necesarios para construir un instrumento, se procedió a realizar un prototipo de instrumento, el cual fue sometido a la opinión de expertos, dando como resultado final un instrumento con las siguientes características:

- Un cuestionario que consta de 4 dimensiones, analizadas por medio de 46 afirmaciones.
- La metodología de respuesta a las afirmaciones planteadas consta de una escala Likert de 4 partes, en donde se establece como respuesta:
 - Muy de acuerdo con la afirmación, lo que quiere decir que se comparte en un 100% la afirmación planteada.
 - De acuerdo: se refiere a que si bien se comparte la afirmación existe algún grado de discrepancia con ella.
 - En desacuerdo: quiere decir que la afirmación no es compartida por la persona que da respuesta al cuestionario, no obstante esta no es considerada como algo absurdo para él.
 - Muy en desacuerdo: se refiere a que no se comparte en lo absoluto con lo que plantea la organización y por lo tanto se considera a que ésta afirmación no refleja su pensamiento en lo absoluto.
- Se comienza con una etapa de identificación de la empresa y la persona que da respuesta.
- La dimensión empresa se realizan por medio de afirmaciones concernientes a las características de la empresa y la percepción que se tiene sobre algunas temáticas propias de ésta.
- En la dimensión ética se realizan afirmaciones concernientes a las diferentes situaciones, con el fin de identificar conductas por medio del cuestionario, contrarrestándolo con el resto de la organización.
- La dimensión económica-financiera se realiza por medio de preguntas basadas en las utilidades y el precio de las acciones, en base a las cuales se requiere medir las percepciones que resultan más importantes para los individuos que dan respuesta al instrumento, con el fin de compararlo posteriormente, y en el caso de que se coincida, se observa una clara tendencia a que no existen problemas de este tipo.
- Por último en la dimensión legal se estudian mediante afirmaciones, en donde se busca identificar una contraposición entre las posturas de las partes

interesadas, con el fin de identificar una tendencia a la existencia de problemas de agencia.

En base a lo descrito recientemente el producto final es el siguiente:



UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
ESCUELA DE INGENIERÍA COMERCIAL

MEDICIÓN DE PROBLEMAS DE AGENCIA

El siguiente instrumento está diseñado con el objetivo de identificar los problemas de agencia que poseen las organizaciones, para lo cual se solicita a usted responder el siguiente cuestionario. Su aporte al dar respuesta a este cuestionario es muy importante para la validación del instrumento. Cabe mencionar que en este cuestionario, no existen respuestas correctas o incorrectas, y además toda la información recopilada es con fines académicos y confidenciales.

IDENTIFICACIÓN

Marque con una x la alternativa que usted considere adecuada.

1. Nombre de la Empresa:

2. Cargo que Ocupa en la empresa:

- Accionista
- Presidente
- Vicepresidente
- Director General
- Gerente General
- Gerente de Área
- Subgerente

3. ¿Cuántos directores independientes posee el directorio?

- 0
- 1
- 2
- 3 o más

4. ¿Cuántos directores profesionales componen el directorio?

- 0
- 1
- 2
- 3 o más

5. ¿Cuántas personas están a su cargo dentro de la organización?

- 0- 50
- 51- 100
- 101- 500
- 500 a más

A continuación se presentan una serie de afirmaciones, ante las cuales se solicita marcar con una x la afirmación que usted considere más adecuada, tomando en consideración que:

- **Muy de acuerdo:** se refiere a compartir la totalidad de la afirmación planteada
- **De acuerdo:** se refiere a compartir el sentido de la afirmación, pero no su forma
- **En desacuerdo:** no se comparte la afirmación, no obstante no es tan alejada de la realidad
- **Muy en desacuerdo:** no se comparte en ningún sentido la afirmación planteada

Dimensión I: Empresa.

1. El diseño de las políticas dentro de las organizaciones nace de los aspectos que no pueden ser controlados por el gerente.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

2. Toda organización debe tener un sistema de renovación de cargos corporativos publicado y de conocimiento general.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

3. Las organizaciones que tienen un gran número de accionistas, suelen retrasar la toma de decisiones.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

4. Las decisiones de financiamiento que tienen relación a la compra de maquinaria nueva deben ser tomadas por el gerente general.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

5. Las empresas deben tener mecanismos de difusión pública de la utilidad y la distribución de éstas.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

6. La calidad de la información debe ser entendida como la forma y fondo que posee la información entregada

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

7. El flujo de información es decidido por los miembros del directorio, con el fin de conocer los movimientos de la organización.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

8. Las empresas deben entregar información transparente a sus agentes económicos de forma periódica.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

9. Las políticas de incentivos deben basarse en la confianza que se logre con los miembros de la organización.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

10. Las políticas de remuneraciones se basan en compensar el trabajo realizado.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

11. Los incentivos deben ser escogidos por el gerente general.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

12. El reconocimiento al personal mediante incentivos deben ser decididos por el gerente general.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

13. La política de incentivo debe cambiar cada vez que se renuevan los miembros del directorio.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

14. Los incentivos están en línea de la fidelidad y confianza con el directorio.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

15. Las decisiones de Inversión se basan en la generación de utilidades a futuro

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

16. Las políticas de remuneraciones a nivel corporativo deben ser definidas por los miembros del directorio, tomando como referencia el sueldo de mercado.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

17. Las empresas con una gran cantidad de personas, requieren de un mayor control por parte de los gerentes de área.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

Dimensión II: Económica- Financiera.

18. Los directivos y personal de la empresa deben buscar siempre generar la mayor utilidad posible.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

19. Dentro de una organización lo más importante para quienes trabajan a nivel corporativo debe ser aumentar el valor de la empresa.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

20. La distribución de utilidades se debe realizar en base a las decisiones del directorio.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

21. Aquellos gerentes que manifiesten una aversión al riesgo les es más difícil tomar decisiones de inversión.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

22. El riesgo que conlleva toda decisión debe ser asumido siempre por el directorio.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

23. La política de remuneración a los miembros del directorio es determinada por el propio directorio

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

24. La distribución de utilidades se debe realizar solo si la empresa se encuentra en una buena situación económica.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

25. El precio de la acción en el mercado puede incrementarse a partir de un manejo de información por parte del directorio.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

26. El fin último de las empresas debe ser conseguir un aumento sostenido del precio accionario.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

27. Toda decisión tiene una base personal que predomina y afecta dicha decisión.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

28. Los resultados de la empresa deben privilegiar a los directivos y posteriormente a los accionistas.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

29. Las decisiones económicas deben centrarse en los resultados del período actual por sobre los resultados de largo plazo.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

30. La negociación sobre financiamiento es una responsabilidad de la gerencia y los beneficios de ella solamente deben ser compartidos entre el negociador y la empresa.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

Dimensión III: Ética.

31. Toda empresa debe tener un código de ética.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

32. El código de ética solo se debe conocer a nivel corporativo.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

33. La empresa debe declarar de manera pública sus valores institucionales.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

34. El uso de los vehículos institucionales para fines personales debe ser financiado por la empresa, como fines motivacionales.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

35. Las conductas del directorio deben ser supervisadas por los accionistas.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

36. Los acuerdos para la licitación por servicios que una empresa externa va a prestar a la organización son realizados directamente por el gerente general.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

37. Para la contratación del personal de la organización se debe asesorar por una empresa externa (head hunter).

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

38. Los regalos recibidos por el directivo provenientes de terceros, en base a su trabajo, son un bien personal que representa un reconocimiento por su labor.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

39. En las relaciones interpersonales de los directivos debe primar el objetivo personal por sobre el objetivo organizacional.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

Dimensión IV: Legal.

40. El marco regulatorio existente, que rige a la empresa, coarta el actuar de ésta.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

41. La legislación existente es ambigua, y muchas veces entorpece el actuar de las organizaciones.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

42. Las instituciones que supervisan el cumplimiento del marco regulatorio de las organizaciones son muy burocráticas y poco proactivas.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

43. La declaración de información producto de las exigencias legales trae consigo filtraciones de información privilegiada.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

44. El dar cumplimiento a las exigencias legales es un proceso costoso para toda organización.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

45. La normativa medioambiental, no contribuye a la generación de valor de la organización.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

46. Las empresas deben tener sistemas de control que permitan evaluar el cumplimiento de las normas establecidas.

Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
----------------	------------	---------------	-------------------

Muchas gracias por su colaboración.

IV.3 CODIFICACIÓN DE RESPUESTAS.

El análisis de datos se puede realizar de diferentes maneras ya sea cualitativa, cuantitativa o mixta. Para efectos de la investigación se realizó de manera cuantitativa, puesto que los datos fueron obtenidos mediante el instrumento, para esto se recurrió a la estadística descriptiva, la cual instauro como procedimiento la clasificación, cálculo, análisis y resumen de la información numérica asignada a cada respuesta.

Los pasos anteriormente descritos, permitieron la construcción del instrumento, lo siguiente, fue establecer las posibles respuestas y categorizarlas con el fin de identificar en base a las respuestas que tipos de problemas de agencia presenta la organización.

Para el proceso de categorización, se estimó de acuerdo a las percepciones entregadas por los expertos una ponderación a cada dimensión trabajada, para lo que se consideró la pertinencia propuesta por los expertos para identificar los problemas de agencias dentro de las organizaciones; tomando la siguiente estructura:

TABLA 4.5: PONDERACIÓN DE DIMENSIONES.

DIMENSIÓN	PONDERACIÓN
Dimensión Empresa	30%
Dimensión Ética	30%
Dimensión Económica- Financiera	25%
Dimensión Legal	15%

Fuente: Elaboración Propia.

Posterior a la ponderación de las dimensiones se realizó el mismo proceso con las variables a trabajar, identificando de acuerdo a las opiniones vertidas por los expertos el peso relativo de manera jerárquica de las variables por cada dimensión, obteniendo como resultado las siguientes ponderaciones:

TABLA 4.6: PONDERACIÓN DE VARIABLES.

Dimensión	Variables	Ponderación
Dimensión Empresa (30%)	Determinación de estrategias	15%
	Concentración de la Propiedad	10%
	Política empresarial	35%

	Sistemas de Control	30%
	Tamaño empresarial	10%
Dimensión Ética (30%)	Código de ética	55%
	Comportamiento	45%
Dimensión Económica- Financiera (25%)	Rentabilidad	45%
	Valor de la Firma	55%
Dimensión Legal (15%)	Marco regulatorio	50%
	Normativa vigente	50%

Fuente: Elaboración Propia.

La siguiente tabla muestra la ponderación que posee cada pregunta, considerando previamente el peso que posee el constructo sobre la variable a la cual pertenece, y esta a su vez sobre la variable en estudio, para la determinación de aquello se tomó como referencia la opinión de algunos de los expertos académicos, en conjunto con la opinión del focus group, obteniendo como resultado de los recientemente descrito:

TABLA 4.7: PONDERACIÓN POR PREGUNTA.

N° de pregunta	Ponderación
1	0,0105
2	0,0105
3	0,0300
4	0,0135
5	0,0180
6	0,0180
7	0,0360
8	0,0180
9	0,0140
10	0,0210
11	0,0090
12	0,0090
13	0,0140
14	0,0140
15	0,0135
16	0,0210
17	0,0300
18	0,0183
19	0,0165
20	0,0183
21	0,0169
22	0,0169

23	0,0165
24	0,0183
25	0,0197
26	0,0197
27	0,0165
28	0,0165
29	0,0394
30	0,0165
31	0,0495
32	0,0495
33	0,0660
34	0,0203
35	0,0270
36	0,0203
37	0,0203
38	0,0270
39	0,0203
40	0,0375
41	0,0094
42	0,0375
43	0,0094
44	0,0094
45	0,0094
46	0,0375

Fuente: Elaboración Propia.

Tal y como se mencionó en la metodología de trabajo, en la segunda instancia del focus group realizado, se analizó la escala de respuestas de las afirmaciones, partiendo de la premisa de una escala de tipo Likert, la cual se asimila de la siguiente manera:

- ✓ 4: La puntuación 4, se refiere a que la respuesta entregada muestra una tendencia clara a tener problemas de agencia dentro de la organización, y esta sucede cuando aprecia a la afirmación contraria al sentido con el que se creó.
- ✓ 3: esta puntuación se aplica cuando se contrapone al sentido de la afirmación de modo tal que se deduce una tendencia al problema de agencia.
- ✓ 2: se emplea esta puntuación cuando no se muestra una tendencia a sufrir problemas de agencia, a pesar de que menos extremista que la puntuación 1.
- ✓ 1: ésta puntuación corresponde asignarla cuando en la respuesta a dar no se observa una tendencia a tener problemas de agencia, sino más bien se

deduce que se rige a los principios fundamentales que se debieran tener en toda organización

Como resultado de lo anterior se obtuvo lo siguiente:

TABLA 4.8: ESCALA DE RESPUESTAS.

N° Pregunta	Muy de acuerdo	De acuerdo	En desacuerdo	Muy en desacuerdo
1	4	3	2	1
2	1	2	3	4
3	4	3	2	1
4	4	3	2	1
5	1	2	3	4
6	1	2	3	4
7	4	3	2	1
8	1	2	3	1
9	4	3	2	1
10	1	2	3	4
11	4	3	2	1
12	4	3	2	1
13	4	3	2	1
14	4	3	2	1
15	4	3	2	1
16	1	2	3	4
17	1	2	3	4
18	4	3	2	1
19	1	2	3	4
20	1	2	3	4
21	4	3	2	1
22	4	3	2	1
23	1	2	3	4
24	1	2	3	4
25	4	3	2	1
26	1	2	3	4
27	4	3	2	1
28	4	3	2	1
29	4	3	2	1
30	4	3	2	1
31	1	2	3	4
32	4	3	2	1
33	1	2	3	4
34	4	3	2	1
35	1	2	3	4
36	4	3	2	1
37	1	2	3	4
38	4	3	2	1
39	4	3	2	1
40	4	3	2	1
41	4	3	2	1
42	4	3	2	1
43	4	3	2	1

44	4	3	2	1
45	4	3	2	1
46	1	2	3	4

Luego de comprendidas la escala de respuestas, se establecen las ponderaciones finales en base a cada pregunta, para la identificación de éstas, se utilizaron los porcentajes de las dimensiones, variables y constructos anteriormente definidos, junto con ello se identifica el factor por constructo, el que es detallado en base a cada pregunta en la tabla 4.7, todo lo detallado a continuación se resume en la siguiente tabla.

TABLA 4.9: PONDERACIÓN POR PREGUNTA.

Porcentaje Dimensión	Porcentaje Variable	Porcentaje Constructo	Cant. de Preguntas x Constructo	Ponderación Total	Ponderación	Ponderación en Factor
25%	45%	35%	2	0,039375	1,97%	0,0197
		35%	1	0,039375	3,94%	0,0394
		30%	2	0,03375	1,69%	0,0169
	55%	40%	3	0,055	1,83%	0,0183
		60%	5	0,0825	1,65%	0,0165
30%	55%	60%	2	0,099	4,95%	0,0495
		40%	1	0,066	6,60%	0,0660
	45%	60%	4	0,081	2,03%	0,0203
		40%	2	0,054	2,70%	0,0270
30%	15%	30%	1	0,0135	1,35%	0,0135
		30%	1	0,0135	1,35%	0,0135
		40%	2	0,018	0,90%	0,0090
	10%	100%	1	0,03	3,00%	0,0300
	35%	40%	3	0,042	1,40%	0,0140
		40%	2	0,042	2,10%	0,0210
		20%	2	0,021	1,05%	0,0105
	30%	60%	3	0,054	1,80%	0,0180
		40%	1	0,036	3,60%	0,0360
	10%	100%	1	0,03	3,00%	0,0300
15%	50%	100%	2	0,075	3,75%	0,0375
	50%	50%	4	0,0375	0,94%	0,0094
		50%	1	0,0375	3,75%	0,0375

En base a las respuestas anteriores se establecieron las puntuaciones mínimas y máximas que se encuentran en el instrumento, la mínima contiene un puntaje de 46, el cual se asocia a la letra A, lo que se traduce en una tendencia a no tener problemas

de agencia, mientras que la puntuación máxima obtenida se compone de 184 puntos, los cuales se asignan a la letra B, dando muestras de una alta tendencia a tener problemas de agencias dentro de las organizaciones, en la relación a las combinatorias posibles se establecieron rangos que permitan clasificar en 4 opciones de resultados asignadas a esta una letra que se detalla a continuación:

TABLA 4.10: OPCIONES DE RESULTADO.

RANGO DE PUNTAJE	RESULTADO	EXPLICACIÓN
46- 80,50	A	No se muestra tendencia a problemas de agencia
80,51- 115,00	AA	Si bien no se muestra una tendencia a sufrir problemas de agencia, existe una pequeña diferencia que si no es tratado podría perturbar a la empresa
115,01- 149,50	BB	Existe tendencia a tener problemas de agencias, no de manera extrema, ya que existen algunas dimensiones que se trabajan de acuerdo a lo esperado.
149,51- 184,00	B	Se observa una tendencia clara a tener problemas de agencia en la mayoría de sus dimensiones

Para la determinación de los rangos se utilizó la herramienta InfoStat, la cual en base a los datos proporcionados identificó, los rangos anteriormente detallados, junto con ello se da a conocer datos complementarios como la frecuencia absoluta de la serie, la que en los dos primeros rangos, equivale a 35 puntos, mientras que en el tercer rango se indica una frecuencia absoluta de 34 puntos, y el último rango posee la misma frecuencia absoluta que en el primer y segundo rango correspondiente está a 35 puntos.

Teniendo ya aclarado el peso relativo de cada dimensión, variable y constructo a trabajar, se procedió a establecer una escala de resultados, con la que se pudo definir, posterior a la aplicación del instrumento, si la empresa posee o no problemas de agencia y en qué medida éstos se dan dentro la empresa.

Escala de Resultados:

En base a las respuestas entregadas por la persona (as), que contestan el instrumento se pueden dar los siguientes escenarios:

- ✓ **A:** la primera alternativa consiste en que la empresa encuestada no presenta una tendencia a sufrir problemas de agencia, lo que se traduce en una empresa,

sin asimetrías de información, transparente y en la que se encuentran alineados los objetivos entre el agente y el principal.

- ✓ **AA:** existe una leve tendencia a que se produzcan problemas de agencia, los cuales no son muy significativos y se dan principalmente a nivel corporativo, por el manejo de información privilegiada entre las partes involucradas, no replicándose a los demás eslabones de la cadena, y que pudiese ser solucionado de manera eficiente y eficaz, bajo una adecuada política de comunicación.
- ✓ **BB:** ésta alternativa refleja que la organización posee problemas de agencia, de diferente índole ocasionados principalmente por asimetrías de información, estos no solo se desarrollan a nivel corporativo, sino también involucran conflictos entre las unidades estratégicas de negocio.
- ✓ **B:** Existe una gran cantidad de problemas de agencia, enmarcados estos en grandes asimetrías de información, junto con un conflicto de interés entre las partes involucradas, no solo a nivel corporativo sino se replica dicho conflicto en varios eslabones de la organización. Existe una alta contraposición ante los aspectos éticos manifestados por los involucrados, teniendo como agravante que se ocasionan aprovechamiento de los vacíos legales, junto con una disminución de la rentabilidad para los accionistas.

CAPÍTULO V: VALIDACIÓN DEL INSTRUMENTO.

V.1.1 APLICACIÓN PRUEBA PILOTO.

Para entender este segmento es necesario aclarar en qué consiste una prueba piloto, de acuerdo a Definición.DE (2008), el común de las ramas la entiende como una experimentación que se realiza por primera vez con el objetivo de comprobar ciertas cuestiones, es visto como un ensayo experimental, cuyas conclusiones pueden resultar interesantes para avanzar con el desarrollo de lo que se está investigando. Otra mirada más cercana a las ciencias sociales es aportada por Malhotra (2004) quien define la prueba piloto como la aplicación de un cuestionario a una pequeña muestra de encuestados para identificar y eliminar los posibles problemas de la elaboración de un cuestionario.

Estas pruebas, se suelen utilizar, con el fin de realizar una experimentación que entregue seguridad sobre lo que se desea probar, para ello y de acuerdo a la investigación se determina un tiempo de investigación, el cual es consensuado con las partes involucradas (Calderón Cardona Ltda, 2014), posterior al periodo de la prueba se procede a la correcta implementación del tema tratado, verificando que se esté cumpliendo con el objetivo inicial de la investigación.

Para esta investigación, se realizó una prueba piloto, la cual consistió en la aplicación del instrumento a la empresa, Orafti Chile S.A. La aplicación del instrumento, permitió identificar posibles falencias y/o malas interpretaciones del instrumento, ya que al ser contestado por un tercero, bajo la modalidad en la que se pretende aplicar el instrumento, permite tener un feed-back sobre el instrumento en cuestión.

La aplicación también permitió reformular la modalidad de respuestas dadas por el entrevistado, ya que si bien previamente éstas fueron definidas, para poder validar un instrumento por contenido, se necesita evaluar si la medición representa lo medido, para lo cual el tipo de respuestas entregadas, permitió establecer si bajo alguna modalidad el entrevistado pueden inducir el cuestionario o más bien direccionar sus respuestas a lo políticamente correcto, lo que no cumpliría con el objetivo de este instrumento, el cual busca medir los problemas de agencias de las sociedades Chilenas. Otro aspecto importante consultado también fueron las dificultades presentadas al momento de dar respuesta al instrumento, principalmente enfocadas al lenguaje utilizado o cualquier otra inquietud que ellos deseen manifestar.

Con el fin de esquematizar de manera más sencilla, a continuación se describen los pasos que se siguieron, junto con el procedimiento para establecer el coeficiente de confiabilidad del instrumento:

a) Aplicación de la prueba piloto a una empresa, sujeto perteneciente a dar respuesta a la investigación.

b) Codificación de las respuestas; transcripción de las respuestas en una matriz de tabulación de doble entrada con el apoyo del programa estadístico SPSS.

c) Cálculo del Coeficiente de Alfa de Cronbach, con el fin de identificar confiabilidad, basándose en la siguiente fórmula

$$\alpha = \left[\frac{k}{k-1} \right] \left[1 - \frac{\sum_{i=1}^k S_i^2}{S_t^2} \right],$$

Donde

- S_i^2 es la varianza del ítem i ,
- S_t^2 es la varianza de los valores totales observados y
- k es el número de preguntas o ítems.

$$\alpha_{est} = \frac{kp}{1 + p(k-1)},$$

Donde

- k es el número de ítems.
- P es el promedio de las correlaciones lineales entre cada uno de los ítems.

d) Interpretación de los valores tomando en cuenta la escala sugerida por Ruiz (1998):

RANGO		MAGNITUD
0,81	1,00	Muy alta
0,61	0,80	Alta
0,41	0,60	Moderada
0,21	0,40	Baja

Valores del Cálculo de Coeficiente de Alfa de Cronbach

Validez.

En lo que respecta a la validación de contenido se sometió al instrumento a la evaluación de un grupo de expertos, por medio de un focus group y a la opinión de los

académicos expertos, identificando por medio de una escala tipo Likert el grado de pertinencia de cada afirmación, la escala utilizada consta de los siguientes grados:

- Muy de acuerdo
- De acuerdo
- En desacuerdo
- Muy en desacuerdo

Como resultado de lo anterior, se eliminaron dos afirmaciones que no median en sí el conflicto de interés, realizando de esta manera las correcciones necesarias, con el fin de proporcionar un instrumento adecuado y acorde a las necesidades de las organizaciones.

Junto con lo anterior, se sometió el instrumento a la opinión de una académica experta en lenguaje, Andrea Badilla, quien se encargó de revisar variables propias de su temática, enfocadas éstas a correcciones léxicas y gramáticas que permitieron una mejor comprensión del instrumento.

V.1.2 RESULTADOS PRUEBA PILOTO.

En base a la aplicación del instrumento a la empresa Orafti Chile, se obtuvieron como resultados los siguientes:

- La aplicación del instrumento dura aproximadamente un tiempo de 12 minutos
- La puntuación obtenida mediante el instrumento va desde un puntaje mínimo de 46 a un puntaje máximo de 184 puntos
- Los puntajes inferiores representan una empresa que no manifiesta una tendencia a desarrollar problemas de agencia en su interior, mientras que los puntajes más altos tienden a presentar una tendencia mayor a desarrollar este tipo de conflictos dentro de la organización.
- Con la prueba piloto se evaluaron las distintas dimensiones descritas por los expertos, se corroboró que el instrumento es entendido y comprendido, cumple con la finalidad con la cual fue construido.
- Se corrigieron algunas observaciones luego de la aplicación de la prueba piloto, ubicadas éstas al primer apartado del cuestionario, la IDENTIFICACIÓN, específicamente al ítem de cuantos directores independientes posee el directorio, ya que no se había considerado la opción de no tener este tipo de directivos, la misma situación ocurre con los directivos profesionales, las cuales fueron oportunamente corregidas.

V. 1.2.1 ANALISIS DE LA EMPRESA.

Una vez aplicado el instrumento a la empresa Orafti S.A., se obtuvo como resultado lo siguiente:

- En lo que respecta a los resultados obtenidos, se obtuvo como puntuación 99 puntos, clasificándola con la letra AA, lo que indica que la empresa no tiene los problemas de agencia, no obstante existen aspectos a mejorar dentro de la organización.
- Dentro de los aspectos débiles destaca la dimensión ética, en la cual la mayor parte de las respuestas contenidas se encuentran muy por sobre el puntaje óptimo esperado, lo que indica que dentro de la organización existen conflictos asociados principalmente a esta área, la que al parecer no se encuentra arraigada o considerada como fundamental para el desarrollo que debiese tener toda empresa.
- En lo que respecta a la dimensión empresa existen algunas falencias tendientes a basar muchas de las políticas o negociaciones de la empresa en base a la confianza que se logre entre las partes, lo que tiende a causar conflictos de interés asociados a primar intereses particulares ante ciertas situaciones, no obstante el resto de constructos evaluados dentro de esta dimensión se considera aceptable y acorde a las expectativas que se poseen de cualquier empresa.
- En base a lo señalado en la dimensión legal, cabe señalar, que en general ésta se encuentra en base a los aspectos esperados por una organización, no obstante destaca dentro de ella un punto de quiebre, el que a largo plazo podría traer consigo conflictos de intereses dentro de la empresa, esto se trata de la posible filtración de información producto de las declaraciones establecidas por la ley, lo anterior puede conllevar niveles de transparencia menores a los esperados, al tener una mala percepción de la entrega de información a organismos establecidos, no obstante en lo que respecta a los flujo y calidad de información se muestra una clara tendencia a preocuparse porque esta sea acorde a las exigencias que el mercado requiere.

CONCLUSIONES.

Los problemas de agencia, son una temática, que viene hace muchos años, y en nuestro país no ha sido explotada completamente, sino más bien adoptamos mucha de la información extranjera y la asimilamos a nuestra realidad, lo que en primera instancia no está mal, pero podría suscitar problemas al largo plazo debido a la diferencias principalmente culturales que existen entre los países. Los autores que han expresado mayores avances en la temática, convirtiéndose en los principales exponentes de ésta son Jensen y Meckling (1976), quienes definen que: *“La relación de agencia implica la existencia del problema del riesgo moral, que debemos entender como la posibilidad de que el agente (gestor) busque objetivos personales en detrimento de los intereses del principal. Así, los administradores de una empresa o de un organismo del Estado pueden utilizar su capacidad de decisión para obtener de manera dolosa beneficios personales a expensas de la persona que delegó en ellos poder de decisión...”* estableciendo las bases necesarias para que otros autores desarrollen y amplíen el conocimiento.

Las mayores tendencias identificadas por parte de los expertos, en cuanto a las dimensiones, reflejan que la concentración de los problemas de agencia se suscita dentro de la administración propia de la empresa, en donde las distintas políticas que se llevan a cabo dentro de ésta, desencadenan o evitan dichos conflictos de intereses, la cultura empresarial es otro aspecto importante, propio de cada empresa que desencadena en muchas ocasiones el actuar de las personas, no obstante no se debe olvidar que las personas traen consigo valores éticos asociados, surgiendo de esta manera la segunda dimensión de estudio, la cual se pretende corroborar mediante situaciones hipotéticas planteadas a los trabajadores y/o directivos de la organización con el objetivo de establecer el comportamiento y las diferencias entre las partes involucradas, pudiendo así reconocer los conflictos de interés de los distintos integrantes que componen a la organización.

En complemento a estas dimensiones mencionadas, los expertos consideraron importante estudiar los problemas de agencia desde dos nuevas perspectivas, legal y económica- financiera, la primera de ellas, basándose en las normativa vigente bajo la legislación actual, la que constituye en ciertas circunstancias vacíos legales que son aprovechados, además del análisis de las leyes y/o regulaciones voluntarias a las que las empresas en conjunto con su equipo deciden hacerse partícipes como por ejemplo lo expuesto en la circular 341 de la Superintendencia de Valores y Seguros. En lo que

respecta a la dimensión económica-financiera, se persigue establecer mediante las variables como el valor de la firma y la rentabilidad la influencia que poseen estas 2 temáticas con el fin de evaluar alguna contraposición de interés entre las partes involucradas, lo que traería al igual que cualquier falencia entre las dimensiones anteriores conflictos de intereses que se traducen en un aumento de los gastos para las organizaciones.

En síntesis, el siguiente instrumento, pretende convertirse en una herramienta de autoevaluación utilizada por las empresas con el fin de identificar de manera oportuna la existencia de los problemas de agencia, minimizando los costos que dicho conflicto trae asociado. Es importante señalar que en Chile, los problemas de agencia han tomado un peso significativo dentro de las empresas, tanto así que éstas han comenzado con la implementación de práctica para un buen gobierno corporativo, los que en cierta medida intentan subsanar algunos de los problemas de agencia que se desarrollan dentro de las organizaciones, abriendo esto un inmenso campo de estudio para futuras investigaciones.

La construcción de un instrumento trae consigo un largo trabajo, basado principalmente en la metodología, con la cual se desea trabajar, la cual es minuciosa y posee una alta interdependencia entre las dimensiones, variables y constructos a trabajar, en lo que respecta al instrumento construido es importante mencionar que resulta fundamental el trabajo con expertos, ya que éste permite darle una visión más holística al instrumento, además de un peso teórico que da sustento y credibilidad al cuestionario, además de lo anterior y gracias a la prueba piloto, se comprobó que el instrumento efectivamente permite identificar una tendencia sobre la existencia de problemas de agencia dentro de las organizaciones.

Por último se debe destacar que se ha obtenido como resultado final una contextualización a través del tiempo de las modificaciones que han sufrido los problemas de agencia, en conjunto a una herramienta de autoevaluación para las empresas, destacando que para la construcción de este último, múltiples son los avances que se han desarrollado en la metodología, ampliándolos y permitiendo la validez de estos. Si bien mucho es el trabajo que queda por desarrollar en esta área de estudio, se genera un aporte al conocimiento y a las mismas empresas el contar con un cuestionario que permita identificar a priori una situación que podría traer consigo muchos conflictos que destruyen el valor de las sociedades Chilenas.

BIBLIOGRAFÍA.

- ✓ Academia de Inversión. (07 de 10 de 2013). *Academia de Inversión*. Obtenido de <http://www.academiadeinversion.com/valor-de-empresa-definicion-calculo-ejemplo/>
- ✓ Aguilar- Morales, J. (2011). *Pasos para elaborar instrumentos de medición*. México: Editorial Asociación Oaxaqueña de Psicología A.C.
- ✓ Aparicio, A., Palacios, W., Martínez, A., Verduzco, C., & Retana, E. (2002). *El Cuestionario: Métodos de Investigación Avanzada*.
- ✓ Argandoña, A. (2004). *Conflicto de Intereses: El punto de vista Ético*. XII Conferencia anual de Ética, Economía y Dirección.
- ✓ Borísov, Zhamin, & Makárova. (s.f.). *Enciclopedia virtual*. Obtenido de eumed.net : <http://www.eumed.net/cursecon/dic/bzm/t/teoriad.htm>
- ✓ Calderón Cardona Ltda. (2014). *Calderón Cardona Ltda*. Obtenido de <http://www.calderoncardona.com/soluciones/pruebas-piloto>
- ✓ Carmines, E., & Zeller, R. (1988). *Reliability and validity assessment, Serie Quantitative Applications in the Social Sciences*. Beverly Hills: Editorial Sage Publications.
- ✓ CIIFEN. (s.f.). *CIIFEN*. Obtenido de http://www.ciifen.org/index.php?option=com_content&view=category&id=84&layout=blog&Itemid=111&lang=es
- ✓ Coase. (1937). *Problema de Agencia*.
- ✓ Definición abc. (2007). *Definición abc*. Obtenido de <http://www.definicionabc.com/social/codigo-de-etica.php>
- ✓ Definición.de. (2008). *Definición.de*. Obtenido de <http://definicion.de/comportamiento/>
- ✓ Definición.DE. (2008). *Definición.DE*. Obtenido de <http://definicion.de/prueba-piloto/>
- ✓ Demsetz. (1995). *The Economics of the Business Firm*.

- ✓ Enciclopedia Financiera. (10 de 09 de 2010). *Enciclopedia Financiera*. Obtenido de <http://www.encyclopediafinanciera.com/mercados-financieros/acciones/los-accionistas.htm>
- ✓ Escobar, G. (2008). *Ética introducción a su problemática y su historia*. Editorial Mc Graw Hill.
- ✓ Fama, E., & French, K. (2007). Disagreement, tastes, and asset prices. *Journal of financial economics*, pp. 667-690.
- ✓ Figueroa, C., & Larraín, G. (2013). *Gobiernos Corporativos y Redes de contacto: El caso de Chile (2000-2013)*. Santiago: Editorial Universidad del Chile.
- ✓ García, A. (2009). *EL problema de agencia, ¿Un problema que nos afecta a todos?* Editorial Fórmula IJE.
- ✓ García, M. L., Hidalgo, A. d., & García, J. P. (Febrero 2004, N° 813). El conflicto Accionista- Directivo: Problemas y Propuestas de Solución. *Revista ICE Tribuna de Economía*, 225- 245 http://www.revistasice.com/CachePDF/ICE_813_225-245__33662E6CDDE889A59486E4CDB2931338.pdf.
- ✓ Herbert, S. (1959). Theories of Decision Making in Economics and Behavioral Science. *American Economic Review*.
- ✓ Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2003). *Metodología de la Investigación*. Editorial Mc Graw- Hill.
- ✓ Hill, C. (2011). *Negocios Internacionales*. México: Editorial McGraw Hill.
- ✓ Indacochea. (2000). *Mecanismos de gobierno y creación de valor en empresas familiares que cotizan en la bolsa mexicana de valores*. Obtenido de http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lad/mercado_g_ja/
- ✓ Iturriaga, R. M. (10 de 08 de 2010). *Biblioteca del Congreso Nacional de Chile*. Obtenido de http://www.bcn.cl/carpeta_temas_profundidad/mercado-de-capitales
- ✓ Jensen, M., & Meckling, W. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*.
- ✓ Kerlinger, F., & Lee, H. (2002). *Investigación del Comportamiento: Métodos de investigación en las ciencias sociales*. México: Mc Graw Hill.

- ✓ Koontz H, O. (1972). *Principles of Management: An analysis of managerial functions*. Editorial Mc Graw Hill.
- ✓ La gran Enciclopedia de Economía. (s.f.). *La gran Enciclopedia de Economía*. Obtenido de Precio de las acciones: <http://www.economia48.com/spa/d/precio-de-las-acciones/precio-de-las-acciones.htm>
- ✓ Lefort, F. (2010). *Administración y Economía UC*.
- ✓ Lozano, M., Pindado, J., & Miguel, A. (2005). Propiedad y Gestión en el mercado de control empresarial: un enfoque. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, pp.113-139.
- ✓ Manasliski, N., & Varela, L. (2011). *Teoría de la Agencia: evidencia empirica en firmas uruguayas*. Editorial Universidad de la República.
- ✓ Maquieira, C. (2008). *Finanzas Corporativas*. Editorial Andrés Bello.
- ✓ Ministerio de Hacienda, Subsecretaría de Hacienda. (20 de 10 de 2009). *Biblioteca del Congreso Nacional de Chile*. Obtenido de La ley: <http://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=1007297&r=6>
- ✓ Servicio de Impuesto Internos. (14 de 12 de 1999). *Servicio de Impuesto Internos*. Obtenido de http://www.sii.cl/pagina/jurisprudencia/legislacion/complementaria/ley_18046a.htm
- ✓ Smith, A. (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Londres: Editorial W. Strahan & T. Cadell.
- ✓ Whelen, T., Hunger, J., & Oliva, I. (2007). *Administración Estratégica y Política de Negocios*. 10° Edición, Editorial Prentice-Hall.
- ✓ Wiersma, W. (1999). *Research methods in Education: An Introduction*. Boston: Editorial Allyn and Bacon.
- ✓ Wigodski, T. (01 de 2008). *Caso Chispas: Lealtad debida en el directoria de una sociedad*. Obtenido de http://tere.r-t.cl/ei/2007_08/Paper_6.pdf
- ✓ Zamora, J. (2009). *Teoría de la agencia*. Obtenido de http://www.oocities.org/es/juliocsarzz/hwct/T3/teoria_de_la_agencia.htm

ANEXOS

Anexo 1: Identificación de Dimensiones



UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
ESCUELA DE INGENIERÍA COMERCIAL

Medición de los Problemas de Agencia

Estimado Experto:

La Escuela de Ingeniería Comercial de la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad del Bío-Bío, dentro de su proceso de titulación de alumnos incluye un proceso de investigación, el cual es desarrollado por una estudiante de 5° año, quien se encuentra confeccionando y validando un instrumento que permita medir los problemas de agencia, para lo cual solicita a usted, tenga a bien colaborar en el siguiente cuestionario.

Cabe mencionar que se entenderá por problemas de agencia lo descrito por Jensen y Meckling (1976) quienes lo definen como: *“La relación de agencia implica la existencia del problema del riesgo moral, que debemos entender como la posibilidad de que el agente (gestor) busque objetivos personales en detrimento de los intereses del principal. Así, los administradores de una empresa o de un organismo del Estado pueden utilizar su capacidad de decisión para obtener de manera dolosa beneficios personales a expensas de la persona que delegó en ellos poder de decisión...”*.

Sus respuestas son muy valiosas en esta etapa del proceso, por lo cual agradecemos desde ya su participación y estamos abiertos a recibir todas las consultas y comentarios que considere pertinentes.

Identificación de Dimensiones.

En base a su conocimiento y experiencia, solicito responder las siguientes preguntas, relacionadas a la identificación de las dimensiones necesarias para construir un instrumento que permita medir los problemas de agencia, dentro de las organizaciones

1. Cree usted que se puede aplicar un mismo instrumento, para medir problemas de agencia a los diferentes tipos de sociedades, entiéndase por estas, sociedades anónimas, sociedades de personas, etc; ¿Por qué?

2. Cree usted que se puede aplicar un mismo instrumento, para medir problemas de agencia a los distintos directivos o trabajadores, entiéndase por estos, Presidente del directorio, Vicepresidente, Director General, Gerente de Área, Subgerente, Jefe de Área, Empleado. ¿Por qué?

3. De la siguiente lista ¿En qué dimensiones se pueden dar con mayor frecuencia los problemas de agencia?

Dimensión económica, ¿Por qué?

Dimensión Legal ¿Por qué?

Dimensión Política ¿Por qué?

Dimensión ética ¿Por qué?

Dimensión de Gestión ¿Por qué?

Dimensión Conformación legal de la empresa ¿Por qué?

4. Del listado anterior ¿Agregaría alguna dimensión?, ¿Cuál y por qué?

Muchas Gracias por su colaboración.

Anexo 2: Identificación de Variables

Identificación de Variables.

En base a su conocimiento y experiencia, solicito responder las siguientes preguntas, relacionadas a la identificación de las variables necesarias para construir un instrumento que permita medir los problemas de agencia, dentro de las organizaciones

En base a la entrevista anterior, se consensuo entre expertos, como dimensiones importantes de estudio:

Dimensión ética

De las siguientes variables para la dimensión ética, ¿Cuál o cuáles cree usted que es o son necesarias para la construcción del instrumento? y ¿Por qué?

Perspectiva de intereses personales

Comportamiento ético

Código de ética

Dimensión económica- financiera

De las siguientes variables para la dimensión económica- financiera ¿Cuál o cuáles cree usted que son necesarias para la construcción del instrumento? y ¿Por qué?

Valor de empresa

Rentabilidad

Dimensión Legal

De las siguientes variables para la dimensión legal, ¿Cuál o cuáles cree usted que son necesarias para la construcción del instrumento? y ¿Por qué?

Normativa Vigente

Marco regulatorio

Dimensión Empresa

De las siguientes variables para la dimensión Empresa, ¿Cuál o cuáles cree usted que son necesarias para la construcción del instrumento? y ¿Por qué?

Política de Control y/o supervisión

Política de Remuneraciones

Política empresarial

Tamaño empresarial

Conformación legal de la empresa

En base a lo anterior ¿Qué variables considera usted necesarias agregar, en base a las dimensiones mencionadas, para medir los problemas de agencia dentro de las organizaciones?

- Dimensión Empresa

- Dimensión Legal

- Dimensión económica- financiera

- Dimensión ética

Muchas Gracias por su colaboración.

Anexo 3: Identificación de Constructos

Identificación de Constructos.

En base a su conocimiento y experiencia, solicito responder las siguientes preguntas, relacionadas a la identificación de los constructos necesarias para construir un instrumento que permita medir los problemas de agencia, dentro de las organizaciones.

De la siguiente lista, cual (es), cree usted que son los constructos necesarios para la construcción del instrumento antes mencionado:

- Honestidad
- Calidad de información
- Rentabilidad
- Política de remuneraciones
- Política de dividendos
- Política de contratación
- Utilidad
- Sistemas de control
- Profesión
- Sexo
- Información
- Código de ética
- Comportamiento
- Valores
- Conductas
- Gestión de riesgo
- Protocolos
- Otro**

Si en su respuesta anterior marco la opción “Otro”, favor mencionar cual o cuales.