

Revista Vectores de Investigación

Journal of Comparative Studies Latin America

ISSN 1870-0128

ISSN online 2255-3371

Alfonso Galindo Lucas

**EL EFECTO SECTOR Y LA CRISIS DE LA ECONOMÍA
DE LA EMPRESA**

**THE INDUSTRY EFFECT AND THE ECONOMIC CRISIS
OF THE COMPANY**

Vol. 2 No. 2, 99-134 pp.

**Alfonso Galindo
Lucas**
Universidad de
Cádiz, España

*Palabras claves:
efecto sector,
fondo de
maniobra,
económica,
competitividad,
economía de la
empresa*

El efecto sector y la crisis de la economía de la empresa

THE INDUSTRY EFFECT AND THE
ECONOMIC CRISIS OF THE COMPANY

ENVIADO 17-03-2011 / REVISADO 21-04-2011
/ ACEPTADO 11-05-2011

RESUMEN La validez general de la Economía de la empresa, como ciencia, se está viendo seriamente desmentida por la creciente toma de posición de las grandes corporaciones y patronales y los grandes capitales especulativos. La concentración empresarial genera un nuevo marco institucional, en el que sólo unas cuantas empresas toman decisiones que afectan a su entorno. La gran mayoría, en cambio, se desenvuelve en la rigidez, el intervencionismo y la dependencia. El fondo de maniobra es una variable clave, nunca antes

estudiada como tal, para la detección de este desmoronamiento epistemológico.

ABSTRACT The general worthiness of Business Economy, as a Science, is seriously growing denied by the rising positioning of big corporations and employer's associations, and the big speculative capitals. Business stratification creates a new institutional framework, where only a few firms can make decisions, affecting the environment. Most of them, on the other hand, evolve inside constraints, interventionism and dependency. Working capital becomes a key factor for detection of this epistemological crumbling, which had never before been analyzed in this way.

Hoy, ningún poder legislativo democrático, ningún Parlamento, sería capaz de contradecir los grandes intereses de la gran banca de un determinado Estado.

Nicolás López Calera

1 Introducción

Junto con las variables de tamaño (especialmente el número de empleados) y la antigüedad, el sector es una de las variables cuya influencia en los resultados de las empresas se ha discutido más a menudo. La

comprobación del efecto que pueda tener en la rentabilidad el tipo de actividad en que opere la empresa, suele hacerse para determinar si éste prevalece o cede con respecto al efecto tamaño u otras características propias de la empresa.

Se ha denominado “efecto sector” –a veces también designado con el anglicismo “efecto industria”– a la posible relación de la competitividad de la empresa con su actividad empresarial primordial y, más concretamente, la influencia de esta circunstancia en la rentabilidad y la supervivencia. Han encontrado incidencia del sector en la rentabilidad determinados análisis como el de Fernández *et al.* (1996), Santos y González (2000), González Gómez *et al.* (2000), Rubio y Aragón (2002), etc. Por el contrario, han obtenido evidencia empírica a favor del efecto empresa los trabajos de Roquebert, Phillips y Westfall (1996), McGahan y Porter (1997) y Mauri y Michaels (1998), Claver *et al.* (2002), Rodríguez y Gómez (2002), entre otros, al encontrar que el sector de actividad no influye de manera decisiva en el éxito empresarial.

La determinación del sector en que opera la empresa encuentra a veces serias dificultades, debido a la mayor o menor ubicuidad de las empresas diversificadas (Rodríguez y Gómez, 2002).

Además, para la delimitación de los sectores pueden usarse clasificaciones alternativas, tales como la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE) y la clasificación del Impuesto de Actividades Económicas (IAE), en España, o los Standard Industrial Classification (SIC) y North America Industrial Classification System (NAICS), en Norteamérica, etc.

En las Finanzas empresariales, al nivel de la docencia usualmente impartida, la resolución de problemas normalmente considerados estándar adolece de una falta de estructura en el planteamiento. Por ejemplo, cuando se compara el coste de dos fuentes financieras a corto plazo, la rentabilidad de dos inversiones a corto plazo, la conveniencia de combinar una determinada financiación para una determinada inversión, etc. suele suceder que los resultados y la hipotética decisión empresarial subsiguiente dependerían de variables que normalmente no están enunciadas o se da por hecho que tendrán un determinado comportamiento. Una de esas variables es el tiempo que se considere.

El tiempo no sólo puede imponer decisiones distintas, según se mida la rentabilidad a largo o a corto plazo, sino que hace intervenir magnitudes en condiciones de riesgo, permite estudiar activos con perspectiva de gasto, redefinir el sujeto para quien se toman las decisiones, etc. Por ejemplo, se sabe que determinados inversores institucionales preferirán una inversión con mayor rentabilidad relativa anual, mientras que los directivos, en general, una inversión con mayor VAN o con menor plazo de recuperación. El tiempo, además, cuando se extiende lo suficiente, permite establecer por qué en un tiempo la solución estándar o la enunciación estándar de un determinado problema fue una en concreto y no otra.

En algunos trabajos publicados recientemente, he criticado la forma en que los manuales enseñan el fondo de maniobra, en claro conflicto con la

realidad empresarial. Algunos de esos manuales llegan a afirmar que el fondo de rotación negativo equivale a una situación de quiebra técnica. Todo eso se puede estudiar, no sólo en función de una supuesta fase de precariedad en la investigación, sino de intereses materiales que, entre las instituciones importantes que consiguen manipular, cuentan la vida académica y científica. También el marco legislativo, lógicamente, se hace a medida de dichos intereses y se llegan a imponer medidas intervencionistas (como la reciente ley de morosidad, Galindo, 2011a) que tienden a legitimar modelos económicos que de otra forma no funcionarían (y esa ley parece que podrá tener como efecto la necesidad de fondo de maniobra positivo para las PYME).

En el denominado “cuadro de cash flow”, en el que se reflejan los orígenes y los destinos de la liquidez generada por la explotación, se emplea un diseño no exento de convencionalismos, conveniencias e incluso implicaciones ideológicas. Dependiendo de la época y las características de entorno (poder del estado o de los sindicatos frente a las empresas, poder de la banca, legislación), dicho diseño puede incluir los salarios, los impuestos o los intereses entre los gastos de explotación (formando parte del cash flow generado) o como variables de reparto.

Todo esto, que a este profesor resulta evidente, se bate frontalmente con la enseñanza al uso, en la que, por simplicidad, se enseñan procedimientos mecánicos que aparentan estar basados en verdades inmutables, pero que se justifican, en ocasiones, por el entorno macroeconómico o institucional en que España se encontraba en décadas pasadas o incluso en traducciones de artículos publicados bajo un marco legislativo externo. Es el caso, por ejemplo, de la definición de acciones privilegiadas, en donde no se toma la definición proveniente de nuestra legislación mercantil, sino la traducción de artículos que reflejan legislaciones del mundo anglosajón, incurriendo en supuestos prácticos cuya solución sitúa las decisiones empresariales en la ilegalidad.

Por lo tanto, en el mundo de la investigación, se ha puesto al descubierto la existencia de un contexto cambiante para las finanzas empresariales y la estrategia de las empresas, en el que no se entra de lleno en la docencia que se imparte en contabilidad y finanzas. Por naturaleza, estas investigaciones y composiciones de asignaturas, son eminentemente técnicas o hacen referencia a técnicas. Por motivos prácticos y burocráticos, se insiste en enseñar conforme al tenor literal de los manuales. No es demasiado meritoria la crítica que se acaba de hacer a esos manuales, pero resulta inútil de cara a la docencia, puesto que esos manuales son instituciones bastante inmóviles.

2Problema epistemológico

El auge de las disciplinas científicas económicas, desde los años setenta, permitió sub-dividir la vida académica en áreas de poder, cuyos expertos estaban más versados en cuestiones de macroeconomía y política económica o bien en gestión y técnicas de análisis financiero. A los

departamentos universitarios de Economía de la Empresa (que es una parte de la microeconomía), le siguió la creación reciente de Departamentos exclusivamente de Finanzas. Esta división práctica llegó a muchos a defender el nacimiento de “ciencias”, dominios supuestamente específicos y aislados, independientes unos de otros. Incluso de algunas técnicas, como la contabilidad, se ha llegado a afirmar no ya su carácter científico, sino si entidad como ciencia independiente. Incluso dentro de cada supuesta nueva disciplina, las Teorías pugnan por escindirse unas de otras, lo cual es contraproducente para el carácter científico de la Economía, puesto que una teoría es mejor cuanto más general sea.

Sin embargo, la realidad pone de manifiesto que es un gran error considerar a la gestión de empresas y su enseñanza como algo independiente del contexto socio-político, por muchos motivos, ente los que podemos citar los siguientes:

En las operaciones internacionales y su financiación, se estudian aspectos de la rentabilidad y solvencia empresarial, pero su estudio abarca instituciones y políticas internacionales, europeas, nacionales, etc. Los temas son diversos: Política de crédito y apoyo oficial, aranceles y otros impuestos, políticas de exenciones y zonas francas. En relación con las Finanzas internacionales, se contienen interesantes cuestiones sobre la formación de mercados y poderes internacionales, más allá del mero cálculo de ganancias y pérdidas financieras y la consiguiente toma de decisiones especulativas.

En relación con la valoración de empresas, se estudia el fenómeno de la concentración sectorial, la problemática fiscal (por ejemplo, en las sociedades hucha), la intervención del Estado y otras cuestiones que inciden en el valor y el precio de las empresas, en su rentabilidad y su estructura financiera.

En finanzas empresariales, han surgido, desde los mismos comienzos de su separación como área de conocimiento (años 50), la necesidad de hacer referencia al funcionamiento de los mercados, a las instituciones fiscales (típico es citar el artículo de 1963 de M&M) y la incidencia de instituciones de Derecho mercantil, que pueden desvirtuar lo que establecen los modelos teóricos y que responden a unas estructuras que no están al alcance de las decisiones del director financiero de cualquier empresa. Así mismo, la incidencia de variables macroeconómicas como el interés de mercado o la inflación y variables de política fiscal, como las subvenciones o los tipos impositivos, inciden, no sólo en los valores obtenidos y en la formulación de los modelos, sino en la vigencia de éstos, en cuanto a su importancia relativa y la necesidad de implantarlos para la toma de decisiones microeconómicas. Toda esta variabilidad del entorno se admite como hipótesis en manuales como el de Suárez Suárez (cuyas últimas ediciones son de 1998), pero ni están actualizados, ni se tratan esos temas con análisis convincentes que disipen posibles discrepancias entre académicos.

Entre las dificultades más relevantes del avance y divulgación de la ciencia, se encuentra el deterioro de la formación básica con que, en un modelo

ideal, deberían acceder los alumnos a cursar estas carreras: Conocimientos básicos de aritmética y álgebra, de contabilidad, de lectura comprensiva, de hoja de cálculo, de Derecho mercantil y de Teoría económica. Toda esta crítica no se hace aquí de forma gratuita y sin que tenga relación con esta justificación epistemológica, sino por el hecho de que este deterioro en el servicio público de la educación y en la cultura, se deben también a la forma en que se han configurado las instituciones, en relación con los poderes materiales (Galindo, 2011b).

Toda esta reflexión filosófica les recordará a ustedes, seguramente, al marxismo. “El modo de producción de la vida material condiciona el proceso de la vida social, política y espiritual, en general” (Marx, citado por López Calera, 2003:75). Ya en un estudio previo (Galindo, 2005) se comprobó con datos de empresas que las empresa con actividades (sectores) intensivas en mano de obra eran claramente más rentables que las intensivas en factor capital. Como anunciaron Marx y Engels, en un plano teórico, es el trabajo el factor a quien se le extrae una “plusvalía” y, como descubrió Perelman (2006), los activos fijos no son rentables por sí mismos y por eso propone otorgarles una naturaleza de bien público. Marx conoció y estudió el capitalismo de su tiempo con gran rigor analítico (Suárez, 1998). Fue el primer economista que integró el fenómeno de la concentración económica en el marco de una teoría general sobre la evolución y crisis del sistema capitalista¹. La propia lógica del sistema conduce necesariamente a la concentración de la propiedad del capital productivo en pocas manos. Definió la concentración como la unión de unos capitales iniciales en un número más reducido. Se explica el fenómeno como una consecuencia del soporte tecnológico de dicho capital, mediante lo que se dio en llamar, entre los clásicos, “economías de escala”. Esto hace que las empresas que producen a gran escala puedan vender a precios más bajos y expulsen a las pequeñas, haciéndose cada vez mayores a expensas de la cuota de mercado que éstas dejan.

Siguiendo con el repaso de materias que se estudian en gestión de empresas, la propia contabilidad, que es una técnica, tiene que estar pendiente de reformas legislativas e instituciones diversas que vuelven obsoletos determinados enunciados o resoluciones de ejercicios, así como de la historia de cómo y por qué se ha regulado la contabilización de una determinada manera (Galindo, 2009). El propio Stiglitz, en su libro de 2003, aparte de tomar conceptos directamente del marxismo, señala el sistema contable bancario como uno de los culpables de las bancarrotas, en una interesante premonición de la crisis de 2008. Hoy la regulación contable es la que permite a los grandes bancos españoles afectados por las hipotecas basura estadounidenses no ser declarados en quiebra (en tanto el gobierno implementa medidas para repercutir en el trabajador ese gran agujero patrimonial no contabilizado de la banca).

Creo que toda esta diatriba muestra suficientemente la 'incompletitud' epistemológica de la gestión de empresas como tal, pero, además, los últimos datos revelan que las recomendaciones de los gurús de *business*

¹Libro primero, Sección séptima, Capítulo XXV, Ley general de la acumulación capitalista.

administration son cada vez menos relevantes para la inmensa mayoría de las empresas. Aunque sólo sea desde un plano teórico, esas teorías sólo pueden servir para una minoría de competidores que se “mueven primero” y consiguen posicionar a las instituciones entre ellos y el resto de empresas (Greenwood y Suddaby, 2003), dando una “patada a la escalera” que ellos (sus antepasados) subieron, de manera que pasan de competir a ser explotadas como consumidores o suministradores. El ámbito de las decisiones empresariales es cada vez más restringido y, por lo tanto, la docencia en Economía de la empresa adopta un enfoque cada vez más conformista. Las autoridades legislan y crean restricciones formales a las que las PYME se tienen que adaptar de la manera menos traumática posible, sin tener margen para centrarse en averiguar a qué obedecen dichas regulaciones. Esta limitación a la toma de decisiones es cada vez más evidente y se refleja en la dificultad para constituir ventajas competitivas en cuanto a la obtención de financiación (Acosta et al., 2000). También Balakrishnan y Fox (1993) hablaban ya de la utilización de recursos financieros puestos a disposición de las empresas y de su capacidad de generar fondos financieros, como determinantes de la capacidad competitiva. Es decir, el conseguir fondos no es la consecuencia de llevar a cabo un proyecto empresarial competitivo, sino el requisito para ello².

En multitud de conferencias, cursos y manuales se nos vende el “entrepreneurship”, como si fuera un producto de consumo, es decir, como si se nos vendiese un electrodoméstico. Eso es así porque, detrás de las iniciativas empresariales se encuentra el interés de los bancos, de las aseguradoras, de las consultoras y auditoras, etc. La competencia se enfrenta a una deslealtad diacrónica, en la medida en que las nuevas obligaciones suponen costes fijos y, por lo tanto, no afecta apenas a la competitividad de las grandes empresas. De hecho, el sistema fiscal nunca es progresivo en el impuesto sobre sociedades, a pesar que el Reglamento del Impuesto español, desde 1998, establece una pequeña rebaja, como un incentivo más a la creación de empresas. Por lo que respecta a los impuestos indirectos, la progresividad ha sido siempre inexistente, lo cual disuade a eventuales competidores quijotescos de las empresas de tabaco, bebidas alcohólicas e hidrocarburos. Por indicios diversos, el marco regulador parece supeditar la actividad de las pequeñas empresas a las necesidades de las grandes. Los programas de ayuda vigentes y las reformas del Sistema Financiero están destinados a instituciones financieras, con la excusa de beneficiar indirectamente a las PYME, por ejemplo, la ley de Capital Riesgo. Por otra parte, el pretendido y casi legendario acceso de las PYME al mercado de valores, como medio para facilitar su financiación, ha fracasado siempre, porque, en caso contrario, se estaría restando demanda a los créditos bancarios. Por otra parte, la flexibilidad organizativa atribuida a las PYME en comparación con la gran empresa no impide que la capacidad de reacción a la crisis del sector o del ciclo económico sea mucho más notable en estas últimas. Mientras que en la gran empresa,

²Uno de mis alumnos me preguntó, nada más empezar el curso, qué hay que hacer para hacerse rico (aunque ese no es exactamente el objetivo de la asignatura). Yo le contesté: Lo primero, es tener dinero; ese es el secreto del éxito.

normalmente con una plantilla más numerosa, la flexibilidad ante la crisis se manifiesta en la reducción de empleo (Todd, 1998), el dinamismo que se atribuye a las empresas de menor dimensión está, sobre todo, ligado al nacimiento y desaparición de empresas (Salas, 1994).

La lucha entre empresas en el nuevo contexto se ha producido de una forma muy desigual. Ahora las empresas coexisten, no porque compitan con las grandes multinacionales, sino porque son clientes o contratistas de éstas, mientras siguen compitiendo entre sí. La movilidad social, si es que la hay, se produce entre clases dominantes y la estratificación se intensifica, tanto en el ámbito empresarial, como en el social. Existen pruebas suficientes contra el argumento arcaico de Schumpeter (1950) de que la posibilidad de endeudamiento contrarresta las desigualdades de partida en las actividades empresariales. Antes al contrario, la posibilidad de endeudamiento es asimétrica (Cosci, 1993, inter alia) y tiende a acentuar dicha desigualdad.

Una y otra vez, surge la necesidad de encontrar en la economía general el origen de lo que enseñamos en clases de Finanzas. Incluso se llega a contradicciones, al explicar determinados métodos, “porque se ha establecido a priori que se estudiarían en condiciones de certeza”, de modo que luego no hay forma de explicar otro elemento apriorístico como es “la rentabilidad exigida por el inversor”. Por eso, un enfoque de amplio alcance (un gran angular) sirve para explicar el comportamiento empresarial, mucho mejor que cualquier explicación interina e internista que no quisiera elevarse más allá de lo considerado estrictamente financiero-contable. Es como si las prácticas empresariales estuvieran en un folio, en dos dimensiones, y fuera necesario elevar la vista para hacer mediciones que permitan una representación tridimensional de la realidad económica.

Ahora bien, junto con la dependencia de la Economía de la empresa con respecto a su hermana mayor, la macroeconomía y la Economía institucional, es necesario también mencionar las aportaciones de las Finanzas empresariales a la Economía general. La mayor disponibilidad de recursos para la investigación, en áreas relacionadas con la Economía especulativa, permitió obtener teorías económicas generales y válidas, aplicadas únicamente a los mercados financieros, la banca, los seguros y las grandes sociedades por acciones: Teoría de la agencia, riesgo moral, selección adversa, costes de transacción, barreras de entrada y salida, teoría de señales, apalancamiento y riesgo financiero,... Todos estos conceptos fueron aplicados, al menos como propuesta, a otras áreas de la Economía (Galindo, 2005b, 2006 y 2010), ya que tanto las personas físicas, como las instituciones de Derecho público pueden usar razonamientos que han sido únicamente formulados para las entidades con ánimo de lucro³.

³En “Pasado, Presente y Futuro del Fondo Monetario Internacional” (2005) se aplicaban razonamientos de toma de decisiones empresariales (por ejemplo, la emisión de papel moneda como fuente financiera) a los intereses de determinadas naciones e instituciones, para prever la conveniencia de crear una situación de inestabilidad para los próximos años. El nuevo esquema institucional perfilado en 2005 se aplica, en 2006, a las migraciones internacionales, la aparición y desaparición de mercados financieros supranacionales, la

La aplicación de teorías financieras y la aplicación de conceptos como apalancamiento, fondo de maniobra negativo, rentabilidad financiera o para el propietario, liquidez (relacionada con el corto plazo y el riesgo empresarial), etc., en lecciones del área de Economía General, es algo que ayudaría a una mejor comprensión de las materias. Muchos trabajos publicados en áreas de Economía General adolecen del ingenuo planteamiento de no tener en cuenta el proceso de toma de decisiones de determinados agentes privados y los parámetros que utilizan. Por eso, la inclusión de teorías económicas surgidas en la investigación sobre finanzas corporativas, ha sido una de las principales aportaciones de este autor a problemáticas que hasta ahora habían sido estudiadas desde una óptica poco científica precisa. Las técnicas y procedimientos de las finanzas fueron utilizados también, con resultados coherentes, en la estimación del valor para indemnizaciones (por daños cerebrales, por pérdida de vivienda, por expropiación, por despido), en ámbitos en los que suelen utilizarse cálculos arbitrarios, basados en coyunturas de negociación, más que en una verdadera actualización financiera de estimaciones cuantitativas razonables.

3 El mito de la eficiencia

En trabajos anteriores (Galindo, 2007), se pone de manifiesto determinados aspectos de economía general que, en primer lugar, se confirman con los datos de la muestra utilizada y, en segundo lugar, respaldan coyunturalmente, la formación de la muestra que se utiliza, en el sentido de que la coyuntura económica permitió integrar datos de los años 2009 a 2010, en una misma muestra, debido a la escasa incidencia de la inflación y los tipos de interés.

En la época actual de deflación premeditada (Galindo, 2010), es posible ampliar aquella muestra y confirmar los estudios previos, demostrando la idea básica de que lo importante, en el mundo de los negocios, no es la buena y eficiente gestión, sino la diversificación y la elección del sector. Esta idea puede servir, incluso, para explicar la crisis actual. El capital acumulado está tan sumamente concentrado que ya no encuentra actividades en las que mantener la tasa de acumulación. Empieza a ver a los países como inversiones en las que diversificar (la ausencia de tasas fiscales a las transacciones contribuye a ello) y los capitales ya no se dedican a investigar

política de autoridades u organismos monetarios internacionales. Así, las instituciones, que se consideraban como una fuente de restricciones para las empresas, funcionaban también con los mismos mecanismos de decisión (rentabilidad, riesgo, liquidez, etc.).

En 2009, se publica "Marco conceptual de la Contabilidad y las finanzas", en el que se detalla la explicación de los comportamientos empresariales y su interacción con las instituciones jurídico-políticas, en un ciclo de causalidad que va más allá de la habitual adaptación a las normas existentes para maximizar la rentabilidad empresarial. Se retoma la idea de grandes empresas que inciden en la política económica, mermando la rentabilidad de las PYME. En este esquema neo-institucional, las ideas básicas de las finanzas empresariales (apalancamiento y riesgo financiero, fondo de maniobra, coste de oportunidad, conflictos de agencia) explican la elaboración de políticas y normativas que favorecen a los más poderosos y, automáticamente, el mundo empresarial se puede relacionar, no sólo con las instituciones fiscales, mercantiles y presupuestarias, sino con la desigualdad socio-económica e incluso con los Derechos y libertades fundamentales.

la mejor manera de gestionar negocios, sino a “elegir” en qué actividades mantener, con una cierta seguridad, el poder adquisitivo de ese gran volumen acumulado en especulación. El destino de dichas inversiones suelen ser las empresas con mejor posición competitiva, pues tienen más posibilidades de ofrecer una rentabilidad. Eso, a su vez, incrementa la concentración y destruye la competencia sana. Finalmente, una empresa pequeña no puede hacer nada por crecer y competir con las grandes compañías, porque no tiene acceso a los recursos financieros, sumamente concentrados. La solución a este problema pasaría por implantar, entre otras, las medidas que propone ATTAC contra la especulación transnacional.

Otra de las creencias usuales, en relación con la eficiencia es que la gestión de lo público es, por definición, desordenada y corrupta, mientras que las de las grandes empresas privadas es más eficiente. Esto es falso. En las PYME sí se ha comprobado una eficiencia mayor en la gestión, pero en las grandes empresas, los márgenes son debidos al poder de mercado (la cuota de mercado) y no a la forma en que se gestionan los negocios. Por otra parte, las pérdidas de eficiencia en las empresas públicas y la Administración es debida al saqueo que los propios clientes poderosos tienen organizado en torno a las instituciones de derecho público; es decir, si dejasen a los funcionarios trabajar, sin colocarles a determinados gerentes elegidos a dedo, todos los servicios públicos serían mucho mejores, más baratos y más rentables. Por otra parte, no nos cansaremos de repetir, cuando un negocio no es rentable, se lo queda el estado, pero cuando una parte puede ser rentable (es el caso de adif, surgida de RENFE), entonces se convierte en empresa por acciones y se privatiza. Otro aspecto de las finanzas empresariales en el que se pone de manifiesto el carácter contingente de la investigación y la divulgación es la denominada gestión de tesorería o *cash management*. Como se demostró hace algunos años (Galindo, 2001, “Revelaciones del estudio de las variables de diseño de incentivos”, Alta Dirección) los entornos de altos tipos de interés e inflación son más propensos al oportunismo y los entornos de mayor estabilidad macroeconómica son más propensos a la fidelidad de los pactos y la valoración de la reputación en los negocios. Por eso, durante la década de los 70 surgió todo un conjunto de investigaciones en *cash management* que se explica por diversos factores ambientales:

- Las empresas tenían, en términos reales, mayor volumen de operaciones.
- Los estudios empresariales estaban destinados a la gran empresa.
- La inflación era alta
- Los tipos de interés eran altos
- Las actividades de gestión estaban modernizándose, gracias a la informática
- La formación universitaria proporcionaba potenciales directivos de tesorería

- Existía mayor competencia en el sector bancario.

En los años 80 y 90, los costes de gestión fueron disminuyendo y la gestión de tesorería siguió siendo considerada importante, ya que era una actividad que merecía la pena. Pero el nuevo milenio se caracteriza por un predominio de empresas con escaso volumen de operaciones y con escaso poder de negociación frente a los bancos. Además, los tipos de interés y la inflación están mucho más bajos que en décadas pasadas. Por eso motivo, la gestión de tesorería se centra más en la previsión de problemas de liquidez (presupuesto de tesorería) que en la gestión de los resultados financieros derivados de la tenencia de disponibilidades. Los conceptos de flotación y fecha valor se convierten en variables sobre las que difícilmente la empresa podría tomar decisiones. Por lo tanto, la economía de la empresa queda subordinada a la macroeconomía, el sistema financiero y a los fenómenos de concentración industrial.

Dentro de las diversas teorías que intentan sublimar la importancia de la toma de decisiones en la empresa, son de destacar las que se centran en el papel de los directivos y configuran, por lo tanto, la rama denominada Dirección estratégica. La gran pregunta, en ámbitos científicos, es por qué las empresas son diferentes (Rumelt, Schendel y Teece, 1994). El aspecto diferenciador que más preocupa es la denominada “competitividad”, que suele identificarse con la rentabilidad (Claver et al., 2002; Camisón, 2001). Sin que exista unanimidad en cuanto a la exacta delimitación temporal y conceptual de la variable rentabilidad en este contexto, la cuestión de la diversidad empresarial se concreta en ¿Por qué unas empresas son más rentables que otras?

La discusión entre el sector de actividad versus las capacidades empresariales como factor de éxito empresarial se aborda en multitud de artículos (Rodríguez y Gómez, 2002; Hernández et al., 2001; Mauri y Michaels, 1998; McGahan y Porter, 1997, *inter alia*). Las respuestas alternativas proceden de la Economía Industrial o bien de la Teoría de Recursos y Capacidades. El impacto del tamaño en la rentabilidad de la empresa o viceversa formaría parte más propiamente de efecto “empresa” (González *et al.*, 2002), a menos que dicho tamaño se midiera en términos relativos, es decir, de cuota de mercado, ya sea con respecto a todos los competidores o sólo con respecto al líder⁴. En cambio, el efecto “sector” sería estudiado, más bien, desde una perspectiva externa, ajena a los recursos de la empresa. Los resultados encontrados hasta ahora no suelen proporcionar un alineamiento definitivo con ninguna de estas dos teorías, en primer lugar, porque sus postulados no son radicalmente simétricos y, en segundo lugar, porque la cuestión de la interacción entre tamaño, sector y eficiencia no es fácil de resolver ni aún de plantear. El efecto sector puede ser predominante, pero, dentro de un sector puede ser primordial el efecto del tamaño sobre variables como la rentabilidad o la estructura financiera.

⁴La estimación de la cuota de mercado requiere una labor bastante minuciosa y no exenta de limitaciones y dificultades metodológicas (Galindo, 2005). Hay muchos trabajos, a mi entender carentes de rigor, que utilizan como estimación de la cuota de mercado el porcentaje declarado por el empresario en una encuesta. Hay otros (por ejemplo, Gamboa, 2008) que ni siquiera indican cómo han estimado ese dato.

Del mismo modo, la relación de causalidad de éstas con la dimensión empresarial no está clara y puede entenderse como circular o como indirecta. En otro orden de cosas, el tamaño no es seguramente el mejor índice de la dotación de recursos de la empresa y el tema de las capacidades escapa a cualquier medición, en función de los datos de que disponemos.

Uno de los puntos de partida que toma en consideración la investigación actual es la definición de Penrose (1959) de la empresa como una colección organizada y única de recursos, “frente a la visión tradicional de la teoría neoclásica” (Suárez, 1999), que tiende a identificar el tamaño con el volumen de producción. La empresa no sería tanto una unidad económica especializada en producir bienes o prestar servicios, como un centro de organización y control de recursos y capacidades (Wernerfelt, 1984). Si en la Teoría económica, la empresa era definida por su *output* (“unidad de producción o prestación de servicios”), en la Economía de la empresa tiende a definirse más por el *input* y por la asignación que de éste se hace, en detrimento del mercado. Esta visión es la que está en crisis.

La introducción del concepto de “intangible” dentro de los activos de la empresa permite enlazar con la nueva teoría institucionalista, no en el esquema justificativo de Kalmanovitz (2003), sino en términos que tengan en consideración una visión más analíticos. La definición de la empresa que dio Coase en 1937 aporta una buena aproximación al concepto de empresa. Según el padre de la economía institucionalista, una empresa crece cuando el empresario organiza transacciones adicionales. El institucionalismo se ha propuesto como paradigma (Rutherford, 1996; 2002) y es bastante válido, aparte de aceptado de forma creciente, aunque para elevar sus postulados a dicha categoría, es necesario tomar algunas precauciones.

La Teoría de recursos y capacidades estudia estos nuevos conceptos, como el “capital relacional”, que a veces se presenta como un eufemismo del clientelismo con el sector público y la corrupción. Todavía no abunda la bibliografía que incluya, entre esos recursos intangibles, la posibilidad de contar con el apoyo militar de los marines estadounidenses. Ninguna de las novedosas teorías vigentes en Finanzas es incompatible con la Teoría de Recursos y Capacidades, ni con la Economía Industrial, ni con la corriente neo-institucionalista, pero, como ya se ha dicho, existe una tendencia a la fragmentación teórica que no beneficia al carácter científico de la Economía. Surgen propuestas originales e interesantes, como la de aislar, en el problema de la obtención de financiación, el papel de los recursos y capacidades (Acosta et al., 2000). La progresiva evolución de la economía institucional ha permitido que las Finanzas se desmarquen de la tradicional Teoría de los mercados financieros, dando explicación a las imperfecciones y la asimetría, en forma de costes de transacción. Los físicos, desde Einstein, se percataron de que esta situación no era la idónea para una disciplina científica, pero los economistas parecen insistir en crear teorías que sólo sean aplicables a aspectos tangenciales de los problemas económicos. Tal vez tienen miedo de que esa teoría general, necesaria para

4 Estudio empírico

110

4.1 Recursos

Los indicadores macroeconómicos pueden tener un efecto colateral favorable o adverso en la realización de estudios empíricos, incluso cuando éste trata sobre datos microeconómicos y estáticos. Para la investigación multivariante para una óptima definición de tamaño empresarial, usamos una muestra de empresas españolas en un periodo de incremento de precios muy pequeño, pero cuando incluimos datos cuantitativos del año siguiente, los resultados se distorsionaron. En este caso, no había posibilidad de generación de datos deflactados, porque había habido una reforma del índice oficial de precios, de modo que no tuvimos información fiable sobre el incremento general de precios real en 2002, a pesar de que hay estimaciones no-oficiales acerca de la evolución de los precios referidos a la anterior composición del índice. Siguiendo esta dificultad metodológica, se analiza la evolución de los criterios oficiales de tamaño empresarial, en contraste con el incremento de precios, desde 1989 hasta 2005. Uno de nuestros propósitos, en trabajos precedentes, ha sido comparar la política de PYME europea con datos reales, a fin de diseñar recomendaciones para la reforma prevista en 2006 y que a fecha de hoy sigue sin publicarse.⁶

Se utilizó una muestra de 796 empresas, estratificadas por agrupaciones sectoriales, procedentes de la base de datos SABI⁷. El tratamiento de los datos, la obtención de variables derivadas y gran parte del análisis estadístico se realizó con la hoja de cálculo Openoffice, bajo Ubuntu.

Se utilizó también R-Commander. Se seleccionaron únicamente empresas con resultado positivo, en el ejercicio 2008, y con patrimonio neto positivo, para evitar mezclar, en este estudio, la problemática del fracaso empresarial.

Las variables que fueron descargadas de la base de datos fueron las siguientes: Activo circulante, pasivo gratuito, pasivo remunerado, resultado del ejercicio, cargas financieras del ejercicio y volumen de ventas.

Las variables que se obtuvieron, mediante transformaciones aritméticas, a partir de las anteriores, fueron las siguientes: Deuda total, coeficiente de endeudamiento, fondos propios, rentabilidad económica, rentabilidad financiera, coste financiero, fondo de rotación (absoluto y relativo) y cuota de mercado. La cuota de mercado se obtuvo mediante el ratio de la cifra de negocios de cada empresa con respecto al volumen total de la población incluida en el DIRCE, perteneciente a su sector de actividad; éste sector, definido, a su vez, por las grandes agrupaciones de actividades que hemos

⁵Aquí no estamos necesariamente defendiendo el marxismo como ideología, sino como paradigma científico (Galindo, 2004; véase también mi obra de 2011 "Historia natural del homo scientificus").

⁶Ya que la necesidad de emitir una Recomendación se contiene, a su vez, en una mera Recomendación, es decir, no es vinculante.

⁷Sistema de Análisis de Balances Ibérico. Servicio de pago, cuya licencia se obtuvo de la Universidad de Cádiz.

elaborado (Tabla 1). La elaboración de esta variable requiere tiempo y dominio de la hoja de cálculo.

Otras variables (de tipo organizativo, relativas a la continuidad empresarial, innovación, etc.) se han estudiado en otras muestras y se han incluido en este, a efectos explicativos. Las variables construidas en estudios exploratorios previos se han aplicado a los valores de esta muestra.

La clasificación por actividades económicas fueron declaradas por las propias empresas, en función de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE), publicado por el Instituto Nacional de Estadística (INE) español, al nivel de cuatro dígitos y luego fueron reagrupadas por afinidad, en 15 grandes grupos, de los que se excluyen la banca y las actividades que pueden ser consideradas servicios públicos (educación, sanidad, seguridad), aunque en la actualidad, se ofrezcan por parte de compañías privadas muy rentables. El gran tamaño y rentabilidad de estas empresas obliga a considerarlas valores excesivos (outliers) y no incluirlas en la muestra.

Tabla 1. Muestreo aleatorio en sectores en España (P-VALUE 0.05)

Denominación sectorial	Población	Muestra	Códigos CNAE-93	Error Delta
Energía, agua, minería	5,223	47	10,11,13,14,40,41	0.043
Textil, cuero y ropa	20,038	39	17,18,19	0.049
Edición, grabación y artes gráficas	16,911	42	22	0.047
Sector químico	18,141	78	23,24,25,26	0.034
Metal, maquinaria y equipo mecánico	37,252	39	27,28,29	0.049
Material electrónico y óptico	6,472	75	30,31,32,33	0.034
Automóvil	3,495	44	34,35	0.044
Otra manufactura	46,695	87	15,16,20,21,36,37	0.033
Construcción	159,214	48	45	0.045
Distribución al por mayor	120,209	87	51	0.033
Comercio minorista	122,451	52	52	0.043
Hostelería	75,982	39	55	0.049
Transporte y mensajería	45,793	44	60,61,62,63,64	0.047
Inmoviliaria	81,944	36	70	0.052
Informática, computación, I+D	13,866	39	72, 73	0.05
Total	773,686	796		

Fuente:DIRCE.

Una vez obtenidos los datos poblacionales, se determinó el número mínimo de empresas a encuestar para cada estrato, por la siguiente fórmula:

$$n = \frac{n_0}{1 + \frac{n_0 - 1}{N}}$$

... donde N es el tamaño poblacional del estrato, según el DIRCE y n_0 viene dado por la siguiente expresión:

$$n_0 = \left(\frac{Z_{1-\frac{\alpha}{2}}}{2\delta} \right)^2$$

En ésta, la letra Z representa una distribución normal de media cero y desviación unitaria y el subíndice $(1 - \frac{1}{2} \alpha)$ es el nivel de significación para el intervalo 2δ .

Como es habitual, se utilizó como criterio de obtención de dicho número el margen de error máximo en la estimación de una proporción, bajo el supuesto de mayor dispersión.

Es remarcable el hecho de que las proporciones poblacionales, según el DIRCE son más o menos similares a las de las empresas incluidas en la base de datos. Eso significa que un muestreo aleatorio simple en SABI mantendría, por término medio, las mismas proporciones.

4.2 Limitaciones metodológicas

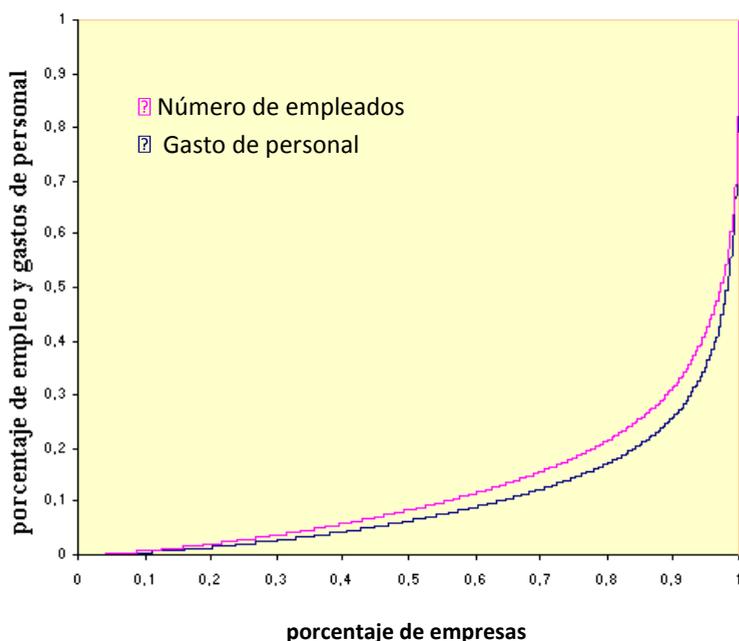
La información financiera se descargó de la base de datos SABI, cuando la última actualización empleada ofrecía datos de los años 2009 y anteriores. Esta base de datos asegura tener en cuenta información de los registros obligatorios legalmente establecidos. Como afirman la mayoría de las referencias revisadas, la variable sector se supone que tendrá un efecto determinante en la dimensión empresarial. Por eso, se hizo una estratificación por sector. No se realizó, sin embargo, un muestreo estratificado, sino un muestreo aleatorio simple, dentro de cada sector, a un nivel de significatividad del 5% (p-value: 0.05) En la Tabla 1, el error Delta, que se muestra en la última columna, proporciona el intervalo de confianza. Éste es aceptable (por debajo de 0.05) en todos los casos, excepto en el sector de I+D.

Es tradición excluir de la muestra a las empresas del sector financiero y a los servicios públicos. Sin embargo, en el planteamiento teórico del hemos partido, no podemos dejar de hacer mención al imparable proceso de concentración bancaria que comenzó a finales de la década de los '80 y que no ha dejado de producirse (recientemente, en relación con las Cajas de Ahorro). La banca y los seguros no sólo toman posiciones en los mercados de servicios financieros, sino que se hacen con el control de otros sectores,

incluidos aquellos, como la sanidad y la educación, que en otra época fueron servicios públicos o que, como la prensa, el transporte y la energía, fueron ofrecidos por el Estado.⁸

Una de las limitaciones metodológica presentes en la generalidad de estudios sobre competitividad es la definición del tamaño empresarial, con base, normalmente, en el número de empleados (p. ej., Fernández et al., 1996 ó González Gómez *et al.*, 2000). En un trabajo anterior (Galindo, 2005a) se puso de manifiesto que, debido a las reformas laborales (la llamada “flexibilización” empezó a perjudicar a los trabajadores en las reformas de 1994) y a la evolución del mercado de trabajo, el número de empleados no refleja realmente el poder de la empresa.

Gráfico 1. Curvas de Lorenz del empleo y el gasto de personal



Fuente: Galindo, 2005.

Y se demostró que el gasto de personal era una variable que mostraba mayor concentración, en una curva de Lorenz (o, en su versión numérica, el índice de Gini). No obstante, la subcontratación o externalización y los spin-off, que tan de moda se pusieron a finales del milenio, nos recomienda

⁸Otro sector interesante, que no forma parte de estos estudios, es el de los negocios espirituales. Entre las diversas confesiones ideológico-religiosas, hay ciclos de concentración y surgimiento de nuevos competidores, cuotas de mercado, ingresos, rentabilidad, endeudamiento, barreras de entrada, etc. En general, las épocas de recesión económica se caracterizan por la concentración de mercado y el deterioro sistemático de las opciones alternativas, mientras que las épocas de prosperidad coinciden con el surgimiento de nuevas opciones de consumo espiritual e intelectual.

utilizar variables más objetivas, como el volumen de activos intangibles o, mejor aún, la cuota de mercado (variable más representativa del poder empresarial, aunque más difícil de obtener, que la cifra de ventas), ya que el número de empleados disimula –más que define– el tamaño empresarial.

5 Resultados

5.1 Indicios de inflación

Como se hizo en un estudio publicado en 2007, los años de principio del milenio fueron una buena época para comparar datos reales, sin necesidad de deflactar; lo mismo ha ocurrido con los actuales años de “austeridad” (2008-2010, ver Galindo, 2010). En 2001 se estableció un nuevo año base para la determinación del Índice de Precios al Consumo que contribuía a ocultar ese componente de inflación debida al efecto “redondeo del euro” y que, dependiendo de la “cesta de la compra” considerada, permitía elegir entre tasas de inflación que oscilaban entre el 4'5% y el 7% anual. En aquél trabajo ya se detectaban signos de inflación, tal y como ocurre ahora, pero eso no impide elaborar una muestra con datos mixtos de los años inmediatamente anteriores.

Del mismo modo, el tipo de interés se está elevando, como consecuencia de determinadas regulaciones que afectan a la financiación de las PYME (Galindo, 2011a) y que no se recogen directamente en los parámetros, como el Euribor, que forman parte de las estadísticas oficiales. Por eso, la tasa media de interés de las empresas de la muestra de 2008–2009, calculada como variable derivada de los datos contables, es relativamente baja, en relación con las que se están produciendo en la actualidad, en especial, en el crédito a corto plazo.

Adicionalmente, la evolución de los volúmenes de venta y su rotación con respecto a otras variables (beneficios, activos) no muestra una subida de precios, sino, antes al contrario, una posible caída en los mismos, lo que estaría suponiendo un perjuicio para la economía española. La reciente recuperación del turismo (en una economía eminentemente turística) puede deberse a esa caída de precios al consumo.

También el Valor Añadido parece haber ido reduciéndose, en las empresas españolas no-bancarias. El comportamiento del Valor Añadido Relativo, que es la relación entre promedio de ventas y Valor Añadido, muestra una repentina elevación en 2010, del 20 al 35%, en promedio, mientras que sus dos componentes van disminuyendo en términos absolutos. Esto representa una situación de la economía española que, necesariamente, refleja alguno (o varios) de los casos siguientes:

- A Los índices de precio al consumo han sido muy altos en 2008-2010.
- B Las empresas españolas han perdido mercados en la competición global.
- C La productividad tiene una tendencia favorable.

Teniendo en cuenta la variación del IPC de 2002, encontramos que las

políticas europeas de PYME no estaban justificadas totalmente en la inflación. Concretamente, la revisión de 1995 supuso en realidad una restricción en el concepto de PYME, a efectos de ayudas públicas. Por otro lado, la adaptación, en 1997, de la normativa española a la Recomendación 96/280/CE significó una ampliación de los límites de tamaño empresarial. También la Recomendación europea de 2003, en relación con la anterior, amplió los límites de los criterios de tamaño (activos y volumen de ventas), excepto en cifra de ventas para la definición de “mediana empresa” (25%).

Tabla 2. Comparación entre el incremento en el IPC y los límites del criterio oficial tamaño de empresarial

	Incremento acumulado del IPC	Variación en el límite de activos	Variación en el límite de ventas
LSRL'95⁽¹⁾	38.38%	30.43%	25%
RD1997⁽²⁾	9,79%	31.67%	31.67%
2003/CE⁽³⁾	25.18%	100% para pequeñas, 59.26% el resto	42.86% para pequeñas, 25% el resto

Fuente: INE, 2010.

¹En relación con los criterios de la LSA' 89.

²En relación con la LSRL'95.

³En relación con la 1996/CE, usando el incremento oficial del IPC para 2002.

Este replanteamiento, que podemos considerar realista, puede interpretarse como derivado del hecho consumado de la “estratificación” o concentración del tamaño empresarial, en todos los sectores, en los que un número cada vez mayor de empresas se convierten en PYME y empiezan a competir entre sí, pero ya no con las grandes transnacionales.

Los resultados de productividad y la eficiencia obtenidos desde 2000 (con un promedio que decrece desde el 5'28% y una desviación típica, también decreciente, desde 190'64) muestran un comportamiento inconstante, que indica un menor volumen de ventas, pero menor productividad para las ventas. Esto reflejaría una situación inflacionista, no recogida por los índices macro-económicos oficiales, en la que los consumidores gastan menos dinero, debido al incremento de precios percibido. Indicaría también un incremento en los costes de adquisición de vivienda (incluyendo intereses), en relación con el salario. Esta percepción de los precios podría ser coherente con las subidas reales de precios al consumo o bien reflejar el menor nivel salarial remanente por los adquirentes de vivienda.

5.2 Productividad

La Tabla 3 muestra que la productividad de las PYME es mayor que la de las grandes corporaciones. La prueba de Kruskal-Wallis ($\chi^2 = 1'23$) no confirma la diferencia de medianas, porque hay una gran dispersión en esta variable. Tampoco el ratio de rentabilidad económica (ROA), ni un factor multivariante, a base de ratios de rentabilidad, “Profitab” son significativamente afectados por el tamaño empresarial, pero sí tienen un comportamiento descriptivo visible en relación con el tamaño empresarial, medido también como factor (que incluye la cuota de mercado). La debilidad de esta relación se confirma también por la prueba t, de Student

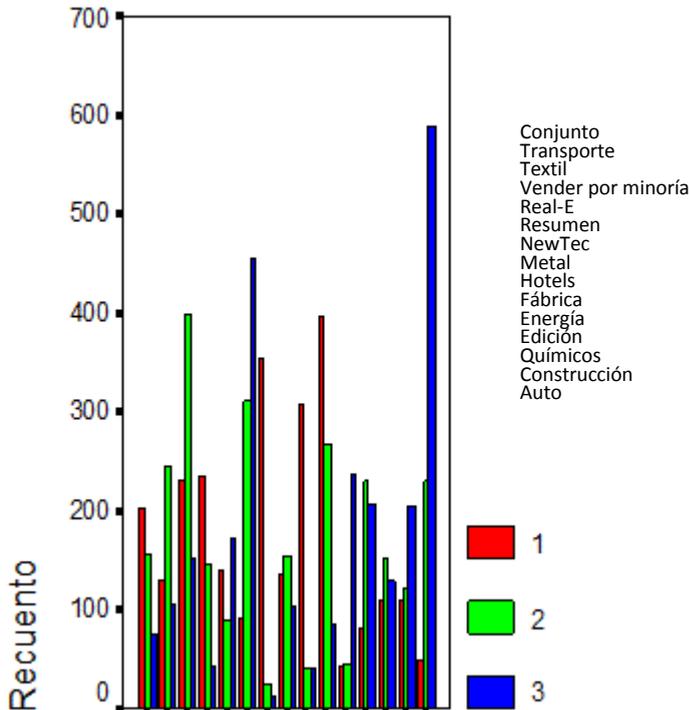
Tabla 3. Variables de rentabilidad por tamaños de empresas

	Clusters de tamaño					
	Pequeñas (368)		Medianas (327)		Grandes (101)	
	Media	Dv. Std.	Media	Dv. Std.	Media	Dv. Std.
Multivariable PROFITAB	0,016	0,894	-0,009	1,142	-0,028	0,893
R.O.A.	4,33%	0,06822	4,77%	0,0673	4,09%	0,06745
R.O.E.	-3,89%	0,381145	-4,33%	0,667031	1,94%	0,387385
Liquide Assets Return	1,645%	0,073	1,98%	0,0565	2,37%	0,028

Fuente: Elaboración propia.

Considerando el ratio Valor Añadido/Ventas, tenemos otro signo de productividad, al que nos referimos más arriba. Otro indicador sería la medida de eficiencia del factor trabajo, ventas/salarios. Los resultados muestran, en primer lugar, que la productividad es una variable muy relativa, pues está muy relacionada con el sector al que pertenece la empresa. El $\chi^2 = 2661,67$, con un error asintótico bilateral de 0'000, indica el comportamiento que se muestra en el Gráfico 2.

Gráfico 2. Frecuencias de tres grados de productividad del trabajo por sector



Fuente: Elaboración propia.

Para periodos consecutivos, la productividad general del trabajo sigue la misma pauta que otras medidas de eficiencia (En una década, de 1999 a 2009, ha pasado del 14'64% al 24'18%), pero el incremento es más relevante y mayor. Desde el punto de vista social, esto indicaría unas condiciones laborales más duras cada año y también un incremento del paro en las actividades menos productivas.

5.3 Autoempleo

Uno de los grandes “logros” de la oleada de flexibilización laboral es la creación de empresas de ínfimo tamaño, denominadas “microempresas” cuya finalidad principal es el autoempleo, es decir, el trabajo en régimen de autónomo, más precario, desde el punto de vista social, que el régimen laboral, hasta ahora.

En Storey (1991) se discute a fondo hasta qué punto la situación de desempleo es un desencadenante de la creación de empresas. Aquí las respuestas provienen de dos hechos significativos observados; uno en el Directorio Central de Empresas (DIRCE), del Instituto Nacional de Estadística (INE) y el otro, en la muestra. Si no fuera suficiente argumento la información descriptiva que muestra, en la base de datos DIRCE, una enorme tasa de empresas de un sólo empleado, hay una inducción muy significativa que hemos hecho a partir del concepto de rentabilidad financiera. Comparando el valor de ROA y ROE en la Tabla 3, podemos observar una relación totalmente diferente e incluso simétrica entre cada una de estas dos variables, en relación con el tamaño de la empresa. Las empresas consideradas pequeñas se caracterizan por ser muy rentables, pero no para sus propietarios, sino para sus acreedores. En cambio, las grandes empresas tienen las mayores tasas de rentabilidad para el capital y también las mayores rentabilidades en sus inversiones especulativas o a corto plazo (cuentas, depósitos, inversiones temporales y otros productos financieros).

Es más, las empresas de menor dimensión (incluidas las medianas) tienen una tasa de retorno sobre el capital negativa, lo que significa que sus propietarios se están descapitalizando. Eso indica, o bien que la empresa cerrará en los próximos años, o bien que el propietario se retribuye a sí mismo (y posiblemente a sus familiares) a través del salario, o ambas cosas. Estos resultados ya se obtuvieron antes de la recomendación 2003/361/CEE, pero a partir de ahí, el auto-empleo se ha convertido, no sólo en una realidad social, sino en un objetivo explicitado por los diversos poderes políticos nacionales y europeos, como la Comisión, en su denominada “política de PYME”.

5.4 El efecto sector

118

Dado que se trata de una variable cualitativa, en el análisis descriptivo tiene cabida la clasificación de las empresas, a fin de estudiar las variables y factores más relevantes por sector de actividad. La segmentación tradicional tiende a distinguir entre industria, servicios y construcción. El tamaño de la empresa española, tal como lo hemos definido (Galindo, 2005a), es bastante inferior en el sector servicios y muy superior en la construcción. En cuanto a la rentabilidad, la construcción es también la actividad más rentable. Sin embargo, fueron diagnosticadas como las menos solventes, por término medio, las empresas de este sector. Esto indica una relación inversa entre solvencia y rentabilidad que tiene interesantes implicaciones, que se ha puesto de manifiesto en los últimos años, con la debacle inmobiliaria⁹.

La distribución por sectores del Fondo de Rotación y el comportamiento de dos componentes (Continuidad e innovación) surgidos en un análisis exploratorio, permite concluir que lo que más distingue al sector servicios es su estatismo, pues la variable en cuya media sobresale esta actividad recoge la capacidad para vender sin hacer inversiones apalancadas, obtener rendimientos y satisfacer a los acreedores. En cambio en la innovación, es la industria, como cabría esperar, el sector con un promedio mayor.

A las empresas de la construcción les distingue sobre las demás el aplazamiento de las operaciones comerciales. Es lógico pensar que así sea, puesto que la construcción tiene un periodo medio más elevado que la fabricación de otros productos o la prestación de servicios. Eso mismo cabría esperar de los sectores agrario y pesquero, pero son actividades que suelen excluirse de este tipo de estudios, precisamente por sus peculiaridades.

No se puede proceder a la aceptación o refutación del efecto sector, en función de los descriptivos por sectores tradicionales, puesto que las deferencias que hay entre los grupos no parece que alejen sus valores excesivamente de la media (cero) de la componente RENTABILIDAD, teniendo en cuenta la gran dispersión que aquéllos presentan. Por eso ha sido preciso realizar contrastes de igualdad de medias, del mismo modo que se hizo con el efecto tamaño. El test de Kruskal-Wallis para la componente RENTABILIDAD ofrece un estadístico χ^2 bastante alto (14'5%), con una significatividad del 99'9%. Los estadísticos t de Student, ejecutados entre sectores, dos a dos, también rechazan la igualdad de medias. Por lo tanto, la rentabilidad depende del sector; *se acepta el efecto sector en detrimento del efecto tamaño*; La rentabilidad de una empresa depende más del sector en que opere que de su tamaño, medido por la componente multivariante de nuestro modelo factorial de 2005. Concretamente, el sector de la construcción, en promedio, ha sido el más rentable en España,

⁹ Aparentemente, la actual situación de crisis en España y otros países mediterráneos se debe a la especulación inmobiliaria (y el blanqueo derivado del cambio al euro). No obstante, las medidas llevadas a cabo por las autoridades sirven, más que para frenar la especulación, para obligarnos a importar la burbuja inmobiliaria de Estados Unidos, que reventó con motivo de las hipotecas basuras.

hasta el “estallido de la burbuja” de 2008.

Aparte de todo lo anterior, si se definen los sectores de una forma alternativa, en función del tipo de proceso productivo, resultan visiblemente más rentables, en promedio, los sectores intensivos en factor trabajo (Marx). Esto confirma la existencia de activos intangibles basados en los recursos humanos. Además, las empresas de estos sectores presentan una dispersión o heterogeneidad de resultados bastante inferior. A pesar de estos datos, es necesario contrastar la posible igualdad de medias, debido a la cercanía que tienen estos valores con la media de la distribución. Los resultados del test de Kruskal-Wallis son similares a los obtenidos en la anterior clasificación por sectores. Por lo tanto, *la rentabilidad parece depender del sector*.

Esa clasificación alternativa de la actividad empresarial tiene la ventaja de que ofrece una clara diferenciación en cuanto a la utilización intensiva de uno u otro factor, dejando aparte a las empresas pertenecientes a “otros sectores” donde no se aprecia nítidamente dicha proporción. Puede ser igual de arbitraria que la anterior, pero con un significado diferente (Santos y González, 2000) y unos resultados que pasamos a comentar. En concreto, proponemos el criterio de la intensidad relativa en el empleo de los factores clásicos de producción: capital y trabajo.

Tabla 4. Tipos de actividad empresarial

	Sectores intensivos en					
	Capital (305)		Trabajo (213)		Mixtos (278)	
	Media	Dv. Std.	Media	Dv. Std.	Media	Dv. Std.
Solvencia	0,09	0,92	-0,08	0,99	-0,05	1,03
R.O.A.	6,10	1,03	10,50	0,84	-9,50	0,85
R.O.E.	7,05	1,14	12,06	0,94	-14,50	0,91
Coste financiero	7,50	1,26	8,20	1,35	7,80	1,21
Innovación	0,14	1,00	0,06	0,96	-0,16	1,00
Fondo de maniobra (ratio)	13,30	0,21	12,30	0,20	13,30	0,21
Factores organizativos	0,16	1,01	-0,11	0,94	-0,51	0,85
Aplazamiento medio	0,15	0,85	-5,23	0,96	0,68	0,97
Cuota de mercado	1,10	0,98	-4,10	1,40	6,70	0,91

Fuente: Elaboración propia.

En la Tabla 4 se muestra cómo la variable solvencia es inversamente proporcional al trabajo empleado y, por lo tanto, es inverso también a la rentabilidad. Esto cual puede explicar que las reconversiones consistan generalmente en sustituir trabajo por equipo, a pesar de que este esquema merme la rentabilidad. En cuanto al tamaño, tal y como lo hemos definido, está directamente relacionado con la inversión en bienes de capital, sean materiales o inmateriales. Esto no deja de estar en consonancia con el planteamiento de Coase (1994) y con el modelo factorial que fue formulado en 2005.

El grado de innovación parece claramente mayor en los sectores intensivos en capital, sobre todo si tenemos en cuenta que la variable “activo inmaterial” se definió en términos relativos con respecto al activo total. Aun así, la interpretación de este dato requiere prudencia, puesto que en la partida de inmaterial pueden figurar no sólo inversiones tecnológicas, sino concesiones administrativas, derechos de traspaso o los activos materiales arrendados con intención de compra residual –derechos sobre bienes en leasing– a pesar de que la base de datos SABI les dé la denominación de intangible fixed assets.

Un dato bastante sorprendente es que la complejidad organizativa no parece relacionarse con el número o coste de las personas, sino con la inversión realizada en bienes tangibles. El número de divisiones administrativas incrementa su complejidad con la utilización del recurso capital, debido a su estrecha relación con el tamaño, que también depende de la intensidad del capital. Desde este punto de vista, las divisiones se crearían generalmente en las empresas para adscribir a ellas activos, más que personas. Otro dato que se confirma en nuestra muestra es que las empresas con mayor carga laboral tienen mayor dificultad para subsistir de las inversiones actuales, de manera que tienen que estar renovando el capital productivo y endeudándose en mayor proporción. Claro que una mayor carga laboral no significa necesariamente mayor intensidad en el empleo del factor trabajo (habría que estudiar transformaciones, como el gasto de personal entre el volumen de ventas o entre el activo).

La variable fondo de maniobra, a simple vista, no está claramente relacionada con el sector y tampoco con el tamaño, sino con la solvencia y con aplazamiento en los cobros y pagos. Para estudiar la variabilidad del fondo de maniobra, hay que utilizar una combinación entre sector y tamaño, que nos permite distinguir, claramente, entre dos tipos de empresas: Las que tienen necesidades negativas operan en determinados sectores y todas son grandes empresas; las que tienen necesidad de fondo de maniobra positivas son todas las demás, salvo algunas excepciones.

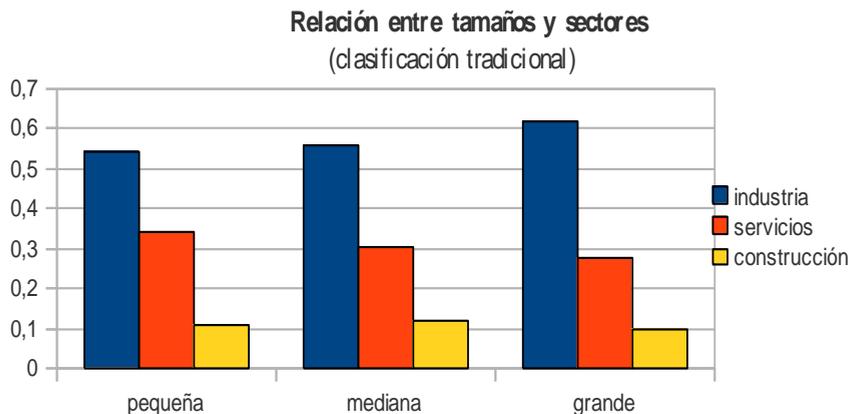
Este diferente comportamiento de la variable fondo de maniobra y la variable aplazamiento hace suponer que no es válido estimar las necesidades de fondo de maniobra en función del fondo de maniobra al final del año. Esto parece indicar que dicha cifra no suele corresponderse con las auténticas necesidades de fondo de maniobra, basadas en dichos periodos. Este parece ser un factor que determina la posibilidad de incurrir

en suspensión de pagos. En Pérez Carballo et al. (1992), se plantea una idea muy interesante a este respecto: Las empresas mostrarían mayores niveles de liquidez a fin de año, para dar a entender al mercado de crédito su solvencia, es decir, mantendrían dinero en efectivo para incrementar las posibilidades de obtener financiación bancaria. Esto significa que las empresas suelen mantener dinero en los bancos para que dichas entidades les concedan crédito, por entender que no lo necesitan (condición necesaria y suficiente para que un banco otorgue financiación).

El comportamiento de la muestra, a lo largo de los años, a través de los sectores, no indica que las empresas intensivas en trabajo dejen de existir o duren menos tiempo, sino que realizan menores esfuerzos inversores. De hecho, de la relación entre esta componente y la continuidad constatada no se deduce que esta variable recoja la probabilidad de fracaso empresarial.

Lo otro que se ha estudiado por sectores, ya que no podía faltar, es el factor tamaño (Gráfico 3), para verificar qué relación existe entre ambos. La división tradicional por sectores no parece mostrar unos valores muy distintos a cero ni unas desviaciones muy alejadas de uno, para el factor tamaño, sin embargo, la clasificación alternativa que hemos propuesto ofrece datos más interesantes (Gráfico 4). En ambos casos, el dilema se pudo abordar mediante un contraste de contingencias.

Gráfico 3. Relación entre tamaños y sectores (clasificación tradicional)

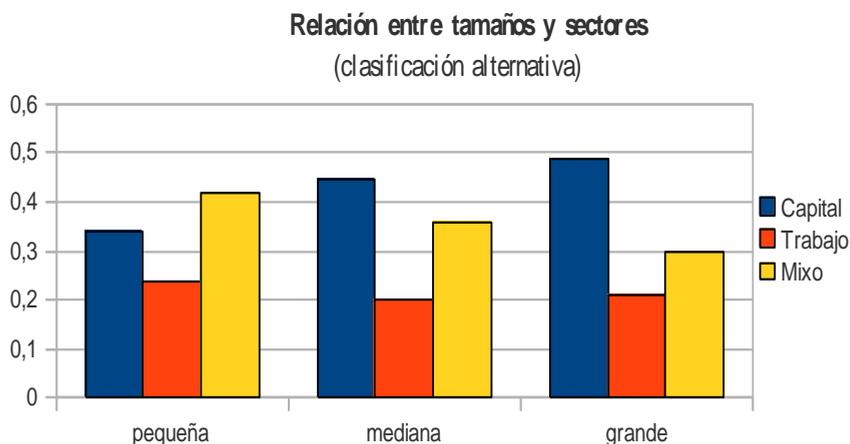


Fuente: Elaboración propia.

La primera de las clasificaciones confirma la inexistencia de interrelación, mediante el contraste del estadístico χ^2 . Las proporciones entre sectores son las mismas en cada una de las clases de tamaños. Sin embargo, la misma variable tamaño muestra un comportamiento opuesto, definiendo los sectores en función de la intensidad en el empleo de los dos tipos de factores. La prueba de la χ^2 confirma lo observado en la Tabla 4. Es valor es

Entre las pequeñas empresas predominan las no intensivas, mientras que en las grandes y medianas las intensivas en capital. La intensidad del factor trabajo parece independiente del tamaño. Por ese motivo, podemos definir el tamaño, de forma alternativa, como la intensidad en factor capital. En función de los resultados obtenidos, el tamaño parece ser un factor que no influye en la eficiencia o, al menos, en la rentabilidad empresarial, formada por una combinación de los ratios de rentabilidad económica y financiera. También se ha comprobado que la rentabilidad determina la supervivencia de la empresa con prioridad sobre cualquier otro factor —el tamaño, la solvencia, la inversión en intangibles o el valor agregado, etc.¹⁰.

Gráfico 4. Relación entre tamaños y sectores (clasificación alternativa)



En definitiva, hemos utilizado una definición del tamaño bastante razonable, pero no hemos constatado la importancia de esta cualidad en el éxito de la empresa, ni es su posición económica dentro de un sector o país. Vendría a confirmarse, pues el efecto sector sobre el efecto empresa.

La hipotética cuantificación de los intangibles y su inclusión en el concepto de tamaño sería un fuerte argumento de apoyo a la idea del tamaño como clave del éxito, pero los resultados obtenidos en nuestros análisis no han validado este punto de vista. La importancia del inmaterial se corrobora en la definición del factor al que denominamos “continuidad”.

¹⁰Como se ha hecho notar en otros trabajos, la rentabilidad o la eficiencia no es un concepto universal y depende del sujeto; lo que es rentable para unos, no tiene por qué serlo para todos (es una de las críticas que se hace, en 2011b, a la reforma universitaria). En este mismo estudio, se aprecia el diferente comportamiento de la rentabilidad para los accionistas y para los acreedores (Tabla 3).

En el dilema entre el efecto tamaño y el efecto sector en la rentabilidad de la empresa, nos hemos decantado por el efecto sector, admitiendo que la ortogonalidad exigida en la definición del Tamaño, con respecto al factor Rentabilidad ha perjudicado notablemente al primer efecto. Esta circunstancia atenuante no desmiente los resultados relativos al efecto sector, sino que únicamente matiza la ausencia del efecto tamaño y obliga a estudiar en qué sectores el tamaño empresarial puede ser fuente de ventajas competitivas. En otras palabras, si identificamos el factor tamaño con la variable cuota de mercado, el quítz de la cuestión estaría en identificar qué sectores están más estratificados, para invertir nuestro capital en las mayores empresas del sector (con mayor probabilidad de éxito). Así es como funciona el capitalismo; las empresas grandes son cada vez mayores; también son más competitivas, porque consiguen financiación; se permiten repartir dividendo y esto remunera a los capitales enormes y apátridas que son colocados, en cuestión de segundos¹¹, en las empresas productivas. Estos capitales se vuelven cada vez mayores, al acumular dividendos e intereses y así sucesivamente. Si no se crean medidas de control de estos movimientos de capitales, pronto el mundo podría estar controlado por una o varias corporaciones.

5.4 El fondo de maniobra y el poder

En los años '70 y '80, en los que la inflación era preocupante, en las Universidades europeas enseñaban a los futuros economistas de empresa que era recomendable mantener, por motivos de solvencia a corto plazo, un determinado importe de activos ociosos financiado con pasivos caros; el denominado "fondo de rotación". La práctica empresarial optó, sin embargo, por gestionar cada céntimo de tesorería para contrarrestar la erosión monetaria y, durante esa época, triunfaron las empresas que eran capaces de financiar parte de los activos productivos con crédito gratuito, es decir, tenían fondo de rotación negativo. Pero las grandes superficies comerciales demostraron, no sólo que se podía prolongar una situación de fondo de maniobra negativo, sino que era más rentable y, de hecho, su gran ventaja competitiva frente al pequeño comerciante consistía, precisamente, en su poder de negociación frente a proveedores. Esto le permitía utilizar como fuente financiera a largo plazo (renovándose de forma permanente las deudas de provisión) un crédito que solía ser gratuito (sin intereses).

En manuales como Pérez-Carballo y Vela (1992) se usa una argumentación que puede ser bastante prudente con respecto a la posibilidad de trabajar con un circulante negativo, pero también se reconoce la mayor rentabilidad de las empresas que tienen esta situación definida como fondo de maniobra necesario, asumiendo una postura mucho más razonable que las proclamas casi ideológicas que denominan "regla de oro" o "equilibrio

¹¹Desde hace siglos, en países anglosajones, suelen canalizarse por operadores de mercado. En el continente europeo, también desde hace siglos, es más relevante el papel de la banca en la asignación de financiación a las empresas.

La ventaja competitiva de las grandes superficies con respecto al comercio tradicional no era de tipo productivo, sino en costes de financiación. En la vida real, las empresas menos poderosas respetan este fondo de maniobra, no porque les haya sido recomendado, sino por falta de poder de negociación frente a clientes y proveedores. El poder de negociación de los prestamistas puede obligar a la empresa a mantener un determinado porcentaje de disponibilidades y recursos ociosos, porque así es más fácil que el acreedor se asegure el cobro de sus derechos, aunque ello vaya en detrimento de la rentabilidad de la empresa. Esta miopía, que históricamente ha acabado con muchas empresas y ha terminado arrastrando al propio banco (como en la crisis de las hipotecas basura de 2008) y todo el sistema financiero (véase Perelman, 2006) es uno de los fallos del sistema capitalista, basado en el interés privado como único incentivo posible.

Aparentemente, la Ley de morosidad tendrá como efecto contrarrestar el poder de negociación de las grandes superficies con respecto a sus proveedores. Pero el resto de las empresas van a sustituir una fuente de financiación tradicionalmente gratuita por pasivos financieros a corto plazo de carácter crediticio, en general, más caros que la financiación a largo y a tipos de interés que irán creciendo conforme el tejido empresarial adopte por costumbre pactar plazos no superiores a 60 días. En tal situación, la enseñanza de la gestión de cuentas a corto plazo no sólo necesitará advertir a los estudiantes de que algunos supuestos prácticos han quedado relegados a situaciones hipotéticas que serían ilegales, sino que además, ya no será tan necesario tener en cuenta el fondo de maniobra, puesto que ya no cabe presuponer que la mayor parte de los recursos a corto plazo serán crédito gratuito. Cada vez más, el pasivo circulante de las empresas estará constituido por deudas bancarias a corto plazo. Si las PYME podían tener alguna posibilidad de pactar aplazamiento con proveedores superiores a 60 días y gratuitos, ahora se enfrentan a lo que los bancos puedan concederle, con los tipos de interés que suelen usar en las operaciones a corto plazo. Tanto si usan el préstamo a corto plazo, el descuento de efectos comerciales, el descubierto bancario o la cuenta de crédito, van a tener que pagar un interés donde antes no lo había. La rentabilidad de las empresas disminuirá, en términos generales, y la de los bancos se incrementará. Aparte, puede darse el caso de que la financiación a largo plazo de las empresas se vuelva, en su conjunto, más barata que la financiación a corto (ya que, por ejemplo las reservas no tienen coste explícito y el capital propio de las PYME no suele ser muy rentable para sus propietarios, quienes se remuneran a través del salario, Tabla 3). En tal caso, volvemos a un esquema tradicional en que a las PYME les interesa tener un fondo de maniobra elevado, posiblemente, equivalente al total de los activos circulantes. Ahora bien, ni la historia de las grandes superficies va a ser

¹²En Suárez Suárez (1998), se denomina “equilibrio necesario” a la necesidad de financiar a largo plazo todas las inversiones, más las necesidades de fondo de maniobra, pero esta idea no excluye la posibilidad de que éstas sean negativas, aunque sé de profesores que entienden que esa expresión equivale a la “regla de oro”.

borrada de los nuevos manuales (Galindo, 2009), ni esa medida legislativa va a ser efectiva.

En definitiva, tantas décadas repitiendo, en los manuales de finanzas, que el fondo de maniobra debe ser siempre positivo y relativamente cuantioso, sin que eso fuera estrictamente verdad (en realidad, el fondo de maniobra tiene que ser lo más parecido posible a las necesidades de ese fondo y éstas interesa que sean negativas) y ahora se pretende, en vez de cambiar lo que dicen los manuales, que esa falsedad se vuelva cierta, a fuerza de una medida sumamente intervencionista que pretende derogar la libertad contractual. Así ha actuado siempre el neo-liberalismo: se impone un sistema (por consenso o golpe de estado) en el que los modelos teóricos parezcan funcionar, en vez de formular buenas teorías.

Los saldos medios de circulante dependen directamente de los periodos del ciclo de explotación, especialmente de los periodos de cobro y pago (Cuervo, 1994). Aquí se aprecia claramente que el FM, como magnitud, no indica mucho acerca de la solvencia a corto plazo de la empresa, sino más bien acerca de sus NFM e, indirectamente, acerca de su poder de negociación y de su potencial de rentabilidad. El ejemplo típico de empresa rentable es el de las grandes superficies, cuyo periodo de fabricación es nulo, el de cobro a clientes es, en promedio, casi nulo y el de pago a proveedores es bastante amplio, sin dejar de configurarse como corto plazo.

Estos pormenores nos llevan a una última reflexión de gran trascendencia: Si la rentabilidad de la empresa depende en gran medida del mantenimiento de un FM negativo, eso significa que las empresas con éxito serán las que operen en un determinado sector, en el que se pueda mantener una cierta liquidez a expensas de los proveedores. En tal caso, la competitividad no dependería de aplicar las recetas propuestas por la Economía de la Empresa, sino simplemente de elegir correctamente el sector en el que se van a invertir los capitales. Esto significa que, en el esquema actual, supuestamente basado en los mercados, el capital especulativo, que busca la rentabilidad inmediata trasladándose de un sector a otro es la opción económicamente más racional y puede perjudicar a las actividades productivas, por tener un resultado poco rentable a corto plazo.

Esta idea, expuesta con más detalles por autores como Perelman (2006) significa que el inmovilizado siendo el elemento al que la teoría atribuye la rentabilidad de la empresa¹³, no es atractivo para el inversor; no representa para éste un incentivo. Por el contrario, el jugar con las cuentas de circulante puede marcar una diferencia competitiva a expensas de la liquidez. Por eso, Perelman afirma que el inmovilizado tiene un cierto carácter de bien público (lo cual no impide que los Gobiernos accedan a privatizar estas inversiones, incluso cuando han sido públicas durante cientos de años). Habiendo constatado todos estos indicios, en contra de la

¹³Por tener proyección plurianual, a diferencia del circulante o corriente, que es considerado estéril, no productivo.

productividad del capital (y la necesidad intrínseca de la especulación), volvemos a la idea de que es el trabajo el factor realmente productivo.

Todo esto es ya asumido por los teóricos, aunque le colocan nombres como Teoría de los recursos y capacidades. No obstante, los trabajos que defienden estas teorías (p. ej., en Man y Chan, 2002; Wernerfelt, 1984) lo hacen, de una forma más exacta, para sublimar el esfuerzo y la voluntad humana, sobre el mero estudio de las oportunidades que brindan los mercados (Roquebert et al., 1996) para los capitales. Este planteamiento parece partir del afán de los expertos en empresas de mantener la independencia como ciencia y no estar inmersos en la Economía General. Pero el recurso empírico usual en esta parte de la Economía es el del “estudio de caso”, que se presta a describir fenómenos aislados, no representativos, empresas que empezaron siendo pequeñas y crecieron, como Apple, etc.

6 Conclusiones y reflexiones finales

A los resultados obtenidos en este estudio, hay que añadir otras, obtenidas en trabajos previos, que configuran, en conjunto, un nuevo esquema, que tendrá que ser considerado en trabajos futuros sobre competitividad empresarial.

- Los sectores intensivos en mano de obra son más rentables que los intensivos en capital.
- Las necesidades de fondo de maniobra es la variable que indica el poder de negociación de las empresas y, por lo tanto, su potencial de rentabilidad.
- Esa variable determina su rentabilidad, pues, por definición, son más rentables (a igualdad de condiciones) las empresas con necesidades fondo de maniobra negativas.
- El fondo de maniobra depende en gran medida del sector y de la concentración, medida en términos de cuota de mercado.
- La cuota de mercado es la que refleja el tamaño y, por lo tanto, el poder de las empresas.
- La rentabilidad de las empresas no depende tanto de la eficiencia y sus principios de gestión, como de su posición.
- El entramado institucional configura la posición competitiva de las empresas, más que la calidad de sus productos.
- Todo esto genera un crisis en la Economía de la empresa, que afecta a sus fundamentos y que salpica a la Economía, en general, y a todas las ramas de las Ciencias sociales.
- La coyuntura institucional y de política económica sirve para indagar en la verdadera conveniencia de determinados procedimientos de registro y valoración empresarial.
- También los estudios de las empresas ponen a prueba la validez de

las cifras económicas oficiales, como la inflación y los criterios oficiales para políticas de fomento.

En resumen, la clave del éxito ya no es tanto *el saber* administrar bien los recursos y aprovechar las oportunidades, sino *el poder* seleccionar, diversificando, los sectores (y países) en los que se desea colocar el capital que ya se tiene. En esta idea se resume la gran dependencia que tienen los estudios de gestión de empresa con relación a problemas socio-económicos más fundamentales, que permiten discutir, desde el derecho a la herencia, hasta las políticas de control de la morosidad, pasando por temas laborales, humanitarios, etc. Por usar un esquema aplicable a los modelos clásicos, podemos afirmar que la inmensa mayoría de empresas contempla la conversión progresiva de las variables de decisión (oportunidades) en restricciones, mientras que las multinacionales (apoyadas incluso por el “intangibles bélico”) convierten, a la inversa, en *variables de decisión* lo que antes se consideraba *restricciones* (sin ir más lejos, las leyes de un país).

La supranacionalidad de las grandes empresas les supone en la práctica una “carencia de responsabilidad” (Passet, 2001). Las sedes de estas empresas, a efectos tributarios, se encuentran en paraísos fiscales. La central ante la que los afectados tendrían que reclamar suele situarse en países cuyas fronteras son casi infranqueables, por el pretexto de la inmigración y el terrorismo internacional. Las instalaciones fortificadas en países subdesarrollados contienen sus propias normas y sus propias infracciones, sus regímenes de permeabilidad de mercancías y visitas, etc.

Muchos de los trabajos consultados tratan de aplicar a las empresas más pequeñas los resultados de las investigaciones realizadas en Estados Unidos hace años y financiadas por las multinacionales. Sin embargo, dichos resultados obtenidos por encargo no son necesariamente aplicables a casos distintos. En diversos trabajos se ha comentado de forma efusiva la pérdida de oportunidades de las PYME por no realizar acuerdos de cooperación o no crear empresas conjuntas o por no solicitar la admisión a cotización en bolsa y se ha llegado a atribuir esa precariedad estratégica a la falta de cultura empresarial o de formación. En otras obras, se ha aconsejado a las PYME la toma de “decisiones” acerca de su estructura financiera (p. ej. en Acosta et al., 2000, se habla del “diseño de la estructura del pasivo”) y otras variables determinadas por el entorno.

El marco institucionalista, en caso de utilizarse correctamente, es capaz de detectar la razón por la que la empresa no emite valores negociables o no participa en determinadas iniciativas. Esta razón es la existencia de costes de transacción, que hacen que tales decisiones no les resulten racionalmente interesantes. El coste de elaborar informes (Auditorías de Cuentas, programas de inversiones, etc.) y cumplir otras formalidades sería un elemento que haría menos rentable y llega a disuadir la creación de nuevos negocios de pequeña envergadura, así como la emisión de valores por parte de PYME, las estrategias de creación de empresas conjuntas entre éstas, la adopción de acuerdos de cooperación, las tomas de participaciones significativas en otras PYME, etc.

Así mismo, los costes de negociación se pueden considerar una explicación racional de la ausencia de reorganizaciones y crecimiento empresarial. Este razonamiento puede explicar, desde otro punto de vista, el problema de la agencia en situaciones de sucesión o ante posibilidades de expansión, puesto que son dichos costes y los de control posterior los que disuaden a una pequeña empresa del paso que supone separar ostensiblemente propiedad y dirección. En una empresa, cuanto más pequeña, mayor es el porcentaje del capital que, por lo general, se debe poseer para conservar el control, ya que es más difícil que el resto del accionariado se halle disperso.

La perfección de mercado perjudica enormemente a los competidores, hasta el punto de hacerse imposible; utópica. En cambio, la solidaridad entre empresas beneficia al oligopolio. En múltiples trabajos se recomienda la cooperación y en organismos nacionales y supranacionales, se potencia. La desigual distribución de poder económico en todos los sectores ha llegado al punto de que, en pocos años, descubriremos que ha dejado de existir la denominada mediana empresa (Marchesnay, 1997).

La concentración, en términos generales, de la riqueza o la renta empezó a estudiarse, en términos matemáticos con los trabajos de Lorenz (1905) y Gini. A raíz de estos estudios, la Economía Industrial consideró la concentración y la cuota de mercado como uno de los principales factores de competitividad. Estos argumentos han sido recientemente acallados por la Teoría de Recursos y capacidades, aunque deberían conservar gran parte de su vigencia.

Existen algunos desafíos metodológicos en la medición de la concentración empresarial, pues ésta suele medirse en términos de cuota de mercado. Sin embargo, el cálculo de estas cuotas está basado normalmente en definiciones de sectores bastante amplias, que considera no sólo a empresas que compiten entre sí, sino que se complementan o dependen unas de otras, realizando fases distintas de la denominada “cadena de valor”. Por lo tanto, si una empresa controla el 40% del sector eléctrico, en la práctica puede estar asumiendo el 100% de la distribución de energía, debido a que las demás empresas se dedican a la producción que suministran a aquélla y, por tanto, dependen completamente de la empresa monopolística para su supervivencia. De forma contraria, puede tratarse de competidoras aparentes en la distribución, pero que dependen, a su vez, del suministro de la empresa líder. En cada eslabón tecnológico de la cadena la empresa líder puede ejercer de monopolista o cuasi-monopolista de oferta o de demanda, relegando el papel de las demás empresas al de cómplices en el mero cumplimiento formal de las leyes anti-monopolio.

No se tiene en cuenta, por el contrario, la concentración de capital entre empresas que, en principio, no son competidoras directas. Si estudiamos la concentración (Curva de Lorenz) de una variable como el Activo Neto Real, se podrá detectar una altísima concentración entre las empresas de un país o región o incluso en un mismo sector. Si tenemos en cuenta que la cifra de activo contable –que es la variable disponible en todos los casos– no incluye una buena estimación del intangible, podemos deducir que las posibilidades de una empresa pequeña de ganarle terreno a una grande son

muy reducidas.

La magnitud del fenómeno de la concentración, como consecuencia de la desregulación (Bader, 1989), se pone de manifiesto sobre todo en sectores de éxito, en los que unas cuantas empresas consiguen que se les deje actuar con libertad y, al mismo tiempo, imponen limitaciones a empresas más modestas. En concreto, para las cinco grandes¹⁴ consultoras contables y financieras del mundo, el distanciamiento en rentabilidad y riqueza en pocos años, con respecto a la supuesta competencia, ha causado una enorme estratificación en el sector (Greenwood y Suddaby, 2003). En cambio, para el resto de empresas, la obligación de contratar sus servicios está cada vez más extendida, más cara y más controlada.

Mientras que los argumentos del neo-liberalismo se basan en la existencia de pequeñas empresas que compiten, el capitalismo es necesariamente un sistema basado en las grandes multinacionales. Hace tiempo que se usa el término “transnacional” (Jané, 1978) o sectores globales (Porter, 1988). La relación entre estas empresas y la naturaleza del sistema viene siendo la misma que hace unas décadas (Cea, 1978), aparte de una sustancial mejora de su relación de favoritismo con las instituciones y la ciencia, que trataré mas adelante. Algo han cambiado las estrategias, puesto que los grandes conglomerados en aquel entonces eran de carácter más comercial y financiero y adoptaban posiciones diversificadas (Brunet y Belzunegui, 1999, 2000), mientras que ahora se ven más claramente cuáles son los sectores rentables.

El tema estrella de la Economía, en la década de los ‘90, es la denominada PYME, un concepto cuya definición exacta no existe y que en adelante identificaremos como “pequeña empresa”. El motivo de este creciente interés es doble:

Primero, el colapso que padecen las teorías económicas relativas a las grandes empresas ha desviado la atención de los académicos hacia una realidad que consideran menos compleja. Muchos de los modernos trabajos sobre PYME, copiados unos de otros, arrastran la queja de que los métodos y teorías punteras de la economía estaban basados en la gran empresa. Esto ya ha dejado de ser así; hasta los años ‘80, la mayor parte del dinero que se destinaba a investigaciones empresariales era aportado a las universidades estadounidenses por las grandes multinacionales, lo cual condicionaba el resultado de la investigación, que luego se propagaba por el mundo entero y a veces era aplicados a paisajes empresariales, como el español, donde la gran empresa apenas existe. Sin embargo hoy, las corporaciones van por delante de la academia; por eso prefieren hacer sus propios estudios confidenciales y han dejado de encargar y financiar investigación científica susceptible de difusión pública.

En cambio y en segundo lugar, la financiación para investigar sobre las PYME está siendo fácilmente obtenida de instituciones públicas. Esto se debe a que la moderna investigación sobre PYME está favoreciendo sobre

¹⁴ Denominadas, son *Coopers&Acenture* (antigua *Andersen*), *KPMG*, *Ernst&Young*, *Deloitte&Touche* y *PW Coopers*.

todo a las grandes multinacionales, los verdaderos usuarios de las Administraciones públicas. Eso les permite conocer mejor a sus nuevos clientes potenciales, las pequeñas empresas, un mercado mucho más interesante que los consumidores finales, especialmente para productos y servicios como la banca, los seguros, la consultoría, etc.

En el panorama empresarial actual, la pequeña empresa no suele ser un competidor serio para la empresa grande, sino un consumidor potencial o bien una forma de autoempleo. A pesar de las apariencias, la creación de microempresas no tiene como misión principal la de reducir el paro, sino suministrar a la gran empresa y ahorrarle a ésta los costes laborales y administrativos que tendría la realización de actividades productivas dentro de su organización. Éste es un motivo adicional por el que este tipo de empresas debería ser mejor estudiado, en el ámbito de las Ciencias Sociales: Su relación con las grandes empresas. El panorama empresarial actual ha dado motivos suficientes para restar interés a las relaciones entre proletarios y patrones, puesto que ahora existe también una relación de opresión y, aunque no se suela admitir, un conflicto de clases entre pequeños y grandes empresarios. No se trata de la rivalidad tradicional entre competidores, pues las denominadas PYME ya no representan una amenaza en los mercados locales, sino de una verdadera colisión de intereses de clase. En 2004, en España, se produjo un hecho insólito: Una huelga de empresarios a nivel nacional, en el sector de los vehículos grúa. No se trataba de una pugna con sindicatos, ni con el Gobierno, sino un plante ante las grandes empresas –las aseguradoras– por lo que consideraban un abuso de posición dominante en su relación de clientela.

En la investigación en Economía de la empresa, ocupan un lugar destacado entre las grandes empresas con las que las PYME se relacionan, las que pertenecen al sector bancario. La financiación de la pequeña empresa se basa en la ausencia de activos (incluyendo intangibles) que garanticen a la banca su inversión. También es muy importante el problema de la información y la diferencia de poder de negociación con respecto al prestamista.

Por todo ello, las nuevas empresas se están convirtiendo en un tema prioritario de las políticas públicas y no sólo en una moda académica. De momento, se está consiguiendo que los poderes públicos fomenten la creación de nuevas empresas, como forma de autoempleo, es decir, para disimular el paro. A las empresas creadas les permitirán crecer, todo lo más, hasta tener la consideración de “medianas”, pero nunca serán capaces de salvar la brecha con respecto a las denominadas “grandes”, ni eludir la barrera legislativa estatal. Más adelante, se las arreglarán para exigir a los pequeños negocios la suscripción de seguros obligatorios y la contratación de auditores externos¹⁵. Se esgrimirá como argumento la defensa de la competencia para exigir a los negocios determinadas garantías que supondrán para ellos un coste y para las corporaciones un ingreso.

¹⁵El caso *Enron* pudo suponer un pequeño contratiempo para el sistema, por la caída generalizada de las cotizaciones y por las salpicaduras que obligaron a *Arthur Andersen* a cambiarse de nombre (*Coopers&Acenture*).

La Administración, perteneciente al actual estado sin vocación intervencionista, derrocha sin miramientos cada vez más recursos públicos destinados a formar emprendedores, concienciar, alentar, asesorar, controlar,... de todo ese ineficiente conjunto de programas, proyectos, iniciativas públicas e instituciones, de las que los sucesivos intermediarios van embolsando su cuota correspondiente, tal vez se logra que un pequeño porcentaje de los destinatarios de ayuda forme una empresa, cuya esperanza de vida será cinco años. Entonces surge la oportunidad para la Banca (Galindo, 2011a). Al emprendedor le han enseñado que tiene que pedir un préstamo, suponiendo que no procede de familia adinerada.

Si los programas de fomento empresarial y del empleo tuvieran que funcionar de acuerdo con los intereses de sus destinatarios aparentes, habría sido mucho más interesante que el capital público, en la misma cantidad que se está despilfarrando, hubiera asumido la iniciativa de crear empresas acordes con los proyectos presentados. La rentabilidad de dichas empresas habría permitido la reinversión y, en aquellas regiones en que la iniciativa privada no ha prosperado, podría haberlo hecho la iniciativa pública. En lugar de eso, el dinero público se emplea en el "impuesto revolucionario" a las agencias internacionales de *rating* y en pagarles intereses por la deuda pública a esas mismas agencias (como afirma Susan George, es la Unión europea, no los estados, la que tiene que emitir deuda pública).

De los datos aquí utilizados, se desprende que la media de rentabilidad financiera de las empresas españolas pequeñas es negativa y, por lógica, es de esperar que, en la de la inmensa mayoría de ellas, sea inferior a los tipos de interés. Eso significa que la práctica totalidad de empresas españolas de pocos empleados son empresas de autoempleo y que sus propietarios, con tal de asegurarse una renta del trabajo a sí mismos, se están descapitalizando, hasta el momento de arruinarse (por término medio, a los cinco años) o encontrar trabajo por cuenta ajena.

BIBLIOGRAFÍA

- ACOSTA MOLINA, Miguel, CORREA RODRÍGUEZ, Alicia, GONZÁLEZ PÉREZ, Ana L. (2000) "Recursos y capacidades financieras: fuente de ventajas competitivas", *Actualidad Financiera*, 5, 6, junio, pp.3–23.
- AGUIAR DÍAZ, Inmaculada; RUIZ MAYORQUÍ, M. V., SANTANA MARTÍN, D. J. (2000) "Análisis de los factores determinantes de la rentabilidad empresarial. Una propuesta metodológica", *Actualidad Financiera*, 5, 4, abril, 13-15.
- AMATO, L., WILDER, R. (1990) "Firm and industry effects in industrial economics", *Southern Economic Journal*, vol. 57, N.º. 1, 93-105.
- ARRIAZA GÓMEZ, A. J., FERNÁNDEZ PALACÍN, F., LÓPEZ SÁNCHEZ, M. A., MUÑOZ MÁRQUEZ, M., PÉREZ PLAZA, S., SÁNCHEZ NAVAS, A. (2008) *Estadística básica con R y R-Commander*, Cádiz, Universidad de Cádiz.
- BOLETÍN OFICIAL DEL ESTADO (BOE) (2001) Orden 17622 de 30 de agosto de 2001 por la que se establece el nuevo sistema de Índices de Precios de Consumo base 2001 (B.O.E., N.º 224, 18 september).
- BRUNET, I., BELZUNEGUI, A. (2000) *Empresa y estrategia en la perspectiva de*

la competencia global, Barcelona, Editorial Ariel . (1996) "Dinámica de la competitividad de la PYME española en la década 1984-1994. Análisis del 'efecto país', 'efecto industria' y 'efecto empresa'", *Economía Industrial*, 310, 121-140.

- 132
- CAMISÓN ZORNOZA, Cesar (2001) "La investigación sobre la PYME y su competitividad: Balance del estado de la cuestión desde las perspectivas narrativa y meta-analítica", *Papeles de Economía Española*, 89/90, 43-83.
- CLAVER CORTÉS, Enrique, LLOPIS TAVERNER, Juan, MOLINA AZORÍN, J. F. (2002) "Recursos de la empresa y pertenencia a un sector industrial: Un estudio empírico de su influencia sobre la rentabilidad empresarial", *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 8, N.º.1, 39-52.
- COASE, Ronald Henry (1937) "The Nature of the Firm", *Economica*, n. s., 4, noviembre (En 1994 se incluye en la obra de Ronald H. Coase, *La empresa, el mercado y la Ley*, Alianza Editorial, Madrid).
- COMISIÓN EUROPEA (1996) "Recomendación de 3 de abril de 1996 96/280/CE", *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*, Serie L. N.º 107/8, 30 abril.
- (2003) "Recomendación 2003/361/CE, de 6 de mayo, sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas", *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*, 25 mayo.
- CORREA RODRÍGUEZ, Alicia, ACOSTA MOLINA, Miguel, GONZÁLEZ PÉREZ, Ana L. (2001) *Crecimiento en la pyme [sic.] canaria: Influencia del tamaño, la edad y el sector de actividad*, Documento de trabajo 2001-01, Universidad de La Laguna
- COSCI, Stefania (1993) *Credit Rationing and Asymmetric Information*, Dartmouth, Aldershot (RU)-Brookfield.
- CUERVO GARCÍA, Álvaro (1994) *Análisis y planificación financiera de la empresa*, Madrid, Civitas.
- FERNÁNDEZ SÁNCHEZ, Esteban, MONTES PEÓN, José Manuel, VÁZQUEZ ORDÁS, Camilo José (1996) "Efecto industria y conducta empresarial", *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 5, N.º. 2, 149-158.
- GALINDO LUCAS, Alfonso (2004) *Sobre el método científico en Economía*, ENVI, <http://www.eumed.net/ce/>.
- (2005a) *El tamaño empresarial como factor de diversidad*, eumed.net, <http://www.eumed.net/libros/2005/agl3/index.htm>.
 - (2005b) "Pasado, Presente y Futuro del Fondo Monetario Internacional", Centro Argentino de Estudios Internacionales, documento de trabajo n.º 7, <http://www.caei.com.ar/programas/ooii/07.pdf>, <http://mpira.ub.uni-muenchen.de/446/>.
 - (2005c) "La pieza que falta al enfoque institucionalista", *I Encuentro internacional 'La PYME en el siglo XXI'*, Universidad de Málaga.
 - (2006) "Las nuevas Teorías financieras y su aplicación a ámbitos no corporativos. El caso concreto de las migraciones internacionales", *Actas del IV Encuentro Virtual Internacional 'Globalización financiera'*, eumed.net.
 - (2007) "Repercusiones de la definición del tamaño empresarial en los resultados empíricos sobre eficiencia y financiación", *Observatorio Iberoamericano del Desarrollo Local y la Economía Social*, N.º 1, 308-361 y *Actas del II Encuentro Internacional Virtual 'Las Medianas, Pequeñas y Micro-Empresas del Siglo XXI'*, eumed.net.
 - (2009) *Marco Institucional de la Contabilidad y las Finanzas*, Entelequia,

- <http://www.eumed.net/entelequia/pdf/b009.pdf>.
- (2010) *La Gran Represión. Crisis Financiera vs. Derechos Humanos*. En *actas del Octavo Congreso Internacional sobre Globalización y Crisis Financiera*, <http://www.eumed.net/eve/8globfin-pon.htm>.
 - (2011a) "Sobre la Ley española de morosidad de 2010 y las PYME", *Contribuciones a la Economía*. www.eumed.net/2011a/agl2.htm.
 - (2011b) "La llamaban calidad. El Espacio Vital Europeo de Educación Superior". *Revista de educación superior*, N.º 157, México, Asociación Nacional de Universidades e Instituciones Educativas.
- GAMBOA, Luis Fernando (2008) "Endeudamiento, una estrategia empresarial para establecer barreras de entrada en Colombia durante 1995-2003", *Cuadernos de Economía*, 48, 267-285.
- GIBRAT, Robert (1931) *Les Inégalités Économiques*, París, Dunod.
- GONZÁLEZ GÓMEZ, J. I., HERNÁNDEZ GARCÍA, M. C., RODRÍGUEZ FERRER, T. (2000) "Contribución del tamaño y el sector en la explicación de la rentabilidad empresarial", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXIX, Nº 106, octubre-diciembre, 903-930.
- GONZÁLEZ PÉREZ, Ana L., CORREA RODRÍGUEZ, Alicia, ACOSTA MOLINA, Miguel (2002) "Factores determinantes de la rentabilidad financiera de las PYMES [sic.]", *Revista Española de Financiación y contabilidad*, vol. XXXI, N.º 112, abril-junio, 395-429.
- GREENWOOD, Royston, SUDDABY, Roy (2003) *Institutional Entrepreneurship in mature fields: The big five accounting firms*, documento de trabajo Universidad de Alberta.
- HERNÁNDEZ GARCÍA, María del Carmen, RODRÍGUEZ BRITO, María Gracia y RODRÍGUEZ FERRER, Teresa (2001) "El efecto industria en la estructura económico-financiera de la empresa", *Estudios de Economía Aplicada*, N.º 17, 141-161.
- INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA (2010) *Encuesta Industrial Anual de Empresas, año 2009*, Madrid, INE, <http://www.ine.es>.
- JANÉ SOLÁ, José (1978) "Un intento de control. La Comisión de Empresas Transnacionales de las Naciones Unidas", *Alta Dirección*, N.º 77, enero-febrero, 1-7.
- LEV, Baruch (1974) *Financial Statement Analysis. A New Approach*, Prentice-Hall Inc. (1978): *Análisis de los Estados Financieros: Un nuevo enfoque*, Madrid, ESIC.
- LÓPEZ CALERA, Nicolas (2003) *¿Es posible un mundo justo? Estudios de filosofía jurídica y política*, Granada, Universidad de Granada.
- LORENZ, Max Otto (1905) "Methods of measuring the concentration of wealth", *American Statistical Association*, 9, 209-219.
- MAN, Thomas W. Y., CHAN, Lau, THERESA CHAN. K. F. (2002) "The competitiveness of small and medium enterprises. A conceptualization with focus on entrepreneurial competencies", *Journal of Business Venturing*, N.º 17, 123-142.
- MARCHESNAY, Michel (1997) "La moyenne entreprise, existe-t-elle", *Revue Internationale de Gestion*.
- MARTIKAINEN, Teppo, PERTTUNEN, Jari, PYNNÖNEN, Seppo, YLI-OLLI, Paavo (1994) *A Confirmatory Test on the Stability of Financial Ratio Patterns*, Venecia, Annual Meeting of European Accounting.
- MARX, Karl (1867) *Das kapital*. Libro primero, Sección séptima, Capítulo XXV, *Ley general de la acumulación capitalista*, Londres.
- MATAS, Anna, RAYMOND, Jose Luis (2003) "Una aproximación a los efectos inflacionistas derivados de la introducción del euro", *Cuadernos de Información Económica*, 172.

- MAURI, Alfredo J.,MICHAELS, Max P. (1998) "Firm and Industry Effects within Strategic Management: An Empirical Examination",*Strategic Management Journal*, vol. 19, 211-219.
- MCGAHAN, Anita M.,PORTER, Michel E. (1997) "How Much Does Industry Matter, Really?",*Strategic Management Journal*, vol. 18, especial verano, 15-30.
- MODIGLIANI, Franco,MILLER, Merton(1963) "Corporate Income, Taxes and the Cost of Capital: A Correction", *The American Economic Review*, vol. LIII, N.º 3, 433-443.
- PENROSE, E. (1959) *The theory of the growth of the firm*, London, Oxford University Press, 2 edc.
- PERELMAN, Michael (2006) "Railroading Economics: The creation of the Free Market Mythology", Editorial New York Monthly
- PÉREZ CARBALLO, Angel y José, VELA SASTRE, Eugenio (1992) *Principios de gestión financiera de la empresa*, Madrid, Alianza Editorial.
- RODRÍGUEZ ARIZA, Lázaro,GÓMEZ MIRANDA, María Elena(2002) "Actividad: ¿Condicionante de la situación económico-financiera empresarial?", *Revista de Contabilidad*, vol. 5, N.º 31-32, julio-diciembre, 331-349.
- ROQUEBERT, Jaime, PHILLIPS, Roberth, WESTFALL, Peter (1996) "Markets vs. Management: What 'Drives' Profitability?", *Strategic Management Journal*, vol. 17, 653-664.
- RUBIO BAÑÓN, Alicia, ARAGÓN SÁNCHEZ, Antonio (2002) "Factores explicativos del éxito competitivo. Un estudio empírico en la pyme [sic.]", *Cuadernos de Gestión*, vol. 2, N.º 1, 49-63.
- RUTHERFORD, Malcolm(1996) *Institutions in Economics*, Cambridge, Cambridge University Press.
- (2002) *Institutionalism as 'Scientific' Economics*, Canadá, Universidad de Victoria, Investigación de las Ciencias Sociales y Humanidades C.I. Canadá (proyecto # 410-99-0465).
- SALAS FUMAS, Vicente(1994) "Economía y financiación de la empresa española según su tamaño", *Situación*, 2, Madrid, BBV, 197-212.
- SANTOS-REQUEJO, Libia,GONZÁLEZ-BENITO, Oscar(2000) "Economic Success Factors in Spanish Small Retail businesses. An Analysis Based on Sector-Relative Definitions", *Small Business Economics*, 15, 209-222.
- SCHUMPETER, Josep Alois (1950) *Capitalismo, socialismo y democracia*. George Allen & Unwin Ltd., Londres (1983, Orbis, Barcelona).
- SISTEMA DE ANÁLISIS DE BALANCES IBÉRICO (SABI). Informa, S.A. & Bureau VanDijck, updated 2008.
- STIGLITZ, Joseph E. (2003) *Los felices '90. La semilla de la destrucción*, Madrid, Santillana.
- STOREY, David J. (1991) "The Birth of New Firms –Does Unemployment Matter?", *Small Business Economics*, 3, 167-178.
- SUÁREZ SUÁREZ, Andrés Santiago (1998) *Decisiones óptimas de inversión y Financiación en la Empresa*, Madrid, Editorial Pirámide, 18 edc.
- SUÁREZ GONZÁLEZ, Isabel (1999) "El análisis del crecimiento de la empresa desde la Dirección Estratégica", *Papeles de Economía Española*, N.º 78-79, 78-100.
- TODD, Emmanuel (1998) *L'illusion économique. Essai sur la stagnation des sociétés développées*, París, Ed. Gallimard (Edición en español por Grupo Santillana, 2001).
- WERNERFELT, Birger (1984) "A Resource-Based Wiew of the Firm", *Strategic Management Journal*, vol. 5, 171-180.

