



## Directorio, gerencia y rentabilidad: análisis del sector cementero que cotiza en la bolsa de valores

Jorge Luis Varela Arzola<sup>1</sup>

[jorge.varela@unmsm.edu.pe](mailto:jorge.varela@unmsm.edu.pe)

<https://orcid.org/0009-0005-8494-5128>

Universidad Nacional Mayor de San Marcos

Facultad de Ciencias Administrativas,

Unidad de Posgrado

Lima, Perú

### RESUMEN

Este artículo científico aborda la investigación realizada sobre la relación entre las variables “Directorio y Alta Gerencia” y “rentabilidad” del grupo de empresas del sector industrial-cementero que listan sus valores en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), siendo, precisamente, el hallazgo de esta relación el objetivo principal del estudio. Con este fin, se levantó información proveniente de fuentes secundarias como las memorias anuales, estados financieros y reportes de cumplimiento de las normativas del gobierno corporativo, documentos que son auditados y que se encuentran a disposición pública en el sitio web de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). La investigación fue correlacional y descriptiva, además su diseño fue no experimental y transversal, debido a que se estudió al periodo 2018-2019. Toda la data recopilada se procesó y analizó mediante el uso de la estadística, estableciéndose la correlación al final del estudio (valor de correlación = 0.539). Es decir, se halló la existencia de la relación entre las variables de estudio, lo cual refuerza la importancia de un adecuado desempeño por parte del Directorio y de la Alta Gerencia para el logro de una rentabilidad conveniente para las empresas de la muestra.

*Palabras clave:* gobierno corporativo; directorio; gerencia; rentabilidad

---

<sup>1</sup> Autor principal

Correspondencia: [jorge.varela@unmsm.edu.pe](mailto:jorge.varela@unmsm.edu.pe)

## **Board of directors, senior management and profitability: analysis of the cement sector listed on the stock exchange**

### **ABSTRACT**

This article presents a research study about the relationship between "Board of Directors and Senior Management" and "profitability" of the group of companies in the industrial-cement sector that list their values on the Lima Stock Exchange (BVL). The main objective of this study is finding this relationship between the variables. The information was collected from secondary sources such as annual reports, financial statements and reports on compliance with corporate governance regulations, documents that are audited and that are publicly available on the website of the Superintendence of the Stock Market (SMV). The research was correlational and descriptive, in addition its design was non-experimental and cross-sectional (2018-2019). All the collected data was processed and analyzed through the use of statistics, establishing the correlation at the end of the study (correlation value = 0.539). In other words, the existence of a relationship between the study variables was found, which increases the importance of adequate performance by the Board of Directors and Senior Management to achieve convenient profitability for the companies.

***Keywords:** corporate governance; board of directors; management; profitability*

*Artículo recibido 05 junio 2023*

*Aceptado para publicación: 05 julio 2023*

## **INTRODUCCIÓN**

A lo largo de las últimas décadas del siglo pasado y de los años transcurridos del presente milenio, se han evidenciado incidencias de malas prácticas organizacionales respecto a la forma en que las empresas se administran. Esto se hace evidente cada vez que estalla una crisis financiera, de lo cual nace la cuestión sobre qué tan determinante es el papel de directores y gerentes de las compañías para que los resultados financieros sean los esperados. “El buen gobierno de las empresas es la base para el funcionamiento de los mercados, ya que favorece la credibilidad, la estabilidad y contribuye a impulsar el crecimiento y la generación de riqueza” (Deloitte, s.f.). Bajo este punto de vista, las empresas industriales, especialmente las de la industria productora de cemento, no son la excepción. En Perú, las principales empresas de este sector se encuentran afiliadas a la Asociación de Productores de Cemento (Asociación de Productores de Cemento [ASOCEM], s.f.) y son las mismas empresas que cotizan en la BVL, las cuales conformaron la muestra del estudio. Dadas las características de este rubro, las empresas presentan diversos stakeholders o grupos de interés que serán relevantes para sus actividades productivas, donde el Directorio y su Alta Gerencia deberán realizar buenas prácticas de gobernanza, ser estratégicos y capaces de hacer frente a los desafíos que presente el mercado de la manera más eficiente y transparente posible.

En este sentido, el objetivo de esta investigación fue determinar la relación entre las variables “directorio y alta gerencia” y “rentabilidad”, y la hipótesis fue afirmar su existencia, por lo que, con el propósito de comprender mejor este fenómeno, se presenta a continuación conceptos clave sobre este tema:

### **Gobierno Corporativo**

El término gobierno corporativo se puede entender desde el punto de vista de cómo administrar una empresa, lo cual incluye la gestión de recursos, como materiales, humanos e intangibles, la estructura orgánica, procesos, procedimientos, estrategias, entre otros, todos los cuales son necesarios para el gobierno adecuado de las organizaciones. “Gobierno corporativo es el conjunto de prácticas, formales e informales, que gobiernan las relaciones entre los administradores y todos aquellos que invierten recursos en la empresa, principalmente accionistas y acreedores” (Flores Konja y Rozas Flores, 2008, pp. 9-10). A su vez, se puede entender este concepto como un proceso por el cual se gestiona la obtención de objetivos de la empresa. “Gobierno corporativo es el proceso y estructura utilizado para dirigir y

administrar el negocio con el objetivo de incrementar y sostener su valor” (Deloitte, s.f.).

Bajo la perspectiva de la normatividad, se puede comprender como el grupo de normas y convenciones diseñadas e implementadas con el objetivo de optimizar el gobierno corporativo de las sociedades. Es el “conjunto de principios y normas que regulan el diseño, integración y funcionamiento de los órganos de gobierno de la empresa, como son los tres poderes dentro de una organización: los Accionistas, Directorio y la Alta Administración” (Hidalgo, 2020, párr 2). Estos conjuntos de normativas tratan de ser un estándar del gobierno organizacional que posibilite la protección de las inversiones, del patrimonio, así como de posibilitar un mejor control de la creación de valor y de la rentabilidad. Además, se hace importante considerar para una buena gobernanza corporativa el equilibrio entre el agente y el principal.

“Un buen gobierno corporativo proporciona los mecanismos que permitan un equilibrio entre la gestión y el control de dicha gestión mediante sistemas de pesos y contrapesos, con el fin de que las decisiones adoptadas se realicen de acuerdo al mejor interés de la organización, accionistas, y respetando los derechos de los grupos de interés” (Acosta, 2018, p. 48).

El gobierno corporativo tiene gran importancia para la empresa, pues es por medio de él que se establecen las funciones de cada uno de los miembros de la organización, se pueden optimizar las gestiones y los recursos, y posibilita la construcción de una buena imagen corporativa. Además, “genera mayor transparencia a la hora de presentar información propia de la empresa, sabiendo que esta información es la base para la toma de decisiones, las cuales van orientadas a la maximización de valor de la empresa” (Correa et al., 2020, p. 46).

En este sentido, además, de considerar estas ideas del gobierno de las empresas, se puede establecer el término “buen gobierno corporativo” el cuál hace alusión a solucionar el problema de la agencia, es decir, de optimizar la actuación de la administración en pro de los beneficios de los accionistas, lo cual implique una adecuada estructura de las organizaciones y de las relaciones entre sus partes. “El término gobierno corporativo está referido primordialmente a la relación entre accionistas de la sociedad (titulares) y su administración (directorio y gerencia). Esta relación está definida en términos de derechos, potestades y responsabilidades de cada grupo” (Martínez Ortiz, 2005, p. 97).

## **El Directorio**

El Directorio puede entenderse como el ente central del gobierno de una organización cuya función principal es la de mediar entre el principal y el agente, es decir, entre propietarios y Alta Gerencia. “El Directorio constituye el núcleo y órgano principal de gobierno de cualquier empresa, debido principalmente a su rol de mediador entre la Propiedad, ...y la Alta Gerencia representada por el Presidente Ejecutivo” (Afanador et al., 2017, p. 12). La legitimación de su poder de gobierno proviene por decisión y otorgamiento de los propietarios de la empresa, más específicamente, “su poder es otorgado por la Junta General de Accionistas, que lo nombra y fija sus atribuciones y responsabilidades” (Acosta, 2018, p. 46). El Directorio será el responsable de tomar las decisiones que afecten la empresa, ya sea de manera positiva, como desfavorable. “El desempeño de la empresa se explica principalmente por las decisiones del directorio, y muchos de estos intentan caracterizar al directorio y determinar el impacto o efecto que tienen las variables dentro de este” (Cruzat et al., 2021, p. 122).

El Directorio es la materialización de la gobernanza por medio de los accionistas, donde su supervisión, control y participación activa se hace protagonista para el establecimiento de lineamientos principales y estrategias para la prevención de riesgos. “Con ello se respalda una gobernanza sólida porque ayuda a brindar transparencia y alineación entre la Alta Gerencia y los riesgos que se están tomando para lograr los objetivos de desarrollo planteados en las organizaciones” (Hidalgo, 2020, párr. 4). En este sentido, podemos afirmar que los directorios son los encargados e formular objetivos y estrategias. “Las responsabilidades de los directorios incluyen establecer los objetivos estratégicos de la empresa, proporcionar el liderazgo para ponerlos en práctica, supervisar la gestión de la empresa y presentar informes a los accionistas sobre su administración” (Acosta, 2018, pág. 47).

Es decir, los Directorios de las organizaciones son los llamados a asumir el rol de la supervisión de riesgos y orientar las estrategias que posibilitarán el logro de sus objetivos generando valor para la compañía, teniendo a la legislación y a las normativas como marco. Asimismo, “juegan un rol fundamental para evaluar y supervisar los impactos ambientales y sociales que tiene la empresa en su entorno y al mismo tiempo, cómo estos factores pueden impactar su rendimiento financiero” (Deloitte, 2021, p. 2). Sumadas a estas funciones, se hace vital la adecuada relación con la Alta Gerencia, de

manera que las estrategias estén bien orientadas y alineadas hacia los objetivos corporativos, por tanto, se puede afirmar que “el Directorio es el escenario en el cual se debaten y toman decisiones fundamentalmente estratégicas y en pro de beneficios de largo plazo de la empresa” (Afanador et al., 2017, p12).

### **Alta Gerencia**

De acuerdo a definiciones clásicas, la gerencia es la acción de administrar adecuadamente una organización, es decir, es el realizar los procesos de planificación, organización, dirección y control de los recursos disponibles para alcanzar los objetivos corporativos (Fayol y Taylor, 1971).

Bajo el punto de vista de la administración estratégica, la gerencia se puede entender como el realizar los procesos pertinentes de análisis del negocio de la empresa, lo cual incluye definir los objetivos, metas, planes de trabajo y desarrollar las estrategias más adecuadas para alcanzarlos haciendo empleo de los recursos disponibles (Conexión Esan [ESAN], 2016). En este sentido, la comprensión de las fuerzas competitivas de Porter será de vital importancia para que la Gerencia pueda entender los orígenes de la rentabilidad actual del sector donde se desarrolle su organización y pueda tener un marco base que permita anticiparse a sus competidores (Porter, 2008). No obstante, al ser estas fuerzas competitivas postuladas en 1979, el Gerente deberá adecuarlas y actualizarlas a la realidad de su empresa y de su sector.

Bajo esta perspectiva, se puede comprender a la gerencia como “el arte y ciencia de trabajar con y a través de un equipo de personas hacia el logro de los objetivos de una organización” (Chirinos y Rincón, 2006, p. 603), pues gestiona, estratégicamente y de manera óptima, los recursos que tiene a su disposición para el logro de los objetivos de la empresa y ser competitivos en el mercado. Además, hay que considerar que uno de los recursos más importantes que puede poseer un gerente es la información veraz y oportuna. “El trabajo gerencial es posible en la medida en que se genere mayor certidumbre sobre las condiciones internas y externas que lo rodean” (Bracho, 2005, p. 8).

Habiendo tratado el término gerencia, se puede entender como la Alta Gerencia al grupo de gerentes o directores que tienen a cargo la responsabilidad de gobernar estratégicamente a una organización y, para gobernar apropiadamente, “la alta dirección debe integrarse en la supervisión y gestión de los riesgos. Los riesgos no pueden separarse de la ejecución de la estrategia” (Hidalgo, 2020, párr. 4). Es decir, la

gestión de riesgos no debe estar divorciada de las estrategias y la Alta Gerencia debe ser la encargada de liderar estas acciones con el apoyo de su equipo de colaboradores y en los comités especiales que se establezcan para temas trascendentales. “El desarrollo y la implementación deben estar integrados en los comités de gestión nuevos o existentes u otras estructuras similares para que haya responsabilidad en toda la organización” (Hidalgo, 2020, párr. 4). Esto resalta la relevancia del trabajo en equipo que da soporte adecuado a las labores de la Alta Gerencia.

### **Rentabilidad**

Se puede comprender el término rentabilidad como la competencia que tiene una empresa en obtener un excedente en sus ganancias tras haber realizado su actividad operativa en un periodo determinado. En otras palabras, la rentabilidad viene a ser “una concreción del resultado obtenido a partir de una actividad económica de transformación, de producción, y/o de intercambio” (Lizcano y Castelló, 2004, p.10). El resultado se obtiene en la fase final y se puede evaluar respecto a los objetivos trazados y a los recursos empleados.

En materia de contabilidad, se puede entender y evaluar a la rentabilidad en función de los resultados obtenidos durante el ejercicio de actividades de una empresa. “El análisis de la rentabilidad permite relacionar lo que se genera a través de la cuenta de pérdidas y ganancias con lo que se precisa, de activos y fondos propios, por ejemplo, para poder desarrollar la actividad empresarial” (Amat, 2008, p. 166).

Como punto básico, toda gestión para llegar a ser óptima tiene que ser medible para poder ser evaluada y tomar decisiones adecuadas; en este sentido, “estas medidas permiten a los analistas evaluar las utilidades de la empresa respecto a un nivel determinado de ventas, cierto nivel de activos o la inversión de los propietarios. Sin utilidades, una compañía no podría atraer capital externo” (Gitman y Zutter, 2012, p. 73). En este contexto, se hace sobresaliente la generación de utilidades para los actores interesados en la organización, como socios, acreedores, el Directorio y su Alta Gerencia, para su análisis y toma de decisiones pertinentes. Además, se puede analizar la rentabilidad respecto a los recursos con los que se genere. “Suele distinguirse entre rentabilidad económica o la rentabilidad financiera... Son dos versiones de la rentabilidad operativa que en general no suelen coincidir en la práctica” (De Jaime Eslava, 2010, p. 73).

## **METODOLOGÍA**

El estudio de la investigación que es materia del presente artículo fue de alcance descriptivo pues no se realizó ninguna manipulación intencional de las variables, fue de enfoque cuantitativo y de diseño transversal y no experimental, pues se observó a los eventos tal cual se desarrollaron. Además, fue correlacional porque el objetivo del estudio fue buscar la relación entre las variables, “Directorio y Alta Gerencia” y “Rentabilidad”. El método consistió en recopilar información de fuentes secundarias, públicas y auditadas que se encuentran en la página web de la SMV. Específicamente, de los reportes de cumplimiento del buen gobierno corporativo y de los estados financieros auditados de cada sociedad. El tamaño de la muestra se determinó usando la premisa de si el universo es menor o igual a 50, entonces la muestra será igual al universo (Hernández Sampieri et al, 2014). Por tanto, la muestra del estudio estuvo constituida por las cuatro principales empresas que cotizan sus acciones en la BVL: Unión Andina de Cementos SAA - Unacem SAA, Yura SA, Cementos Pacasmayo SAA y Consorcio Cementero del Sur SA. Luego, se procedió a analizar la data mediante software estadístico usando la correlación biserial puntual, el cual es un caso particular de la correlación de Pearson.

## **RESULTADOS**

Se analizó la información recopilada de las fuentes secundarias y auditadas que se encuentran publicadas en la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores. Además, se tomó en cuenta a los principios referentes a la variable Directorio y Alta Gerencia (Superintendencia del Mercado de Valores [SMV], 2013).

En la Tabla 1 se pueden apreciar las frecuencias de las respuestas obtenidas en el instrumento, el cual fue el reporte de cumplimiento del buen gobierno corporativo. En esta tabla, en específico, se muestran los principios de conformación del Directorio y funciones del Directorio. Cabe resaltar que el total de las empresas de la muestra respondieron a las preguntas del instrumento no dando lugar a respuestas inválidas ni nulas en ninguna de las preguntas.

En esta Tabla 1 se observa que el 100% de empresas de la muestra afirman que su Directorio se encuentra conformado por personas idóneas de formaciones interdisciplinarias que van de la mano con la ética y la moral. También, se observa que el 25% de las empresas del estudio evitan designar Directores suplentes o alternos para evitar posibles problemas con el quorum de las asambleas. En este sentido,

solo el 50% de las compañías de la muestra cumple con divulgar la identidad y capacidades de los directores independientes, además la totalidad de las empresas de la muestra cumplen con que sea el responsable de aprobar y dirigir las estrategias corporativas, así como lo referente a planes estratégicos y presupuestos. Además, de ser responsables del gobierno corporativo, de su análisis y de proponer las mejoras del mismo.

**Tabla 1.** Frecuencias respecto a los principios de conformación y funciones del Directorio

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Idoneidad de los integrantes del Directorio	NO	0	0	0	0
	SI	4	100	100	100
Evitan directores suplentes o transitorios	NO	3	75	75	75
	SI	1	25	25	100
Divulgación de directores independientes e idóneos	NO	2	50	50	50
	SI	2	50	50	100
Director encargado de aprobación de políticas	NO	0	0	0	0
	SI	4	100	100	100
Directorio encargado de objetivos, metas planes y presupuestos de la sociedad	NO	0	0	0	0
	SI	4	100	100	100
Directorio encargado del gobierno de la sociedad	NO	0	0	0	0
	SI	4	100	100	100
Directorio responsable del buen gobierno corporativo, de su análisis y mejoras	NO	0	0	0	0
	SI	4	100	100	100

*Nota:* Elaboración propia

En la Tabla 2 se muestra las frecuencias de las respuestas obtenidas en el instrumento, el cual fue el reporte de cumplimiento del buen gobierno corporativo. En esta tabla, en específico, se muestran los principios de Deberes y derechos de los miembros del Directorio, al reglamento de Directorio y a los temas referidos a los Directores independientes. Se observa que el total de las empresas de la muestra tienen aprobado solicitar apoyo de profesionales expertos para casos especiales, así como de tener inducciones especiales para los miembros del Directorio y de conocer toda la estructura orgánica. Además, todas las empresas de la muestra reconocen como derecho de los miembros del Directorio el recibir remuneración por sus funciones. La tabla 2 también nos muestra la conformación del Directorio y su reglamento. Solo el 25% de las empresas tiene conformado el Directorio por un tercio de directores independientes que sean idóneos para la posición y solo el 50% de las empresas cumplen con declarar la independencia de los mismos.

**Tabla 2.** Frecuencias respecto a los principios deberes, derechos y reglamento de Directores y de Directores independientes

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Apoyo de expertos al Directorio	NO	0	0	0	0
	SI	4	100	100	100
Programas de inducción para el Directorio	NO	0	0	0	0
	SI	4	100	100	100
Derecho de directivos a recibir remuneración	NO	0	0	0	0
	SI	4	100	100	100
Reglamento del Directorio	NO	1	25	25	25
	SI	3	75	75	100
Directores independientes conforman al menos un tercio del total	NO	3	75	75	75
	SI	1	25	25	100
Directorio propone a candidato idóneo e independiente	NO	3	75	75	75
	SI	1	25	25	100
Candidatos a directores declaran su idoneidad e independencia ante la sociedad	NO	2	50	50	50
	SI	2	50	50	100

*Nota:* Elaboración propia

En la Tabla 3, se muestran las frecuencias de las respuestas obtenidas en el instrumento, el cual fue el reporte de cumplimiento del buen gobierno corporativo. En esta Tabla 3, en específico, se muestran los principios de la operatividad del Directorio y sobre los comités especiales. Se observa que el 50% del total de las empresas estudiadas posee implementado un plan de trabajo que sea eficiente, sin embargo, el 100% de ellas cumplen con tener mecanismos que faciliten a los Directores realizar sesiones de Directorio, inclusive de manera remota. Además, la Tala 3 muestra que el 50% de las empresas de la muestra tiene en su Directorio delegada la función de evaluar imparcialmente el ejercicio de sus miembros, pero solo el 25% cumple con tener una metodología auto evaluadora que esté a cargo de realizarse por asesores externos. Respecto al principio de comités especiales, se observa que el 75% de las empresas de la muestra que su Directorio forma parte de los comités de carácter especial que tienen interés en temas trascendentales para la compañía, además, de aprobar el reglamento que marque sus lineamientos y que estos comités estén presididos por Directores de comprobada independencia. No obstante, el 50% de las empresas carece de un presupuesto asignado para estos comités y el 25% de ellas, no cuenta con comités tanto de auditoría como de nombramientos y retribuciones. Con respecto a la solución de conflictos y controversias, todas las empresas cumplen con tener una gestión adecuada de las mismas, tanto en prevención, detección y solución de las mismas.

**Tabla 3.** Frecuencias respecto a los principios de operatividad del Directorio y comités especiales

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Directorio tiene un plan de trabajo eficiente	NO	2	50	50	50
	SI	2	50	50	100
Directores cuentan con las herramientas para llevar a cabo las sesiones.	NO	0	0	0	0
	SI	4	100	100	100
Carácter evaluador del Directorio	NO	2	50	50	50
	SI	2	50	50	100
Metodología alternada de evaluación y autoevaluación	NO	3	75	75	75
	SI	1	25	25	100
Directorio conforma comités especiales y relevantes para la sociedad	NO	1	25	25	25
	SI	3	75	75	100
Directorio como aprobador de reglamentos que rigen los comités	NO	1	25	25	25
	SI	3	75	75	100
Comités presididos por directores independientes	NO	1	25	25	25
	SI	3	75	75	100
Comités especiales tienen asignado un presupuesto	NO	2	50	50	50
	SI	2	50	50	100
Comités de nombramientos y retribuciones	NO	3	75	75	75
	SI	1	25	25	100
Comité de Auditoría	NO	1	25	25	25
	SI	3	75	75	100
Gestión eficiente de posibles conflictos de interés	NO	0	0	0	0
	SI	4	100	100	100

*Nota:* Elaboración propia

En la Tabla 4, se muestra las frecuencias de las respuestas obtenidas en el instrumento, el cual fue el reporte de cumplimiento del buen gobierno corporativo. En esta tabla, en específico, se muestran los principios relativos al Código de Ética, a los conflictos de interés, a operaciones con partes vinculadas y a las funciones de Alta Gerencia. Se observa que el 100% de empresas de la muestra de estudio poseen un Comité de Ética que tiene alcance a todos los miembros de la sociedad que es aprobado por el Directorio y la Gerencia General, además, de aprobar las capacitaciones para todos los involucrados de la empresa y sobre los procedimientos o mecanismos para realizar denuncias pertinentes de forma confidencial. En cuanto a materias financieras y contables, el Comité de Auditoría es el responsable de recibir las denuncias en el 75% de los casos estudiados. En el 75% de las empresas el Directorio es el ente encargado de resolver las controversias potenciales que se generen, pero, en contra parte, solo el 25% de ellas estipulan que sus Directores y Alta Gerencia puedan recibir préstamos de la sociedad. En

la mitad de las empresas de la muestra se cumple que la función de aprobar y comunicar los temas relacionados a sus stakeholders recaiga en el Directorio y en el 100% de la muestra se cumple que asesores externos puedan brindar soporte profesional en la operatividad de las empresas. Respecto a la delimitación de funciones entre la Alta Gerencia y el Directorio, se observa que en el 50% de las empresas se encuentra adecuadamente definida, además, en el 75% de ellas el presidente del Directorio y el Gerente General está personificado en personas diferentes. En el 100% de los casos, la Alta Gerencia posee de la autonomía relevante para el adecuado desarrollo de sus funciones, siendo además responsable de brindar información veraz y oportuna al Directorio. En este sentido, el Directorio evalúa el desempeño de la Gerencia General y de toda la Alta Gerencia en la mitad de los casos de la muestra del estudio.

**Tabla 4.** Frecuencias respecto a los principios de ética, operaciones con partes vinculadas y funciones de Alta Gerencia

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Se cuenta con comité de ética con alcance a toda la sociedad	NO	0	0	0	0
	SI	4	100	100	100
Directorio y Gerencia General aprueban capacitaciones sobre Comité de ética	NO	0	0	0	0
	SI	4	100	100	100
Mecanismos de denuncias que sean confidenciales	NO	0	0	0	0
	SI	4	100	100	100
Comité de auditoría recepciona denuncias contables y financieras	NO	1	25	25	25
	SI	3	75	75	100
Directorio como resolutor de conflictos y controversias	NO	1	25	25	25
	SI	3	75	75	100
Prohibición de que directores reciban préstamos de la empresa	NO	3	75	75	75
	SI	1	25	25	100
Directores encargados de aprobación, evaluación y divulgación de las relaciones comerciales con stakeholders	NO	2	50	50	50
	SI	2	50	50	100
Participación de asesores externos para operaciones especiales de la sociedad	NO	0	0	0	0
	SI	4	100	100	100
Delimitación de funciones entre Directorio y Alta Gerencia	NO	2	50	50	50
	SI	2	50	50	100
El gerente general y el presidente del directorio están representados en personas distintas	NO	1	25	25	25
	SI	3	75	75	100
La Alta Gerencia tiene la autonomía suficiente y relevante para el correcto desarrollo de sus funciones	NO	0	0	0	0
	SI	4	100	100	100

Gerencia General responsable de brindar información relevante al Directorio	NO	0	0	0	0
	SI	4	100	100	100
Directorio evalúa anualmente el desempeño de la gerencia general	NO	2	50	50	50
	SI	2	50	50	100

### Prueba de hipótesis

Luego de haber analizado las frecuencias de las respuestas obtenidas en materia de Dirección y Alta Gerencia, se procedió a analizar la correlación de las variables mediante el coeficiente de correlación de Pearson en su variante biserial puntual, como se observa en la Tabla 5. Se observa además que el nivel de significancia (p) no supera el valor de 0.05 (0.042), es decir, que la prueba de correlación quedó validada y que la hipótesis nula se rechaza. Asimismo, el valor de correlación es 0.539, lo cual indica que existe una fuerte relación entre las variables, “Directorio y Alta Gerencia” y la “rentabilidad”, de las empresas de la muestra.

**Tabla 5.** *Correlación entre Directorio y Alta Gerencia con la Rentabilidad*

Dimensión III	Correlación	Valores
	Correlación de Pearson	0.539
Rentabilidad	Sig. (bilateral)	0.042
	N	4

*Nota:* Elaboración propia

En otras palabras, se puede reconocer la aceptación de la hipótesis del estudio, la cual anuncia la existencia de una relación entre la Dirección y Alta Gerencia con la Rentabilidad de las empresas del sector productor de cemento que cotiza en la Bolsa de Valores de Lima.

### DISCUSIÓN

Las variables del estudio fueron analizadas y contrastadas con la hipótesis mediante el empleo de técnicas estadísticas como el coeficiente de correlación de Pearson. Los resultados de la investigación arrojaron la existencia de la correlación entre las variables de estudio, mostrando que los principios de la variable Dirección y Alta Gerencia como: la conformación del Directorio, las funciones del Directorio, los deberes y los derechos de los miembros del Directorio, el reglamento de Directorio, sobre los Directores independientes, sobre la operatividad del Directorio, sobre los comités especiales, el Código de Ética y conflictos de interés, las operaciones con partes vinculadas y las funciones de la Alta Gerencia, guardan una relación con la variable rentabilidad de las empresas del sector del cemento que

cotizan en la BVL, las cuales conforman la muestra.

Cabe señalar que los resultados de la investigación podrían verse limitados por consecuencia de alguna variable exógena, como lo pueden ser las de origen políticas, económicas, sociales, tecnológicas, ecológicas y legales (Parada, 2017). Ejemplo de ellas: crisis económicas, cambios legislativos, cambios medioambientales y toda variable que potencialmente afecte la normal operatividad de las empresas de la muestra.

En un estudio español que se centró en investigar la relación entre la rentabilidad y la eficiencia de la gestión y los mercados de EEUU, España, México y Venezuela durante los años 2000 y 2009, se concluyó que la relevancia de la Alta Gerencia y de la Administración de las empresas radica en la gestión adecuada de recursos y riesgos. Asimismo, se detalló que este riesgo "...depende de las características específicas de la empresa, de la naturaleza de su actividad productiva, la competencia de la gerencia, solvencia financiera o grado de endeudamiento, una huelga de los empleados, entre otros aspectos" (Albornoz, 2016, p. 32). Es en este aspecto se coincide con el presente estudio, pues la existencia de la relación entre las variables especifica el papel protagonista de la Alta Gerencia en los resultados financieros de las compañías y, a su vez, posibilita la toma de decisiones estratégicas que mitiguen el riesgo y puedan aumentar la rentabilidad. Todo ello, bajo los lineamientos que el Directorio de cada sociedad tenga implementados.

Durante el año 2020, se realizó un estudio que se centró en determinar la relevancia de la rentabilidad para la toma de decisiones en las empresas industriales y se enfocó particularmente en una empresa cementara que integra la muestra del presente estudio, concluyéndose que los indicadores de rentabilidad son unos buenos indicadores para que el Directorio y la Alta Gerencia pueda tomar decisiones adecuadas y oportunas. "...El ROA como el ROE son indicadores que permiten tomar decisiones tanto a inversionistas, ejecutivos e inversores; por ello, toda empresa debe seguir extendiendo sus inversiones, puesto que las decisiones acertadas permiten expandir sus operaciones y diversificarse" (Aguirre et al., 2020, p. 60). Estos resultados van en el mismo sentido de la presente investigación, pues se muestra la relación de la variable Directorio y Alta Gerencia con la rentabilidad de las empresas analizadas para un adecuado desempeño corporativo.

En un estudio realizado en 2020 por Ernst & Young (EY), firma dentro de las cuatro principales en el

mundo en cuanto a consultoría, en el que se analizó al gobierno corporativo de una de empresas peruanas, incluido su riesgos y auditoría, evidenció que las empresas del país presentaron una predisposición en alza por tener al menos un director que sea independiente. “Un 64% de las empresas participantes del estudio afirmaron tener al menos un (1) director independiente, confirmando la mayor preocupación por parte de los empresarios peruanos de adoptar buenas prácticas de gobierno corporativo” (Ernst & Young [EY], 2021, párr. 3). Estos resultados van en el sentido de la presente investigación, pues establece relación de las prácticas correctas del gobierno corporativo, relativas a Dirección y Alta Gerencia con los resultados financieros obtenidos por las compañías. En un análisis más profundo, se evidencia que los principios sobre la conformación del Directorio por miembros independientes, posibilita una mayor objetividad en la toma de decisiones.

“En la actualidad cuando los mercados son exigentes y la lucha por la supervivencia de las empresas se ha vuelto despiadada, no es posible competir utilizando las mismas estrategias que, aunque en el pasado pudieran haber dado resultado, ahora pudieran conducir al fracaso empresarial” (Bracho, 2005, p. 8).

Esta objetividad buscada va en la misma orientación de que los Directorios sean más coherentes y autónomos, de tal forma que se su desempeño sea óptimo, además, de ser partícipes activos de la implementación de estrategias corporativas, pues en el mercado actual, donde el cambio es constante y dinámico, se hace necesaria que la estructura organizativa y la cadena de mando para el control y establecimiento de objetivos y estrategias sea eficiente, tanto para Directorio como para la Alta Gerencia.

El presente estudio brinda un aporte de carácter práctico al poder relacionar el acatamiento de las buenas prácticas de gobernanza en las empresas, como lo son las relacionadas al Directorio y a la Alta Gerencia, con la rentabilidad de las mismas. Conjuntamente, nacen cuestiones a debatir como: ¿De qué manera se podrían mejorar las buenas prácticas relacionadas al directorio y gerencia?, y ¿de qué forma se evidenciarían los impactos de un adecuado acatamiento de estas prácticas en las demás industrias?

## **CONCLUSIONES**

Tras el análisis realizado, se concluye que existe una relación entre las variables: “Directorio y Alta Gerencia” y “Rentabilidad”, dentro de los cuales se ven inmersos los principios de conformación y

funciones del Directorio, de los relacionados a los deberes y derechos de los Directores, así como de su reglamentación, de los relacionados con la operatividad y comités especiales que deben conformar, así como sobre los referentes a la ética, conflictos de interés, operaciones con partes relacionadas. Además, de los principios relacionados con la Alta Gerencia, como son sus funciones. Por lo tanto, la hipótesis del estudio quedó aprobada. Es decir, el papel que poseen los directores y gerentes es fundamental para trazar los objetivos y las estrategias organizacionales, así como de velar por su cumplimiento, en pro de alcanzar las metas trazadas de la empresa.

## LISTA DE REFERENCIAS

- Acosta, G. (2018). Gobierno Corporativo y Poder desde la Perspectiva de la Teoría de Agencia. *Ciencias Administrativas*, 41-54. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=511654337004>
- Afanador, S., Bernal, A., y Oneto, A. (2017). Efectividad y estructura de los directorios de las empresas de propiedad estatal en América Latina y el Caribe. Corporación Andina de Fomento [CAF]. [https://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1018/CAF\\_ES\\_N26%20FINAL.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1018/CAF_ES_N26%20FINAL.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Aguirre, C., Barona, C., & Dávila, G. (2020). 2020. *Revista de Investigación Valor Contable*, 7(1), 50-64. [https://revistas.upeu.edu.pe/index.php/ri\\_vc/article/view/1396](https://revistas.upeu.edu.pe/index.php/ri_vc/article/view/1396)
- Albornoz, N. (2016). Rentabilidad, riesgo y eficiencia de los mercados bursátiles estadounidenses, español, mexicano y venezolano [Tesis doctoral]. Universidad de Córdoba. <https://helvia.uco.es/xmlui/bitstream/handle/10396/13792/2016000001094.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Asociación de Productores de Cemento [ASOCEM]. (s.f.). Asociación de Productores de Cemento (ASOCEM). <http://www.asocem.org.pe/historia>
- Bracho, A. C. (14 de julio de 2005). Desempeño gerencial: funciones y roles en la práctica. *Compendium*, 8(14), 5-19. <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=88001402>
- Chirinos, A., y Rincón, S. (2006). Análisis estratégico de la gerencia de investigación en los parques tecnológicos. *Revista Venezolana de Gerencia*, 11(36), 595-614. doi:<https://doi.org/10.37960/revista.v11i36>

- Conexión Esan [ESAN]. (27 de octubre de 2016). Conexión ESAN. ¿Qué es la administración estratégica? <https://www.esan.edu.pe/conexion-esan/que-es-la-administracion-estrategica>
- Correa, D., Quintero, J., Gómez, S., & Castro, C. (2020). El gobierno corporativo, un pilar indispensable para el desempeño financiero. *Universidad & Empresa*, 22(38), 40-64. doi:<https://doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/empresa/a.6975>
- Deloitte. (2021). Directorios y ESG: Impulsando el futuro de la empresa Point of view. Deloitte Touche Tohmatsu Limited. <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cl/Documents/risk/cl-directorios-esg.pdf>
- Deloitte. (s.f.). ¿Qué es el gobierno corporativo? Transparencia y confianza. <https://www2.deloitte.com/es/es/pages/governance-risk-and-compliance/articles/que-es-el-gobierno-corporativo.html>
- Fayol, H., & Taylor, F. W. (1971). *Administración industrial y general: coordinación, control, previsión, organización, mando*. Editorial Universitaria.
- Flores Konja, J., y Rozas Flores, A. (2008). El gobierno corporativo: un enfoque moderno. *Quipukamayoc*, 15(29), 7-22. doi:<https://doi.org/10.15381/quipu.v15i29.2065>
- Gitman, L., y Zutter, C. (2012). *Principios de Administración Financiera* (Vol. 12). Mexico: Pearson.
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., y Baptista Lucio, M. (2014). *Metología de la Investigación* (Sexta ed.). México: McGraw-Hill Education.
- Hidalgo, L. (12 de noviembre de 2020). Gobierno Corporativo: ¿Por qué es un pilar fundamental para el crecimiento y la gestión de riesgos en una organización? (E. & [EY], Ed.) [https://www.ey.com/es\\_pe/risk/gobierno-corporativo-pilar-crecimiento](https://www.ey.com/es_pe/risk/gobierno-corporativo-pilar-crecimiento)
- Lizcano Álvarez, J., y Castelló Taliani, E. (2004). *Rentabilidad Empresarial. Propuesta práctica de análisis y evaluación*. Madrid: Cámaras de Comercio.
- Martínez Ortiz, J. (2005). Gobierno corporativo en el Perú: contribución para reenfocar el concepto. *Apuntes. Revista De Ciencias Sociales*, 56(57), 95-114. doi:<https://doi.org/https://doi.org/10.21678/apuntes.56/57.550>
- Parada, P. (2017). *Análisis PESTEL: Trabajar con la herramienta de análisis estratégico PESTEL te permitirá anticipar mejor el futuro contexto en el que se moverá tu empresa*. Pascual Parada.

Porter, M. (2008). Las cinco fuerzas competitivas que le dan forma a la estrategia. Harvard Business Review.

Superintendencia del Mercado de Valores [SMV]. (2013). Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas. Lima: SMV.  
[https://www.smv.gob.pe/uploads/codbgc2013%20\\_2\\_.pdf](https://www.smv.gob.pe/uploads/codbgc2013%20_2_.pdf)