

Fuentes de creación de valor en empresas locales y regionales. El caso de la región Río Cuarto

Año
2013

Autor
Ficco, Cecilia

Este documento está disponible para su consulta y descarga en el portal on line de la Biblioteca Central "Vicerrector Ricardo Alberto Podestá", en el Repositorio Institucional de la **Universidad Nacional de Villa María**.

CITA SUGERIDA

Ficco, C. y Sader, G. (2013). *Fuentes de creación de valor en empresas locales y regionales. El caso de la región Río Cuarto*. Villa María: Universidad Nacional de Villa María



**SEGUNDO CONGRESO DE ADMINISTRACIÓN DEL CENTRO DE LA
REPÚBLICA**

**ENCUENTRO REGIONAL CENTRO OESTE DE ADMINISTRACION GENERAL
(ADENAG)**

VILLA MARÍA – 31 DE OCTUBRE y 01 DE NOVIEMBRE DE 2013

**FUENTES DE CREACIÓN DE VALOR EN EMPRESAS LOCALES Y
REGIONALES. EL CASO DE LA REGIÓN RÍO CUARTO**

FICCO, Cecilia. Autora

Universidades Nacionales de Villa María y Río Cuarto

Tel. laboral: 0358-4676555

e-mail: cficco@eco.unrc.edu.ar

SADER, Gustavo. Autor

Universidades Nacionales de Villa María y Río Cuarto

Tel. laboral: 0358-4676549

e-mail: gsader@eco.unrc.edu.ar

JUÁREZ GAGLIESE, Nadia. Colaboradora

Universidad Nacional de Villa María

Tel. laboral: 0353-4539100

e-mail: nadiapjuarez@hotmail.com

FUENTES DE CREACIÓN DE VALOR EN EMPRESAS LOCALES Y REGIONALES. EL CASO DE LA REGIÓN RÍO CUARTO

Autores

Ficco, Cecilia – Sader, Gustavo

Colaboradora

Nadia Juárez Gagliese

Palabras clave: creación de valor - producción - organización - innovación - empresas pequeñas y medianas.

1- INTRODUCCIÓN

La creación de valor constituye hoy el objetivo central de la gestión de las empresas. La adopción de este objetivo como prioritario, que ha suplantado al de maximización del beneficio, conlleva la necesidad de implantar sistemas y procesos destinados a “medir” si ese “valor” efectivamente se está creando y en qué medida, como forma de evaluar la gestión organizacional.

De esta forma, la determinación del “valor” de una organización ha pasado a ser una herramienta para la toma de decisiones que sirve para medir, como señala Fernández (1999), el impacto de distintas políticas de la organización en la creación, transferencia y destrucción de valor. Constituye así en un importante instrumento de gestión (Rojo Ramírez, 2007) que permite evaluar el desempeño global de una organización por medio del valor que la misma gestiona y crea.

Así, la determinación del valor de la organización como magnitud en términos absolutos que aporte información con, en general, un objetivo de origen o consecuencias patrimonialistas ha ido perdiendo relevancia, frente a la valorización o apreciación del valor creado que puede ser entendida como una evaluación de la estrategia organizacional (Pisón, Fernández & Cabaleiro, 2003; Stern, Shiely & Ross, 2001; Snyder, 1998).

Ahora bien, aunque existe un importante consenso respecto de la importancia de crear valor en las organizaciones, como así también, en relación a la determinación del valor organizacional como instrumento de evaluación de la organización y de sus

gestores, no existe el mismo acuerdo en lo atinente a la medición de la creación de valor y, en definitiva, a cómo determinar el valor de la organización.

Sin embargo, existen ideas generales y convergentes respecto de las fuentes de creación de valor. Así, hoy es ampliamente aceptado que la actividad de “producción” no es la única actividad que genera valor, sino que también la “organización” de las actividades productivas y la “innovación” constituyen fuentes de valor.

En este marco, se plantea la necesidad de indagar acerca de si esta idea general, que se pone de manifiesto en la literatura de diferentes campos disciplinares del ámbito de las Ciencias Económicas, refleja también la situación de las empresas que operan en ámbitos locales y regionales, las cuales, en su mayoría, pueden considerarse pequeñas y medianas¹. Es decir, cabe preguntarse: ¿qué papel cumplen las actividades de organización de la producción y/o venta de bienes o servicios y la innovación en este tipo de empresas?, ¿son también consideradas como actividades creadoras de valor?, ¿qué importancia se le otorga a las mismas en relación a la producción y/o venta de bienes o servicios?, ¿pueden establecerse distintos tipos de empresas locales y regionales en base a la forma en que crean valor?

Para dar respuesta a estas preguntas se ha desarrollado la presente investigación que tiene como objetivo estudiar la relevancia que tienen las actividades de producción, de organización y de innovación en el proceso de creación de valor en empresas locales y regionales tomando, específicamente, el caso de las que pertenecen a la Región Río Cuarto (Argentina). Asimismo, se busca detectar, si existen, distintos tipos de empresas de acuerdo con la importancia que en ellas puedan tener las distintas actividades generadoras de valor.

¹ En Argentina, la Resolución N° 24/01 de la ex Secretaria de la Pequeña y Mediana Empresa del ex Ministerio de Economía, reglamentando el Artículo 1° de la Ley N° 25.300 de Fomento para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, adoptó una definición a los efectos de caracterizar la condición de Micro, Pequeña y Mediana Empresa en función de la variable "ventas anuales". En 2010, la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional, dependiente del Ministerio de Industria, emitió la Resolución 21/10 que modifica a la anteriormente mencionada en relación a la determinación del valor de las ventas anuales.

Para ello se ha realizado un estudio empírico sobre una muestra de 41 empresas de la región mencionada, de las que se han recolectado datos para el período 2010-2012².

De este modo, tras esta introducción, el desarrollo del trabajo se ha estructurado en tres partes. En la primera, se exponen los conceptos teóricos esenciales que sustentan la investigación realizada. En la segunda parte se describe la metodología empleada para el desarrollo de la misma. Y en la tercera se presentan los principales resultados obtenidos y su discusión. Finalmente, se presentan las conclusiones del trabajo.

2- MARCO TEÓRICO

El proceso de creación de valor ha sido estudiado desde diferentes campos disciplinares del ámbito de las Ciencias Económicas, como son la Economía Clásica, las Ciencias de la Administración, la Nueva Economía Institucional y Contabilidad.

Los avances que se han ido produciendo en el estudio de la temática en estas diferentes disciplinas permiten afirmar que existen ideas de aceptación general respecto de las fuentes de valor. Así, hoy no sólo se asume a la *producción* como creadora de valor, que era la única fuente de valor reconocida por los economistas clásicos (como Adam Smith, David Ricardo y Karl Marx), sino que también se asocia el origen del valor con fenómenos organizacionales y de innovación.

Esto implica que en la actualidad se ha superado la concepción clásica de que sólo la producción crea valor, para dar lugar a distintos enfoques en los que puede apreciarse un importante consenso respecto de la importancia de la innovación empresarial como factor de sustentación en el tiempo del valor, como de la relevancia que cobran las decisiones de organización y coordinación de las actividades productivas como creadoras de valor corriente (Celani, Chisari & García, 1995).

Particularmente, desde las Ciencias de la Administración, el enfoque de Porter (1982, 1987, 1991) refleja estas y explicita las distintas actividades que resultan fuentes de valor en las empresas.

² La investigación fue realizada en el marco del Proyecto de Investigación titulado: "*Revelación de las diferencias entre el valor en libros y el valor de mercado en empresas cotizantes y no cotizantes*". Director: Gustavo Sader. Co-Directora: Cecilia Ficco. El Programa se enmarca dentro del Programa Nacional de Incentivos y se desarrolla en Instituto de Investigación de la Universidad Nacional de Villa María para el período 2012-2013.

Este enfoque plantea la necesidad que tienen las empresas de orientar sus estrategias a la búsqueda de ventajas competitivas con el objetivo de crear valor.

Según Porter, una empresa puede desarrollar una ventaja competitiva continua basándose en el costo, en la diferenciación o en ambas cosas. Es decir, la ventaja competitiva se deriva, como indican Shank & Govindarajan (1995), “de darle al cliente un mejor valor, por un costo equivalente, (es decir, diferenciación), o un valor equivalente a un menor costo” (p. 65).

Para analizar las fuentes de ventaja competitiva Porter propuso como herramienta a la *cadena de valor*, en tanto la ventaja competitiva no puede ser comprendida observando a la empresa como un todo. El análisis de la cadena de valor es fundamental para determinar dónde exactamente se puede aumentar el valor o rebajar los costos.

Así, para identificar fuentes de ventaja competitiva es necesario identificar las distintas actividades que la empresa desempeña para diseñar, producir, comercializar, entregar y apoyar sus productos. La cadena de valor es, precisamente, el vínculo del conjunto de actividades estratégicas de la empresa que resultan relevantes para comprender el comportamiento de sus costos y las fuentes de diferenciación que pueda poseer.

La cadena de valor identifica nueve actividades estratégicas de la empresa a través de las que se puede crear valor, siendo cinco de ellas actividades denominadas primarias y cuatro actividades de apoyo.

Como actividades primarias se consideran: logística de entrada (manejo de materias primas, etc.), operaciones (fabricación, ensamble, etc.), logística de salida (procesamiento de pedidos, embarques, etc.), marketing y ventas (publicidad, promoción, etc.) y los servicios posteriores a la venta (reparaciones, refacciones, etc.). Las actividades secundarias o de apoyo involucran actividades relacionadas con el abastecimiento de los insumos comprados, el desarrollo tecnológico, la administración de recursos humanos³ y la infraestructura de la empresa³.

De esta manera, en el enfoque de Porter, el logro de ventajas competitivas es lo que permite crear valor, y la cadena de valor es la herramienta para identificar fuentes de ventaja competitiva y, en definitiva, fuentes de generación de valor.

³ Asimismo, es de destacar que la cadena de valor de una empresa está incorporada en un campo mayor de actividades al cual Porter (1991) llama *sistema de valor* y que involucra, también, a la cadena de valor de los proveedores y de los clientes.

Entonces, la cadena de valor puede definirse, tal como lo indican Shank & Govindarajan (1995), como:

... el conjunto interrelacionado de actividades creadoras de valor, que se extienden durante todos los procesos, que van desde la consecución de fuentes de materias primas para los proveedores de componentes, hasta que el producto terminado se entrega finalmente en las manos del consumidor. (p. 16)

Puede apreciarse, entonces, que esas actividades generadoras de valor, al intervenir en el diseño, producción, comercialización, entrega y apoyo de los productos, se vinculan tanto con la producción propiamente dicha, como con la organización de las actividades productivas y la innovación.

Otros enfoques que también se han ocupado de la generación de valor han apoyado esta idea. Así, desde la Teoría de la Organización, Simon (1991) reconoce la existencia de otros conjuntos de actividades que no se encuentran directamente ligados a la producción pero que aportan valor, como son la coordinación, las funciones de autoridad, de control, entre otras.

Y los nuevos enfoques del análisis económico moderno, reflejados principalmente a través de la Nueva Economía Institucional (Coase, 1937; North, 1993; Williamson, 1985, entre otros), han remarcado la concepción de la empresa como generadora de valor poniendo especial énfasis en la innovación e incluyendo dentro de ella al cambio organizativo.

Y esta consideración de las actividades de innovación y de organización como fuentes de valor se vincula estrechamente con el reconocimiento actual, como determinante fundamental del valor de las empresas, del *Capital Intelectual* entendido como la combinación de todos los activos inmateriales -o activos ocultos- que posibilitan el funcionamiento de la organización y le otorgan una ventaja competitiva en el mercado (Stewart, 1994, 1996 y 1998; Edvinsson & Malone, 1996). Se encuentran, por tanto, estrechamente vinculados con la capacidad de las empresas de generar ganancias futuras o, dicho en otras palabras, con la creación de valor y la sostenibilidad (Edvinsson & Kivikas, 2004).

Estos activos inmateriales han venido ganando importancia en los últimos años en el valor total de las empresas. Esta situación ha quedado evidenciada a través de diferentes estudios, como el de Lev (1999), en el que se comprueba que el promedio del valor de las empresas en las bolsas de valores mundiales es el doble de su valor en libros.

Y esto ha planteado importantes implicaciones para la contabilidad financiera tradicional, en tanto teniendo en cuenta las bases de reconocimiento y valoración sobre las que hoy descansa, no está preparada para proveer información sobre este tipo de activos intangibles que son los responsables de la creación de valor en la mayoría de las empresas.

Desde la disciplina contable se ha reconocido la relevancia que tienen para la creación de valor los activos inmateriales relacionados con el conocimiento y, por tanto, con la innovación y la organización de las actividades productivas. Tal como lo han indicado Edvinsson & Kivikas (2004, p. 52): “el valor se crea en la interacción entre las personas como el capital humano y el capital estructural empresarial como los procesos de I+D”.

También puede apreciarse en la literatura contable los avances en la disciplina en relación a la necesidad de reconocer y valorar este tipo de activos inmateriales, ya que de lo contrario se estarían produciendo informes contables con información engañosa que podría afectar la gestión de la propia empresa y la toma de decisiones de sus diferentes usuarios (Cañibano, García & Sánchez, 2000; Lev, 2003).

En definitiva, es posible afirmar que las fuentes de generación de valor en las empresas van más allá de las *actividades ligadas a la producción*, como son la compra y recepción de materia prima, el propio proceso productivo, la comercialización, la logística y el control de calidad, entre otras.

Hoy la creación de valor se encuentra estrechamente asociada a aquellas actividades que le otorgan a la empresa una ventaja competitiva y que constituyen un factor de sustentación en el tiempo del valor. Y esas actividades, cada vez más, se encuentran vinculadas con los activos inmateriales agrupados dentro de lo que se ha llamado Capital Intelectual, siendo estos los que asumen el papel más importante en el desarrollo de la *innovación empresarial*, tanto en aspectos tecnológicos como organizativos, y de la *organización de las actividades productivas*, a través de las funciones de autoridad y de control, la coordinación de actividades, los sistemas de información, los procedimientos administrativos, entre otras.

3- METODOLOGÍA

3.1- MÉTODOS

Para dar cumplimiento al objetivo de estudiar las fuentes de creación de valor en las empresas de la Región Río Cuarto se han utilizado métodos estadísticos multivariados que se aplicaron sobre el conjunto de datos recolectados a partir de la encuesta realizada sobre una muestra aleatoria de 41 empresas de la región mencionada pertenecientes a distintas ramas de actividad.

El método seleccionado es el *Análisis de Componentes Principales* (ACP), siendo el objetivo planteado para el análisis el de comparar los distintos tipos de empresas de acuerdo con las actividades generadoras de valor en las mismas.

El ACP es una herramienta de la estadística descriptiva que se ubica dentro de los métodos multivariantes de reducción de la dimensión y que se aplica cuando se dispone de un conjunto elevado de variables con datos cuantitativos, correlacionadas entre sí, para obtener un número menor de variables incorrelacionadas que resuman lo mejor posible a esas variables iniciales con la mínima pérdida de información (Pérez López, 2005).

Esas nuevas variables ficticias se denominan componentes principales (también llamadas factores o ejes factoriales) y su interpretación permite un análisis más simple del problema original.

En el presente trabajo la aplicación del ACP se ha centrado en el estudio de la relación existente entre las variables y, para poder determinar de qué manera se agrupan los individuos sujetos a estudio (empresas), se ha utilizado, complementariamente, *Análisis Cluster*.

El Análisis Cluster (o Análisis de Conglomerados), tal como lo define Pérez López (2005, p. 442), es “un método estadístico multivariante de clasificación automática que a partir de una tabla de datos (casos-variables), trata de situarlos en grupos homogéneos, conglomerados o clusters, no conocidos de antemano pero sugeridos por la propia esencia de los datos, de manera que los individuos que puedan ser considerados similares sean asignados a un mismo cluster, mientras que individuos diferentes (disimilares) se localicen en clusters distintos”.

Existen distintos métodos estadísticos que permiten clasificar un conjunto de observaciones. Particularmente, en este trabajo se utilizó el procedimiento de *clasificación jerárquica* a través del *método del vecino más próximo*.

La aplicación de estos métodos estadísticos se concretó a través del Programa SPAD en su versión 4.5.

3.2- FUENTE DE DATOS

Los datos utilizados provienen de la encuesta tomada por encuestadores vinculados al Proyecto de Investigación en el que se enmarca este trabajo.

El cuestionario utilizado para la encuesta se dividió en tres partes. La primera, estuvo destinada a recabar información sobre las *características de la empresa*: tipo jurídico, cantidad de socios, accionistas o cuotapartistas, rama de actividad, cantidad de empleados y de sucursales, patrimonio neto a la fecha del último balance, monto de ventas anuales (según datos último balance), origen del capital y antigüedad de la organización.

Las otras dos partes de la encuesta, en cambio, se refieren al tema específico de la investigación. Particularmente, la segunda parte, que es aquella en la que se centró el análisis que aquí se presenta, estuvo referida específicamente a las *fuentes generadoras de valor*⁴.

Dentro de ella se indagó, en primer lugar, acerca de los objetivos perseguidos por la organización. Para ello se ofrecieron cuatro alternativas, solicitando que se establezcan prioridades entre ellas, numerando del 1 al 4 en orden de importancia.

Las alternativas brindadas fueron:

- *Crecer en el corto plazo a través de la generación de mayores beneficios*
- *Crecer en el largo plazo a través de la creación de valor*
- *Sobrevivir*
- *Otros objetivos (detallar)*

Luego se preguntó sobre las actividades que crean valor dentro de la empresa. En relación a ello se solicitó la asignación de un porcentaje a cada una de ellas para indicar su importancia, de modo que la suma de los porcentajes asignados sea 100.

Se ofrecieron así tres opciones, a saber:

- *Actividades de producción y/o venta de bienes o servicios*
- *Actividades de organización de la producción y/o venta*

⁴ La tercera y última parte de la encuesta, se enfocó a obtener datos sobre diferentes aspectos referidos a la determinación del valor de la organización y a la composición de Capital Intelectual de la empresa, lo cual no forma parte del análisis que se presenta en este trabajo.

- *Actividades de innovación*

Luego, se apuntó a obtener detalles sobre las diferentes actividades englobadas en cada una de las anteriores, para lo que se dieron opciones a los efectos de que fueran priorizadas numerando en orden de importancia.

Así, para el caso de las actividades de producción y/o venta, las opciones fueron:

Compra y recepción de materia prima

Proceso productivo

Comercialización

Logística

Control de calidad

Otros (detallar)

Las alternativas en relación a las actividades de organización fueron:

Función de autoridad

Coordinación de actividades

Funciones de control

Sistemas de información

Procedimientos administrativos

Otras (detallar)

Y para las actividades de innovación se ofrecieron las siguientes opciones:

Cambios tecnológicos

Cambios organizativos

Otros (detallar)

Como puede apreciarse, el cuestionario diseñado tiene preguntas cerradas con respuestas que, en su mayoría, permiten elegir entre varias opciones, aunque en muchas de ellas se ha dejado abierta la posibilidad de que el encuestado incorpore otros aspectos no predeterminados.

3.3- SELECCIÓN DE INDIVIDUOS Y VARIABLES

En el análisis se han considerado *todos los individuos*, es decir, todas las empresas encuestadas.

Con respecto a las variables, en la encuesta realizada se han incluido tanto variables cuantitativas como cualitativas. Para el ACP interesan las del primer tipo, pero las variables cualitativas pueden utilizarse como *variables suplementarias o ilustrativas*

del análisis las cuales sirven para ilustrar, y en algunos casos para explicar, las similitudes observadas entre las unidades de observación.

Así, como *variables activas* se han seleccionado las siguientes variables cuantitativas:

TABLA 1: Variables cuantitativas incluidas en el análisis

Variables continuas activas	Etiqueta
Cantidad de empleados	EMPLEADOS
Patrimonio neto al último balance	IMPORTE PN AL CIERRE
Monto de ventas anuales	MONTO DE VENTAS
Antigüedad ⁵	ANTIGÜEDAD
Actividades de producción y/o venta	Ilc1
Actividades de organización	Ilc2
Actividades de innovación	Ilc3

Estos serán los únicos elementos a partir de los cuales serán comparadas las unidades de observación entre sí y con ellas serán calculados los ejes factoriales o componentes principales.

Como *variables suplementarias o ilustrativas*, que no intervienen en la determinación de los ejes factoriales pero ayudan a interpretarlos, se han considerado:

TABLA 2: Variables cualitativas incluidas en el análisis como ilustrativas

Variables cualitativas ilustrativas	Etiqueta	Modalidades asociadas
Tipo Jurídico	TIPO JURIDICO	5 modalidades
Actividad	ACTIVIDAD	5 modalidades
Objetivo de crecer en el corto plazo a través de la generación de mayores beneficios	Ila1	5 modalidades
Objetivo de crecer en el largo plazo a través de la creación de valor	Ila2	5 modalidades
Objetivo de sobrevivir	Ila3	5 modalidades
Otros objetivos	Ila4	5 modalidades
Compra y recepción de materia prima	Ild1	6 modalidades
Proceso productivo	Ild2	7 modalidades
Comercialización	Ild3	7 modalidades
Logística	Ild4	6 modalidades
Control de calidad	Ild5	6 modalidades
Función de autoridad	Ile1	6 modalidades
Coordinación de actividades	Ile2	6 modalidades
Funciones de control	Ile3	6 modalidades
Sistemas de información	Ile4	6 modalidades
Procedimientos administrativos	Ile5	6 modalidades
Cambios tecnológicos	Ilf1	5 modalidades
Cambios organizativos	Ilf2	3 modalidades

⁵ Esta variable se tomó como cuantitativa tomando como antigüedad de la empresa los valores medios de cada intervalo ofrecido como opción de respuesta. Así, los valores posibles para esta variable son: 1935, 1945, 1955, 1965, 1975, 1985, 1995 y 2005.

Se ha trabajado entonces con 41 individuos (empresas), 7 variables cuantitativas activas y 100 modalidades ilustrativas que permiten estudiar las fuentes de creación de valor en empresas locales y regionales, particularmente, en las de la Región Río Cuarto⁶.

La Tabla 3 muestra una descripción de las variables activas consideradas en el estudio. En ella se encuentra el número efectivo de individuos (*eff*) que presentan valores para cada variable considerada, la media (*moyenne*) y la desviación típica (*ecart-type*) para cada variable y el valor mínimo y máximo que asume cada una de ellas.

TABLA 3: Descripción de las variables activas utilizadas

ANALYSE EN COMPOSANTES PRINCIPALES							
STATISTIQUES SOMMAIRES DES VARIABLES CONTINUES							
EFFECTIF TOTAL :		41	POIDS TOTAL :		41.00		
NUM .	IDEN - LIBELLE	EFFECTIF	POIDS	MOYENNE	ECART-TYPE	MINIMUM	MAXIMUM
4 .	EMPL - EMPLEADOS	41	41.00	25.73	64.78	1.00	420.00
6 .	IMPO - IMPORTE PN AL CIERRE	33	33.00	1518812.75	1995044.13	20000.00	9666694.00
7 .	MONT - MONTO DE VENTAS	35	35.00	5248919.00	6311996.50	22981.50	23405000.00
9 .	ANTI - ANTIGÜEDAD	39	39.00	1985.26	17.61	1945.00	2005.00
15 .	Iic1 - II c1	39	39.00	0.54	0.20	0.10	0.80
16 .	Iic2 - II c2	38	38.00	0.32	0.16	0.10	0.70
17 .	Iic3 - II c3	35	35.00	0.22	0.18	0.10	1.00

Considerando los datos de la Tabla 3 es posible afirmar que las empresas sujetas a estudio pueden ser consideradas *Micro, Pequeñas y Medianas Empresas* de acuerdo a la caracterización que efectúa de la mismas la Resolución 21/10 de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional, dependiente del Ministerio de Industria de la República Argentina.

Particularmente, la mencionada Resolución adoptó una definición a los efectos de caracterizar la condición de Micro, Pequeña y Mediana Empresa en función de la variable "ventas anuales". Así, en su Artículo 1º, establece que serán consideradas Micro, Pequeñas y Medianas Empresas aquellas cuyas ventas totales anuales expresadas en Pesos (\$) no superen los valores que en ella se fijan, los cuales se presentan diferenciados por sector (Agropecuario, Industria y Minería, Comercio, Servicios y Construcción).

⁶ Es de destacar que dos variables cuantitativas del problema (Cantidad de socios, accionistas o cuotapartistas y Cantidad de sucursales) no han sido seleccionadas para el análisis debido a que, en relación a las mismas, muchas empresas no respondieron. Por la misma razón, no se tomaron otras cinco variables cualitativas como variables suplementarias (Origen del capital, Detalle de otros objetivos, Otras actividades de producción y/o venta, Otras actividades de organización y Otras actividades de innovación).

Así, tomando un promedio de los valores presentados para los cinco sectores mencionados, una Micro Empresa es aquella cuyas ventas anuales no superan \$ 1.232.000, Pequeña Empresa la que no supera \$ 7.500.000 y Mediana Empresa aquella que, como máximo, tiene unas ventas totales anuales de \$ 56.840.000.

Como puede apreciarse en la Tabla 3 todas las empresas encuestadas quedan encuadradas en la categoría de *Micro, Pequeñas y Medianas Empresas*, ya que el valor mínimo que asume la variable “Monto de ventas anuales” es de \$ 22.981,50, siendo el valor máximo para dicha variable de \$ 23.405.000.

4- RESULTADOS

4-1. RESULTADOS DEL ANALISIS DE COMPONENTES PRINCIPALES

En esta sección se presentan e interpretan los resultados más importantes del análisis realizado.

4-1.1 DESCOMPOSICIÓN DE LA INERCIA: EJES FACTORIALES A SER RETENIDOS EN EL ANÁLISIS

En la Tabla 4 se presenta la descomposición de la inercia, que permitirá determinar la cantidad de ejes factoriales que serán considerados en el análisis.

La matriz de inercia, en este caso, es la matriz de correlaciones. Por lo tanto, la inercia total es igual al número de variables, o sea, 7. Asimismo, la inercia se descompuso en 7 ejes, con lo que la inercia media es igual a 1.

En la Tabla 4 se presentan los valores asumidos por los siete valores propios y el peso que tiene cada uno en el total. La columna de porcentaje acumulado indica cuánta información se está representando al incorporar un eje factorial adicional en el análisis. Así, con los dos primeros valores propios se obtiene el primer plano factorial en el cual está representada el 54,90 % del total de la inercia.

TABLA 4: Descomposición de la inercia

HISTOGRAMME DES 7 PREMIERES VALEURS PROPRES			
NUMERO	VALEUR PROPRE	POURCENT.	POURCENT. CUMULE
1	2.0122	28.75	28.75
2	1.8307	26.15	54.90
3	0.9492	13.56	68.46
4	0.8254	11.79	80.25
5	0.7558	10.80	91.05
6	0.4189	5.98	97.03
7	0.2079	2.97	100.00

Para seleccionar la cantidad de ejes que deben ser interpretados en el análisis se sigue el criterio de tomar aquellos ejes con valor propio superior al promedio, o sea, superior a 1. En este caso, y a partir de los datos de la Tabla 4, serían los dos primeros ejes, que presentan valores propios de 2,01 y 1,83, respectivamente. Por otra parte, después del segundo eje se produce un salto (pasando de un valor propio de 1,83 a uno de 0,95) que es seguido de un decrecimiento regular.

Además, si se analizan las *correlaciones de las variables con los ejes* (que se exponen en la Tabla 5) se observa que sólo hay dos variables que están insuficientemente representadas por el primer plano factorial. Ellas son, la variable “Antigüedad” que tiene mayor correlación con el cuarto eje (0,63) y la variable “Actividades de innovación” que tiene mayor correlación con el tercer eje (-0,78).

De este modo, *se decide considerar sólo el primer plano factorial para la interpretación de los resultados de este análisis.*

4-1.2 ESTUDIO DE LA NUBE DE PUNTOS-VARIABLES

Para analizar las correlaciones de las variables entre sí hay que considerar la *Matriz de Correlaciones*:

	EMPL	IMPO	MONT	ANTI	IIC1	IIC2	IIC3
EMPL	1.00						
IMPO	0.19	1.00					
MONT	0.48	0.50	1.00				
ANTI	-0.22	-0.30	-0.20	1.00			
IIC1	0.09	-0.05	0.07	0.05	1.00		
IIC2	-0.20	-0.02	0.00	-0.09	-0.67	1.00	
IIC3	-0.06	0.00	-0.05	-0.10	-0.38	0.09	1.00

En esta matriz pueden identificarse dos grupos de variables con correlaciones más elevadas entre ellas y menores con el resto, como son:

- “Cantidad de empleados” (EMPL), “Patrimonio neto al último balance” (IMPO) y “Monto de ventas anuales” (MONT), por un lado, y
- “Actividades de producción y/o venta” (IIC1) y “Actividades de organización” (IIC2), por otro.

En el primer grupo se presentan correlaciones positivas entre las variables. Así, “Monto de ventas anuales” tiene una correlación importante y positiva tanto con “Patrimonio neto al último balance” como con “Cantidad de empleados”. Esto implica

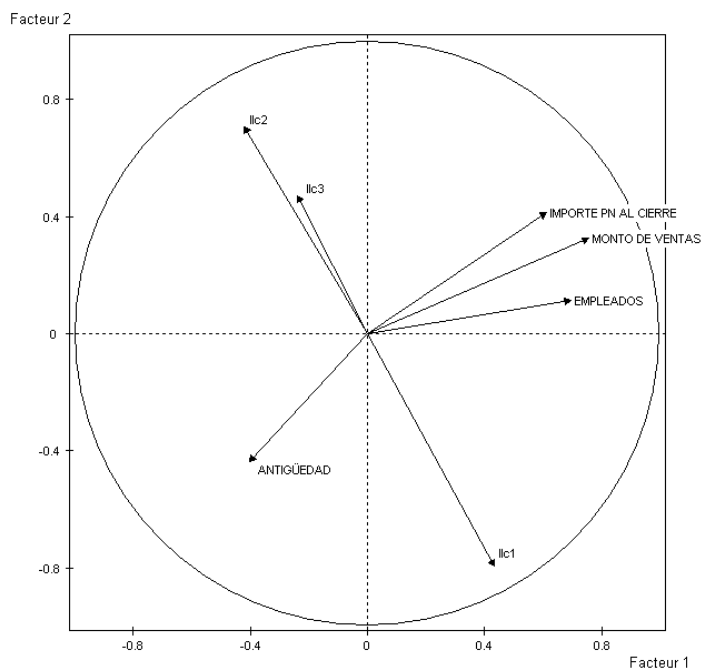
que las empresas con un monto de ventas anuales más importante normalmente presentan también un valor más elevado del patrimonio neto y un número mayor de empleados.

Como el coeficiente de correlación de las variables coincide con el coseno del ángulo que forman los dos vectores correspondientes, un coeficiente de correlación elevado entre las variables, gráficamente, se refleja a través de un ángulo pequeño entre los vectores. Esto es lo que ocurre con las variables del primer grupo que contiene variables que se encuentran próximas entre sí, formando los vectores correspondientes a ellas ángulos agudos pequeños, tal como puede apreciarse en el Gráfico I que se presenta más abajo.

Las variables del segundo grupo tienen una correlación importante, también, pero negativa, lo que indica que cuando las empresas ponen el acento en la producción para la creación de valor restan importancia, en dicho proceso, a las actividades de organización de la producción.

Las variables “Antigüedad” y “Actividades de innovación” presentan correlaciones bajas con las demás variables. Particularmente, esta última presenta un coeficiente de correlación nulo con “Patrimonio neto al último balance”, de modo que ambas variables resultan independientes. Ello puede apreciarse gráficamente por el ángulo recto que forman los vectores representativos de esas variables (Gráfico I). Asimismo, los coeficientes de correlación de la variable “Actividades de innovación” con “Cantidad de empleados” y con “Monto de ventas anuales” también son muy bajos (muy cercanos a cero), lo que indicaría que la priorización de las actividades de innovación como fuente de valor es independiente del tamaño de la empresa.

GRAFICO I: Representación gráfica de las variables en el primer plano factorial



En la Tabla 5, que se presenta seguidamente, se pueden observar las *correlaciones de las variables activas con los distintos factores*.

TABLA 5: Correlaciones de las variables activas con los distintos factores

COORDONNEES DES VARIABLES SUR LES AXES 1 A 5															
VARIABLES ACTIVES															
VARIABLES	COORDONNEES					CORRELATIONS VARIABLE-FACTEUR					ANCIENS AXES UNITAIRES				
	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
IDEN - LIBELLE COURT															
EMPL - EMPLEADOS	0.70	0.11	-0.11	0.48	0.43	0.70	0.11	-0.11	0.48	0.43	0.49	0.08	-0.11	0.53	0.50
IMPO - IMPORTE PN AL CIERRE	0.61	0.41	0.11	-0.25	-0.53	0.61	0.41	0.11	-0.25	-0.53	0.43	0.31	0.12	-0.28	-0.62
MONT - MONTO DE VENTAS	0.76	0.33	0.19	0.26	-0.15	0.76	0.33	0.19	0.26	-0.15	0.53	0.24	0.20	0.29	-0.18
ANTI - ANTIGÜEDAD	-0.40	-0.44	0.26	0.63	-0.43	-0.40	-0.44	0.26	0.63	-0.43	-0.28	-0.32	0.26	0.69	-0.49
IIC1 - IIC1	0.43	-0.79	-0.08	-0.20	-0.03	0.43	-0.79	-0.08	-0.20	-0.03	0.31	-0.59	-0.08	-0.22	-0.04
IIC2 - IIC2	-0.42	0.70	0.45	-0.01	0.16	-0.42	0.70	0.45	-0.01	0.16	-0.30	0.52	0.47	-0.01	0.19
IIC3 - IIC3	-0.24	0.47	-0.78	0.18	-0.22	-0.24	0.47	-0.78	0.18	-0.22	-0.17	0.35	-0.80	0.20	-0.25

Las variables “Cantidad de empleados”, “Patrimonio neto al último balance” y “Monto de ventas anuales” son las que presentan las más altas correlaciones con el primer factor (0,70; 0,61 y 0,76, respectivamente). Son, entonces, las que están mejor representadas en el primer eje factorial. Gráficamente, esto puede apreciarse porque el ángulo que forman los vectores representativos de esas variables con el primer eje es relativamente pequeño (Gráfico I).

Con respecto al segundo factor, las que presentan las más altas correlaciones son las variables “Actividades de producción y/o venta” y “Actividades de organización”, con correlaciones de -0,79 y 0,70, respectivamente. En este caso, gráficamente

(Gráfico I), también se observa un ángulo pequeño entre los vectores representativos de esas variables y el segundo eje factorial.

Asimismo, es de destacar que las cinco variables antes mencionadas tienen buena representación en el primer plano factorial, ya que los extremos de los vectores de esas variables se encuentran próximos al círculo de radio 1 (círculo de correlación).

Las variables “Antigüedad” y “Actividades de innovación” presentan correlaciones bajas con ambos factores y su representación en el primer plano factorial no es buena, tal como puede apreciarse en el Gráfico I.

4-1.3 INTERPRETACIÓN DE LOS FACTORES

Para identificar los factores e interpretarlos es necesario analizar qué variables iniciales de las correlacionadas tienen valoraciones altas en cada factor y, además, tener en cuenta si estas valoraciones son positivas o negativas o ambas cosas a la vez.

Las variables iniciales correlacionadas entre sí y las correlaciones de las mismas con cada factor fueron analizadas en el punto anterior.

De modo que, teniendo en cuenta las correlaciones antes analizadas, podría decirse que el segundo factor opone, claramente, a las empresas que priorizan la creación de valor a través de las actividades de *producción y/o venta* de bienes y servicios con las que consideran que la principal fuente de creación de valor está dada por las actividades de *organización de la producción y/o venta*.

En cambio, en el primer factor, se oponen las empresas más grandes -con un monto de ventas anuales importante, como así también, de patrimonio neto y de empleados- contra las empresas más pequeñas.

Podría decirse, entonces que el primer eje representa “*tamaño de las empresas*” y el segundo eje “*fuentes principales de generación de valor*”⁷.

- ***Variables suplementarias o ilustrativas:***

Para ayudar a la interpretación de los ejes factoriales se pueden considerar, también, las *variables suplementarias o ilustrativas*, las cuales, en este caso, son variables cualitativas.

⁷ Como ya se adelantó, la calidad de representación de las variables “Antigüedad” y “Actividades de innovación” no es buena en el primer plano factorial. En realidad la variable, “Antigüedad” está bien representada en el cuarto eje factorial mientras que “Actividades de innovación” en el tercero.

Así, observando la salida de SPAD referida a la descripción de los ejes factoriales para las modalidades ilustrativas (Tabla 6), en la que se presentan las modalidades con valores test altos (mayores que 2), se puede interpretar lo siguiente.

Para el segundo factor, que representa la “*fente principal de generación de valor*”, se oponen claramente la modalidad “II d2 6” y la modalidad “II e5 4”, lo cual refuerza la interpretación realizada para dicho factor.

Así, la modalidad “II d2 6” representa la asignación de la más baja prioridad posible (la sexta) al “*proceso productivo*” dentro del conjunto de actividades de producción creadoras de valor, y se vincula con la asignación de una mayor importancia a las actividades de organización como generadoras de valor. Esto es totalmente coherente, ya que si se asume la relevancia de la organización como fuente principal de valor es lógico que se le atribuya escasa importancia al proceso productivo en la creación de valor.

De igual manera, la modalidad “II e5 4” representa la asignación de una prioridad baja (la cuarta) a los “*procedimientos administrativos*” dentro del conjunto de actividades de organización creadoras de valor, y se vincula con la asignación de una mayor importancia a las actividades de producción como generadoras del mismo. Esto también es perfectamente entendible, ya que si se asigna mayor relevancia a la producción en la creación de valor es lógico que se le atribuya escasa importancia a los procedimientos administrativos en dicho proceso.

Para el primer factor, determinado por el “*tamaño de las empresas*”, resulta interesante la oposición de las modalidades “II a2 3” y la modalidad “II a2 2”. La primera representa el objetivo de “*crecer en el largo plazo a través de la creación de valor*” elegido en el tercer lugar de importancia, y está asociada a las empresas de mayor tamaño, lo que daría la idea de que las mismas no priorizan la creación de valor dentro de sus objetivos. La modalidad que se le opone, “II a2 2”, representa el objetivo de “*crecer en el largo plazo a través de la creación de valor*” elegido en el segundo lugar de importancia y está asociada a las empresas de menor tamaño. Esto indicaría que las empresas más pequeñas están más preocupadas por la creación de valor que las empresas de mayor envergadura.

TABLA 6: Descripción de los ejes factoriales para las modalidades ilustrativas

DESCRIPTION DU FACTEUR 1					
ID.	V.TEST	LIBELLE MODALITE	LIBELLE DE LA VARIABLE	POIDS	NUMERO
II 2	-2.05	II a2 2	Iia2	6.00	1
Z O N E C E N T R A L E					
Iie3	2.13	II e2 3	Iie2	4.00	97
II 3	2.41	II a2 3	Iia2	4.00	98
Iie4	2.48	II e2 4	Iie2	3.00	99
Iie5	3.29	II e3 5	Iie3	3.00	100

DESCRIPTION DU FACTEUR 2					
ID.	V.TEST	LIBELLE MODALITE	LIBELLE DE LA VARIABLE	POIDS	NUMERO
Iid6	-2.24	II d2 6	Iid2	3.00	1
Z O N E C E N T R A L E					
18_	2.34	*Reponse manquante*	Iid1	8.00	96
20_	2.40	*Reponse manquante*	Iid3	2.00	97
19_	2.56	*Reponse manquante*	Iid2	7.00	98
Iie4	2.60	II e5 4	Iie5	8.00	99
22_	2.70	*Reponse manquante*	Iid5	6.00	100

Con los resultados hasta ahora obtenidos, queda claro que existe una clara oposición entre las empresas que priorizan las actividades de producción como fuente principal de generación de valor y las que ponen el acento en las actividades de organización para crear valor. Asimismo, también se presenta una marcada diferencia entre las empresas de mayor envergadura con respecto a las más pequeñas.

Lo anterior refleja una síntesis de *la relación existente entre las variables consideradas*.

Seguidamente se presentan los resultados de la aplicación del Análisis Cluster con el objeto de poder determinar si existen *grupos de individuos* que presenten valores semejantes en las variables medidas y, si es posible, establecer una tipología de individuos (empresas).

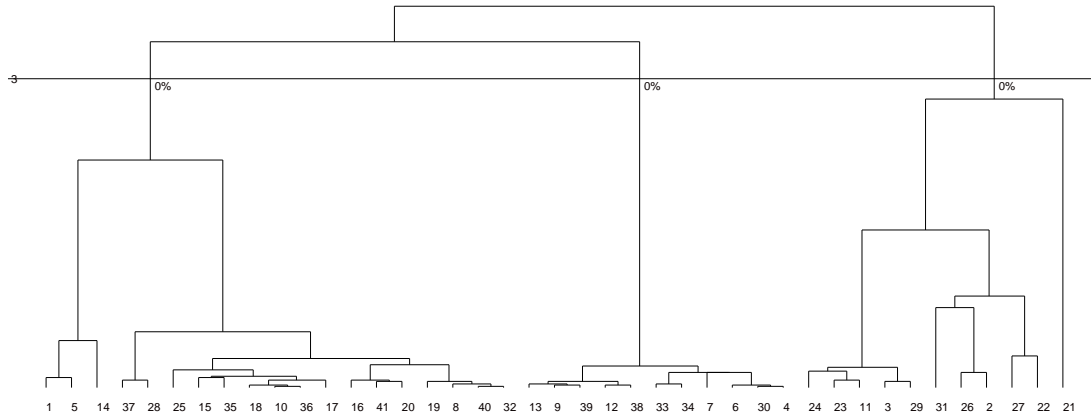
4-2. RESULTADOS DEL ANALISIS CLUSTER

El Análisis Cluster se efectuó sobre la base de los ejes factoriales obtenidos en el ACP anteriormente presentado.

A partir de la *clasificación jerárquica* realizada utilizando el método del *vecino más próximo*, se obtuvo, como representación gráfica del proceso de agrupamiento que sufren los individuos, el siguiente dendograma:

GRAFICO II : DENDOGRAMA

Classification hierarchique directe



El dendrograma jerárquico permite identificar la cantidad de clases en las que se divide la nube de puntos. En este caso resultó apropiado realizar una partición en tres clases. La línea horizontal que aparece en el dendrograma indica la partición del conjunto de 41 individuos en tres clases.

Dichas clases tienen asociadas ciertas características que quedan expuestas en la descripción de la partición que se expone en la Tabla 7.

TABLA 7 : Descripción de la partición en 3 clases

CARACTERISATION PAR LES MODALITES DES CLASSES OU MODALITES										
DE Coupure 'b' de l'arbre en 3 classes										
CLASSE 1 / 3										
V.TEST	PROBA	POURCENTAGES			MODALITES		DES VARIABLES		IDEN	POIDS
		CLA/MOD	MOD/CLA	GLOBAL	CARACTERISTIQUES					
2.51	0.006	100.00	31.58	46.34	CLASSE 1 / 3				bb1b	19
			14.63	II a2 2	IIa2				II 2	6
CLASSE 2 / 3										
V.TEST	PROBA	POURCENTAGES			MODALITES		DES VARIABLES		IDEN	POIDS
		CLA/MOD	MOD/CLA	GLOBAL	CARACTERISTIQUES					
CLASSE 3 / 3										
V.TEST	PROBA	POURCENTAGES			MODALITES		DES VARIABLES		IDEN	POIDS
		CLA/MOD	MOD/CLA	GLOBAL	CARACTERISTIQUES					
CARACTERISATION PAR LES CONTINUES DES CLASSES OU MODALITES										
DE Coupure 'b' de l'arbre en 3 classes										
CLASSE 1 / 3										
V.TEST	PROBA	MOYENNES		ECARTS TYPES		NUM. LIBELLE		VARIABLES CARACTERISTIQUES		IDEN
		CLASSE GENERALE		CLASSE GENERAL						
		CLASSE 1 / 3		(POIDS = 19.00		EFFECTIF = 19)				bb1b
3.74	0.000	0.42	0.32	0.12	0.16	16.IIc2			IIC2	
2.34	0.010	0.30	0.22	0.23	0.18	17.IIc3			IIC3	
-4.91	0.000	0.37	0.54	0.13	0.20	15.IIc1			IIC1	
CLASSE 2 / 3										
V.TEST	PROBA	MOYENNES		ECARTS TYPES		NUM. LIBELLE		VARIABLES CARACTERISTIQUES		IDEN
		CLASSE GENERALE		CLASSE GENERAL						
		CLASSE 2 / 3		(POIDS = 12.00		EFFECTIF = 12)				bb2b
3.90	0.000	0.73	0.54	0.08	0.20	15.IIc1			IIC1	
-2.45	0.007	1570890.00	5248920.00	2338400.00	6312000.00	7.MONT DE VENTAS			MONT	
-3.51	0.000	0.17	0.32	0.07	0.16	16.IIc2			IIC2	
CLASSE 3 / 3										

V.TEST	PROBA	MOYENNES CLASSE GENERALE		ECARTS TYPES CLASSE GENERAL		NUM.LIBELLE	VARIABLES CARACTERISTIQUES	IDEN
		CLASSE 3 / 3		(POIDS = 10.00		EFFECTIF = 10)		bb3b
4.15	0.000	4103960.00	1518810.00	2477070.00	1995040.00	6. IMPORTE PN AL CIERRE		IMPO
3.81	0.000	12252800.00	5248920.00	7241310.00	6312000.00	7. MONTO DE VENTAS		MONT
-3.75	0.000	1967.00	1985.26	19.90	17.61	9. ANTIGÜEDAD		ANTI

La “primera clase” está compuesta por 19 individuos, los cuales representan el 46,34% del total de empresas analizadas. Se destacan por priorizar la creación de valor tanto a través de las *actividades de organización* de la producción y/o venta de bienes y servicios como a través de las *actividades de innovación*. Así, con respecto a las *actividades de organización*, el porcentaje de importancia que le asignan en la creación de valor es, en promedio, para todas las empresas estudiadas del 32%, mientras que los individuos que integran la clase 1 le asignan a esas mismas actividades, en promedio, una importancia del 42%. En relación a las *actividades de innovación*, la media general de importancia es de 0,22, mientras que para la clase 1 es de 0,30. Consecuentemente con lo anterior, las empresas de la clase 1, al priorizar la organización y la innovación, le atribuyen escasa importancia a las actividades de producción como fuentes de valor.

Para la clase 1 también existe una modalidad relacionada con la misma. Se trata de la modalidad 2 de la variable “II a2” que representa el objetivo de “*crecer en el largo plazo a través de la creación de valor*”. En efecto, esta modalidad tiene 6 puntos en total, es decir, el 14,63 % del total de empresas encuestadas presentan esta modalidad. Luego, de los 6 individuos que presentan la modalidad en el total, el 100%, es decir los 6 individuos, forman parte de esta clase, lo que significa que el 31,58% de los individuos la clase 1 le asignan el segundo lugar de importancia a la creación de valor dentro de los objetivos de la organización.

La “segunda clase” reúne 12 individuos (el 29,27% del total) que se caracterizan por priorizar la creación de valor a través de las *actividades de producción y/o venta* de bienes y servicios. Así, la media de la importancia que le asigna el conjunto de las empresas estudiadas a la producción en la creación de valor es de 0,54, mientras que esa media, para la clase 2, es de 0,73.

Es de destacar que en esta clase no hay empresas con montos de ventas anuales elevados, en tanto la media de las ventas de la clase es de \$ 1.570.890, siendo la media de ventas del total de empresas analizadas de \$ 5.248.920. Es decir, en esta clase no están las empresas más grandes del conjunto analizado

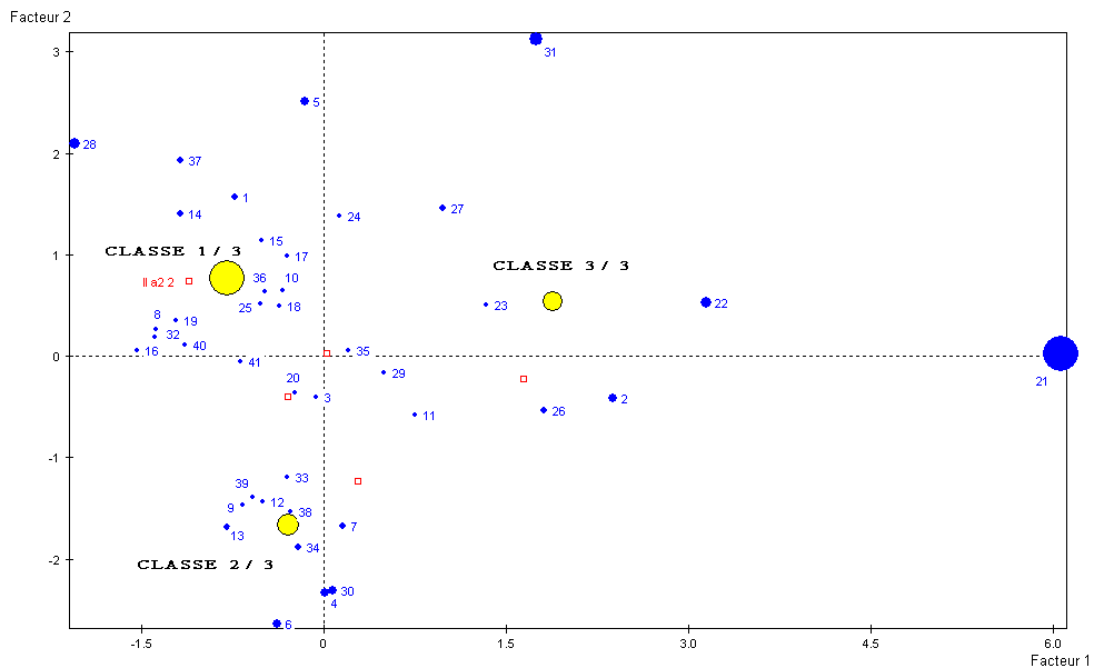
La “tercera clase” se compone por 10 individuos, es decir, que el 24,39% del total de empresas está en esta clase. Estas empresas se caracterizan por tener un monto de ventas anuales y un importe de Patrimonio Neto al cierre importante, lo que permite afirmar que se trata de las empresas más grandes dentro del conjunto analizado. Así, la media de las ventas de la clase es de \$ 12.252.800, siendo la media de ventas del total de empresas analizadas de \$ 5.248.920. En relación al importe del Patrimonio Neto, la media de la clase es de \$ 4.103.960, mientras que la media general es de \$ 1.518.810.

En la Tabla 8 se presenta la composición de cada clase y en el Gráfico III se encuentran representadas las tres clases, los individuos que las componen y se ha destacado la modalidad ilustrativa asociada a la clase 1.

TABLA 8 : Composición de cada clase

CLASE 1 / 3		1	5	8	10	14	15	16	17	18	19	20	25	28	32	35	36	37	40	41
CLASE 2 / 3		3	4	6	7	9	12	13	30	33	34	38	39							
CLASE 3 / 3		2	11	21	22	23	24	26	27	29	31									

GRAFICO III : Representación gráfica del Analisis Cluster



5- CONCLUSIONES

Actualmente, la concepción clásica respecto de que sólo la actividad de producción crea valor ha sido superada y han surgido nuevos enfoques, en distintos campos disciplinares de las Ciencias Económicas, en los que se verifica un importante consenso respecto de la importancia de la innovación empresarial y de la organización de las actividades productivas como fuentes de valor.

El presente trabajo se enfocó en el estudio de la relevancia que tienen las diferentes actividades que crean valor en las empresas que operan en ámbitos locales y regionales, tratando de detectar distintos tipos de empresas de acuerdo con la forma en que crean valor. Se estudió, particularmente, el caso de las empresas de la Región Río Cuarto, las cuales, en su mayoría, son micro empresas o empresas de tamaño pequeño y mediano.

A partir del análisis de la relación existente entre las variables sujetas a estudio se puede concluir que existe una clara oposición entre las empresas que priorizan las actividades de producción como fuente principal de creación de valor y las que ponen el acento en las actividades de organización para generarlo. También se concluye que existe una marcada diferencia entre las empresas de mayor envergadura con respecto a las de menor tamaño.

Consecuentemente con ello, se han podido identificar distintos grupos de empresas de acuerdo con la manera en que crean valor. En un primer grupo, el más numeroso, se han diferenciado las empresas que priorizan la creación de valor a través de las actividades de organización y de innovación. Un segundo grupo se ha formado con las empresas cuya fuente principal de valor es la producción y/o venta de bienes y servicios, siendo estas últimas las empresas de tamaño más reducido. Se ha diferenciado también un tercer grupo de empresas integrado por las de mayor tamaño dentro de las estudiadas.

No es posible definir, entonces, una asociación directa entre tamaño y fuentes de generación de valor, aunque si pueden establecerse algunas relaciones interesantes al respecto.

Así, y aunque todas las empresas estudiadas quedan encuadradas en la categoría de micro, pequeñas y medianas empresas, se ha detectado que las que priorizan la fuente clásica de generación de valor se caracterizan por ser micro o pequeñas empresas, mientras que las que se centran en la organización y la innovación para crear valor no poseen un tamaño que las caracterice.

Es remarcable también la formación de un grupo integrado por las empresas de mayor envergadura: las medianas, que se diferencia del resto en razón de su tamaño pero que no presenta homogeneidad en relación a las actividades priorizadas para crear valor.

Sin embargo, surge con total claridad, en el conjunto de empresas locales y regionales estudiadas, la diferenciación entre las empresas que asignan una gran relevancia a las actividades de producción como fuente de valor y las que priorizan las actividades de organización, y también de innovación, para crear valor. Esto da cuenta de que, dentro de las empresas locales y regionales, existen algunas que aún conciben a la creación de valor en el sentido planteado por los enfoques clásicos, aunque hay un grupo, más numeroso que el anterior, que ha avanzado en esta concepción hacia lo planteado por los enfoques y las teorías que actualmente tienen mayor aceptación general en la materia.

En este marco, se plantea como una interesante posibilidad de investigación futura la de profundizar el estudio del Capital Intelectual en las empresas locales y regionales y la relación de estos activos intangibles ocultos con la creación de valor a través de la innovación y de la organización de las actividades productivas.

6- REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Argentina, Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (2010). *Resolución N° 21/10*. Buenos Aires.

Cañibano, L., García, M. & Sánchez, P. (2000). Accounting for intangibles: a literature review. *Journal of Accounting Literature*, 19, 102-130.

Celani, M., Chisari, O. & García, S. (1995). *Empresas y Creación de Valor: un Enfoque Económico Moderno*. Buenos Aires: Academia Argentina de Ciencias de la Empresa.

Coase, R. (1937). The Nature of the Firm. *Economica*, 4 (16), 386-405.

Crivisqui, E. (2002). *Iniciación a los Métodos Estadísticos Multivariados*. Bélgica: Université Libre de Bruxelles.

Edvinsson, L. & Malone, M. (1997). *Intellectual Capital. Realizing your company's true value by finding its hidden brainpower*. New York: Harper Collins Publishers.

Edvinsson, L. & Kivikas, M. (2004). La nueva perspectiva para la creación de valor. *Revista de Comptabilitat i Direcció*, 1,47-57.

Fernández, P. (1999). *Valoración de Empresas*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000.

- Lev, B. (1999). The inadequate public information on intellectual capital and its consequences. *Symposium on Intellectual Capital* (pp. 3-16). Amsterdam.
- Lev, B. (2003). Remarkson the measurement, valuation and reporting of intangible assets. *Economic Policy Review*,9 (3) , 17-22.
- North, D. (1993). *Instituciones, cambio institucional y desempeño económico*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Pérez López, C. (2005). *Métodos Estadísticos Avanzados con SPSS*. Madrid: Ed. Thomson.
- Pisón, I., Fernández, B. & Cabaleiro, M. (2003). *El CFROI: una Herramienta de Valoración de la Creación de Valor*. Trabajo presentado en el XII Congreso AECA, Cadiz, España.
- Porter, M. (1982). *Estrategia competitiva*. México: Compañía Editorial Continental S.A.
- Porter, M. (1987). *Ventaja competitiva*. México: Compañía Editorial Continental S.A.
- Porter, M. (1991). *La ventaja competitiva de las naciones*. Buenos Aires: Vergara.
- Rojo Ramírez, A. (2007). *Valoración de Empresa y Gestión Basada en Valor*. Madrid: Ed. Paraninfo.
- Shank, J & Govindarajan, V. (1995). *Gerencia Estratégica de Costos*. Bogotá: Grupo Editorial Norma.
- Simon, H. (1991). Organization and Market. *Journal of Economic Perspective*, 5 (2), 25-44.
- Snyder, A. (1998). *Value Based Management*. Deloitte Consulting Group.
- Stern, J., Shiely, J. & Ross, I. (2001). *La gestión basada en el valor*. Barcelona: Ed. Gestión 2000.
- Stewart, T. (1994). Your company's most valuable asset: intellectual capital". *Fortune*, October 3, 68-74.
- Stewart, T. (1996). The invisible key to success. *Fortune*, August 5, 173-176.
- Stewart, T. (1998). Knowledge, the appreciating commodity. *Fortune*, October 12, 199-200.
- Williamson, O. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*. New York: Free Press.