

DEPARTAMENT DE DIRECCIÓ D'EMPRESES "JUAN JOSÉ
RENAU PIQUERAS"

LA ESTRATEGIA DE *TURNAROUND*: UN ANÁLISIS EN
LAS PYMEs MANUFACTURERAS TRADICIONALES.

DAVID TORAL PLA

UNIVERSITAT DE VALÈNCIA
Servei de Publicacions
2010

Aquesta Tesi Doctoral va ser presentada a València el dia 22 de juliol de 2010 davant un tribunal format per:

- Dr. Juan José Durán Herrera
- Dr. José Luis Hervás Oliver
- Dr. José Luis Galán González
- Dr. Ulf Andersson
- Dra. Esther Sánchez Peinado

Va ser dirigida per:

Dr. José Pla Barber

Dr. Francisco Puig Blanco

©Copyright: Servei de Publicacions
David Toral Pla

Dipòsit legal: V-3496-2011

I.S.B.N.: 978-84-370-7946-2

Edita: Universitat de València

Servei de Publicacions

C/ Arts Gràfiques, 13 baix

46010 València

Spain

Telèfon:(0034)963864115

FACULTAD DE ECONOMÍA

Departamento de Dirección de Empresas

Juan José Renau Piqueras

TESIS DOCTORAL

**La Estrategia de *Turnaround*: un análisis en las
PYMEs Manufactureras Tradicionales**

PRESENTADA POR:

David Toral Pla

DIRIGIDA POR:

Dr. D. José Pla Barber

Dr. D.Francisco Puig Blanco

Departamento de Dirección de Empresas

“Juan José Renau Piqueras”

Valencia, 2010

A mis padres,
Carmelo y M^a Carmen,
por todo lo que he aprendido de ellos.

Agradecimientos

Este trabajo no se habría podido realizar sin la colaboración de muchas personas que me han brindado su ayuda, sus conocimientos y su apoyo. Quiero agradecerles a todos ellos cuanto han hecho por mí para que este trabajo saliera adelante de la mejor manera posible.

Quisiera dar las gracias en primer lugar a mis directores de tesis. A José Pla, por el constante apoyo que me ha ofrecido a lo largo de todos estos años y sobre todo por la confianza mostrada en todo momento, sin la cual no hubiese logrado finalizar esta tesis. A Francisco Puig, por las muchas horas de dedicación y por haber sabido transmitirme su interés por la investigación y la docencia. A ambos les considero compañeros y amigos.

Al Departamento de Dirección de Empresas. Juan José Renau Piqueras de la Universidad de Valencia por haberme hecho sentir como un miembro más desde el primer día de mi incorporación.

No quisiera olvidarme del personal del Departamento de Negocios Internacionales de la Universidad de Manchester, especialmente a Mo Yamin, mi tutor durante la estancia de investigación en esta universidad, por la aportación de sus comentarios e ideas en esta tesis doctoral.

También quiero dejar constancia del apoyo recibido desde la Cámara de Comercio de Valencia y de distintas asociaciones. Asimismo debo agradecer al Ministerio de Educación y Ciencia por su soporte a través de la concesión de una beca de Formación de Profesorado Universitario.

Finalmente, quisiera rendir, con todo mi cariño, un tributo de profundo agradecimiento a Ana, mi amiga, compañera y pareja, por haber sido una continua guía y luz a lo largo de todos estos años. La culminación de esta tesis te la debo a ti en gran parte, por tu constante y sólido apoyo. Muchas gracias.

Índice

Introducción	1
Capítulo 1. Declive y <i>turnaround</i>: principales aspectos	11
Introducción	13
1.1. Aproximación terminológica a los conceptos de declive y <i>turnaround</i>	14
1.2. Declive: tipología, predicción, causas y consecuencias.	18
1.2.1. Clasificación de las situaciones de declive o tipología	19
1.2.1.1. Tipología de patrones de declive de Argenti (1976) y Richardson et al. (1994)	19
1.2.1.2. Tipología de patrones de declive de D'Aveni (1989b)	22
1.2.1.3. Tipología de patrones de declive de Moulton et al. (1996)	23
1.2.2. Cómo predecir un declive	26
1.2.2.1. Modelo de predicción de quiebra de Altman (1968)	30
1.2.2.2. Modelo de predicción de quiebra de Taffler	31
1.2.2.3. Modelo de predicción de quiebra de Ohlson (1980)	32
1.2.3. Causas de declive	34
1.2.3.1. Causas externas de declive	36
1.2.3.2. Causas internas de declive	39
1.2.4. Consecuencias del declive	43
1.3. <i>Turnaround</i> : etapas y estrategias	45
1.3.1. Fases del proceso de <i>turnaround</i>	46
1.3.1.1. Modelo de fases de Weitzel y Jonsson (1989)	47
1.3.1.2. Modelo de fases de Balgobin y Pandit (2001)	49
1.3.1.3. Modelo de fases de Chowdhury (2002)	52
1.3.1.4. Modelo de fases de Robbins y Pearce (1992) y Pearce y Robbins (1993)	55
1.3.2. Estrategias de <i>turnaround</i>	56
1.3.2.1. Clasificación de estrategias de <i>turnaround</i> de Hofer (1980)	56
1.3.2.1.1. Estrategias operativas	59
1.3.2.1.2. Respuestas estratégicas	61
1.3.2.2. Clasificación de estrategias de <i>turnaround</i> de Robbins (1992) y Pearce y Pearce y Robbins (1993)	69
1.3.2.2.1. La estrategia de <i>retrenchment</i>	70
1.3.2.2.2. La estrategia de recuperación	79
1.3.2.3. Otras clasificaciones de estrategias de <i>turnaround</i>	81
1.4. Conclusiones	82
Capítulo 2. Factores críticos de la respuesta empresarial ante un declive	85
Introducción	87
2.1. Controversias en la literatura sobre declive y <i>turnaround</i> : inhibidor o estímulo	88
2.2. Papel del director general y del equipo directivo en el proceso de <i>turnaround</i>	94
2.2.1. Influencia de las percepciones del directivo en la respuesta ante un declive	102
2.2.1.1. Influencia de las percepciones de la capacidad para competir y del entorno	103
2.2.1.2. Atribución causal de la situación de declive	107
2.2.2. Influencia de las características directivas en la respuesta ante un declive	113
2.2.2.1. Teoría de los niveles directivos superiores	113
2.2.2.2. La teoría de los niveles directivos superiores y la literatura de declive y <i>turnaround</i>	120
2.3. Influencia de las características de la empresa en la respuesta ante un declive	128
2.4. Influencia de los factores determinantes de la respuesta en función del tipo de estrategia	136
2.5. Conclusiones	139
Capítulo 3. Metodología y análisis de la muestra	143
Introducción	145
3.1. Metodología	146
3.1.1. Población y muestra	146

3.1.2. Proceso de recogida de datos: cuestionario y estudio de campo	150
3.2. Análisis de la muestra: descriptivo y asociaciones	154
3.2.1. Análisis descriptivo de la muestra	154
3.2.1.1. Análisis descriptivo de las características de las empresas de la muestra	155
3.2.1.2. Análisis descriptivo de las características de los directivos de la muestra	160
3.2.2. Estudio de las asociaciones entre las variables de la muestra	162
3.3. Conclusiones	165
Capítulo 4. Análisis estadístico y discusión de resultados	167
Introducción	169
4.1. Respuesta estratégica	170
4.2. Operativización de las variables	178
4.3. Análisis estadístico	184
4.3.1. Análisis estadístico bivariante	184
4.3.2. Análisis estadístico multivariante: análisis de regresión lineal múltiple	188
Capítulo 5. Conclusiones, limitaciones y futuras investigaciones	203
Anexo I. Cuestionario y carta de presentación	219
Anexo II/Annex II. Resumen en inglés/English summary	225
Referencias bibliográficas	261

Índice de figuras

Figura 0.1. Situación de los sectores manufactureros tradicionales	4
Figura 1.1. Tipología de fracaso de Argenti (1976) y Richardson et al. (1994)	21
Figura 1.2. Tipología de las situaciones de declive de D'Aveni (1989b)	23
Figura 1.3. Fases del proceso de <i>turnaround</i> de Balgobin y Pandit (2001)	50
Figura 1.4. Fases del proceso de <i>turnaround</i> de Chowdhury (2002)	53
Figura 1.5. Estrategias de <i>turnaround</i> de Pearce y Robbins (1993)	55
Figura 1.6. Elección de la estrategia de <i>turnaround</i> operativa adecuada de Hofer (1980)	61
Figura 2.1. Modelo general a contrastar	94
Figura 2.2. Modelo de la teoría de los niveles directivos superiores de Hambrick y Mason (1984)	115
Figura 2.3. Modelo de análisis de la investigación	139
Figura 4.1. Tipos de estrategias de <i>turnaround</i>	176

Índice de gráficos

Gráfico 3.1. Distribución de la muestra según sector de actividad	156
Gráfico 3.2. Distribución de la muestra según el número de trabajadores	157
Gráfico 3.3. Distribución de la muestra según el volumen de negocios anual	157
Gráfico 3.4. Distribución de la muestra según la antigüedad en el sector	158
Gráfico 3.5. Evolución de la rentabilidad económica de las empresas de la muestra	159
Gráfico 3.6. Evolución del número medio de empleados de las empresas de la muestra	159
Gráfico 3.7. Distribución de la muestra según la relación del encuestado con la empresa	160
Gráfico 3.8. Distribución de la muestra según la experiencia en el cargo del encuestado	161
Gráfico 3.9. Distribución de la muestra según el nivel de estudios del encuestado	162

Índice de tablas

Tabla 1.1. Matriz de crecimiento de la empresa y de la industria: situaciones de declive de Moulton et al. (1996)	24
Tabla 1.2. Señales del declive según la fase en que se encuentre la empresa	28
Tabla 1.3. Causas aparentes del fracaso de las pequeñas empresas	42
Tabla 1.4. Consecuencias disfuncionales del declive	45
Tabla 1.5. Valoración de la salud operativa y estratégica de Hofer (1980)	59
Tabla 1.6. Acciones directivas identificadas como cambios en la estrategia durante un proceso de <i>turnaround</i>	67
Tabla 1.7. Acciones identificadas como cambios en los sistemas de estructura y control durante el proceso de <i>turnaround</i>	68
Tabla 1.8. Estrategias de <i>turnaround</i> de Robbins y Pearce (1992)	70
Tabla 1.9. Probabilidad de <i>retrenchment</i> de los factores de producción	75
Tabla 2.1. Relación causa-estrategia de Schendel et al. (1976)	108
Tabla 2.2. Determinantes de atribuciones de causalidad y causas ilustrativas	109
Tabla 3.1. Asociación entre el tamaño y la antigüedad de la empresa	163
Tabla 3.2. Asociación entre la relación del encuestado con la empresa y el tiempo en el cargo del director general	164
Tabla 3.3. Asociación entre el tiempo en el cargo y el nivel de estudios del director general	165
Tabla 3.4. Asociación entre el tamaño de la empresa y el nivel de estudios del director general	165
Tabla 4.1. Estadísticos descriptivos de necesidades estratégicas	170

Tabla 4.2. Prueba <i>t</i> entre sustitución de directivos y tipo de empresa	171
Tabla 4.3. Prueba <i>t</i> entre sustitución de directivos y tipo de relación del encuestado con la empresa	172
Tabla 4.4. Matriz de componentes rotados	174
Tabla 4.5. Estadísticos descriptivos de las diferentes estrategias de <i>turnaround</i>	177
Tabla 4.6. Prueba <i>t</i> para los tipos de estrategias	178
Tabla 4.7. Matriz de correlaciones entre las variables dependientes e independientes cuantitativas del modelo	185
Tabla 4.8. Prueba <i>t</i> entre las variables dependientes y la atribución interna/externa de la causa	185
Tabla 4.9. Prueba <i>t</i> entre las variables dependientes y la atribución controlable/no controlable de la causa	186
Tabla 4.10. Prueba <i>t</i> entre las variables dependientes y la atribución temporal/permanente de la causa	186
Tabla 4.11. Prueba <i>t</i> entre las variables dependientes y el nivel de estudios del director general	186
Tabla 4.12. Prueba <i>t</i> entre las variables dependientes y la relación del encuestado con la empresa	186
Tabla 4.13. Matriz de correlaciones entre las variables independientes cuantitativas	192
Tabla 4.14. Matriz de correlaciones entre las variables independientes categóricas	193
Tabla 4.15. Resultados de la regresión lineal múltiple	195
Tabla 4.16. Resultados de la regresión lineal múltiple sobre las estrategias competitivas	198
Tabla 4.17. Resultados de la regresión lineal múltiple sobre las estrategias corporativas	198
Tabla 4.18. Resultados de la regresión lineal múltiple sobre las estrategias de <i>retrenchment</i>	199
Tabla 5.1. Conclusiones del estudio	214

INTRODUCCIÓN

En la prensa económica es cada vez más común la aparición de noticias que alertan del incremento del número de fracasos empresariales. De hecho, los últimos indicadores estadísticos exponen que cada año un gran número de organizaciones desaparecen como resultado de atravesar dificultades financieras. Por ejemplo, el cese de empresas en los países del oeste europeo ha pasado de 134.260 en 2007 a 185.111 en 2009 lo que supone un incremento del 37,9% en tan sólo dos años (Insolvencias in Europe, 2009). Esto supone importantes implicaciones no sólo económicas sino también sociales, por lo que el estudio de cómo las empresas pueden evitar el fracaso interesa tanto desde un ámbito empresarial como académico.

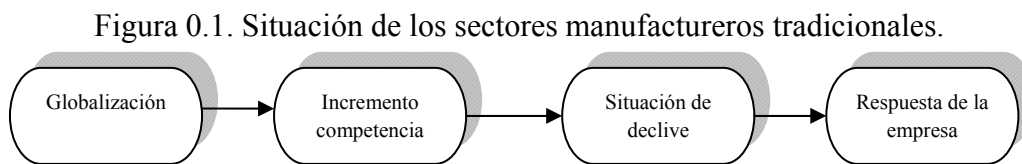
El aumento del número de fracasos organizativos puede ser explicado, en gran parte, por los importantes cambios que se están produciendo en el entorno general de las empresas como son la liberalización de los flujos comerciales, financieros y de inversión, el desarrollo tecnológico y la internacionalización de las empresas están llevando a un incremento de la competencia tanto a nivel nacional como global (Deardorff y Stern, 2002; Buckley y Ghauri, 2004) lo cual está resultando en el fracaso de una gran cantidad de empresas que no han sabido adaptarse a las nuevas condiciones.

Aunque todas las empresas están siendo afectadas, estos cambios en el entorno están perjudicando en mayor medida a los sectores manufactureros tradicionales, ya que las empresas pertenecientes a estos sectores presentan una serie de características estructurales que las hacen más vulnerables (reducido tamaño, escaso desarrollo tecnológico, baja productividad, escasos recursos financieros, etc.). La consecuencia inmediata de esta situación ha sido un elevado número de cierre de empresas, lo cual ha ido acompañado de una alta tasa de destrucción de empleo. Además, si tenemos en cuenta que estas industrias tienden a concentrarse geográficamente en distritos industriales o clusters en países como España o Italia, podemos comprender las negativas consecuencias que posee para el desarrollo de las zonas geográficas en las que están situadas. De hecho, debido al interés social del tema, la evolución de los sectores manufactureros tradicionales está siendo objeto de estudio desde

diferentes disciplinas y enfoques (político, sociológico, económico, geográfico, etc.).

Esto ha dado lugar a que la situación en la que se encuentran una gran cantidad de empresas pertenecientes a estos sectores maduros pueda ser considerada como de declive. Ante este panorama, las empresas deben implementar una serie de cambios en la estrategia con el objetivo de recuperar la *performance* de la que gozaban antes del declive. De este modo, tan sólo sobrevivirán las empresas que sean capaces de reconocer la necesidad de llevar a cabo dichos cambios mientras que aquellas que se comporten de forma rígida persistirán en sus malos resultados e incluso desaparecerán.

La siguiente figura refleja lo que ha ocurrido en los sectores manufactureros.



Fuente: elaboración propia

En general, el aumento del cierre de empresas ha dado lugar a que el interés por la investigación en declive y *turnaround* se haya renovado recientemente desde que ésta empezara a mediados de la década de los 70. La importancia del estudio de empresas en situación de declive es clara: la mayoría de las organizaciones experimentan descensos notables en los resultados en algún momento de su ciclo de vida organizativo. Además, el declive de una organización es sin duda uno de los períodos más dramáticos y estresantes a los que empresa debe hacer frente y representa una de las situaciones más significativas y desafiantes a la que los directivos se

enfrentarán durante su carrera profesional (Barker y Duhaime, 1997; Bruton et al., 1994)

A pesar de que la investigación en *management* ha prestado una atención preferente al análisis de los factores asociados al crecimiento y al éxito de la organización empresarial, desde los primeros trabajos, la literatura sobre declive y *turnaround* de las organizaciones ha recibido una atención cada vez mayor en distintos campos de investigación y disciplinas, como psicología, finanzas, comportamiento organizativo, estrategia y organización. McGrath (1999:28) señalaba los beneficios que presenta el estudio del fracaso de las empresas: “*mediante un cuidadoso análisis de los fracasos en lugar de centrarse sólo en los casos de éxito, los investigadores pueden comenzar a hacer un progreso sistemático sobre la mejora de los modelos analíticos de la creación de valor empresarial*”. No obstante, a pesar de que este tema de investigación empezó hace más de tres décadas (por ejemplo, Schendel y Patton, 1976; Hofer, 1980) todavía no existe una teoría de *turnaround*¹.

Los estudios que han intentado establecer la importancia del estudio del proceso de *turnaround* de una organización concluyen, en primer lugar, que las situaciones de *turnaround* cada vez son más frecuentes y, en segundo lugar, que existe un mayor número de empresas que no consiguen recuperarse del declive en la *performance* respecto a aquellas empresas que sí lo consiguen (Pandit, 2000). Esto significa que todavía existen cuestiones no resueltas que la investigación debe analizar para proporcionar la ayuda necesaria a los directivos de empresas en declive que necesitan llevar a cabo un proceso de *turnaround*. De hecho, en un artículo reciente, Francis y Desai (2005:1221) concluían que “*dada la alta tasa de fracaso de empresas, llegar a comprender cómo las empresas logran recuperarse del declive en la performance es un área que requiere de mayor investigación. Todavía existen muchas preguntas sin respuesta acerca de las características que diferencian el éxito y el fracaso de un proceso de turnaround*”. Tras analizar la literatura en declive y *turnaround*, Pandit (2000:31) llegan a una conclusión similar: “*a pesar de la*

¹ Chowdhury (2002) lo atribuye a la escasa relación entre los trabajos teóricos y los empíricos.

frecuente incidencia en el turnaround corporativo y durante más de dos décadas de esfuerzo investigador, nuestro conocimiento sobre el fenómeno está muy incompleto”.

La cuestión central en este tema de investigación ha sido el análisis de por qué algunas organizaciones son capaces de invertir la situación de declive en la que están inmersas mientras que otras insisten en el deterioro de su *performance*. Desde una perspectiva teórica, uno de los principales debates abiertos en la literatura de declive y *turnaround* hace referencia a la actitud de la empresa en una situación de declive. Las distintas opiniones al respecto pueden ser sintetizadas en dos. Por una parte, una serie de trabajos sostienen que la empresa se comportará de forma rígida frente al declive mientras que otros estudios sugieren que la gravedad de la situación tendrán un efecto impulso en la organización. Desde un punto de vista empírico, una gran parte de estudios empíricos que han abordado esta problemática han tratado de clasificar a las empresas entre aquellas que consiguen recuperar la situación en la que se encontraban antes del declive y aquellas que no lo lograban o desaparecían sin considerar los factores que lo determinaban.

Siguiendo esta línea de investigación, en el presente trabajo pretendemos conocer la razón por la que algunas empresas afrontan la situación, a través de la elección de una serie de estrategias, mientras que otras no reaccionan, es decir, por qué unas empresas responden y otras no. Asimismo, deseamos saber de qué depende la intensidad en dicha respuesta.

Por todo esto, el objetivo de la presente tesis doctoral es analizar si existen una serie de factores que influyen en la reacción de las empresas manufactureras tradicionales frente al declive. Queremos averiguar la razón por la que las empresas que se enfrentan a un mismo problema, están en una situación similar y pertenecen a un mismo sector, se comportan de modo diferente. Así, este trabajo sostiene que la actitud de la empresa será diferente en función de una serie de determinantes que harán que ésta se comporte de manera más o menos rígida.

Específicamente, la revisión de la literatura sugiere que las percepciones directivas, las características sociodemográficas del director general y las características de la empresa pueden influir en la reacción de la empresa frente a un declive. Aunque han sido escasos los trabajos que han abordado este tema de investigación desde una perspectiva empírica, éstos han tratado a estos grupos de características de manera dispersa. Es decir, existen trabajos que analizan la influencia de las características sociodemográficas de los directivos en el cambio estratégico (por ejemplo, Datta et al., 2003; Wirsema y Bantel, 1992) o de las características organizativas en la respuesta al declive (por ejemplo, Francis y Desai, 2005; Smith y Graves, 2005). Si bien, en este trabajo engloba todos estos factores, de modo que se podrá identificar a aquellos de mayor peso o importancia en la elección de las estrategias de *turnaround*. Asimismo, se pretende conocer si la influencia de estos varía en función del tipo de estrategia considerada.

Por otra parte, desde un punto de vista general, se puede considerar que cualquier empresa puede presentar resultados financieros desfavorables en algún momento de su ciclo de vida organizativo como resultado de la erosión del mercado y/o de las decisiones de los directivos. No obstante, esta cuestión es de especial interés para las empresas de pequeño y mediano tamaño, dado su elevado ratio de mortalidad.

Sin embargo, resulta paradójico que la investigación en declive y *turnaround* ha estado principalmente centrada en empresas grandes mientras que el estudio de empresas de menor tamaño ha sido relativamente escaso (por ejemplo, Chowhdury y Lang, 1993,1996; Rasheed, 2005). Y todavía es más extraño si además tenemos en cuenta la elevada repercusión de las pequeñas y medianas empresas (PYMEs) en la sociedad actual. Las PYMEs mantienen un papel muy importante en la economía. Según datos de la OCDE, a nivel europeo las PYMEs representan el 99,8% del total de empresas y dan empleo a dos terceras partes del total de ocupados. En España, según el Directorio Central de Empresas (DIRCE), a 1 de enero del año 2008 había en España 3.414.779 PYMEs (empresas comprendidas entre 0 y 249 asalariados). Es decir, el 99,86 por ciento de las 3.419.491 empresas que conforman el censo,

excluida la agricultura y la pesca; un porcentaje similar al de Europa. Si bien, el porcentaje de empleo creado se incrementa hasta el 96%.

Por esta razón, en la presente tesis doctoral se centra en empresas manufactureras de pequeño y mediano tamaño, las cuales están sufriendo en mayor medida las consecuencias de la globalización.

Para alcanzar el objetivo propuesto, este trabajo se estructura en dos partes claramente diferenciadas. La primera parte, de carácter teórico, consta de dos capítulos donde se revisan las principales aportaciones sobre la literatura de declive y *turnaround*. En la segunda parte, formada también por dos capítulos, se aborda la metodología de la investigación y se presenta los resultados del estudio empírico aplicado a la realidad de las pequeñas y medianas empresas manufactureras tradicionales españolas. De la revisión teórica realizada en la primera parte del trabajo se han derivado y especificado las hipótesis a contrastar en el estudio empírico, de modo que ambas partes del trabajo se complementan y quedan integradas a través de dichas hipótesis.

Finalmente, en un último capítulo, se recogen las principales conclusiones del estudio, así como algunas limitaciones y futuras líneas de investigación en este campo

En el primer capítulo se revisan los principales aspectos relacionados con la literatura de declive y *turnaround*. El capítulo comienza con la definición de los términos declive y *turnaround*. Tras esto, el capítulo continúa con la revisión de las principales líneas de investigación en declive y *turnaround*: tipología de las situaciones de declive, modelos de predicción de declive, causas y consecuencias de declive, y fases y estrategias del proceso de *turnaround*. La comprensión de estos conceptos nos servirá de guía para entender el segundo capítulo.

En el segundo capítulo nos adentramos en el objeto de la investigación de la presente tesis doctoral. En primer lugar, desde una perspectiva teórica, se presentan dos puntos de vistas opuestos en relación a la actitud de la empresa

cuando hace frente a una situación de declive de forma que se revisan los principales estudios que apoyan el efecto estimulador o inhibidor que el declive tiene sobre una organización. En segundo lugar, se analiza el papel del director general en un proceso de *turnaround*, lo cual permitirá examinar cómo las percepciones, atribuciones y características del director general pueden influir en la elección de las estrategias de *turnaround* en empresas pequeñas y medianas. A continuación se analiza dicha influencia en relación con las características de la empresa.

Una vez realizada la revisión teórica y establecidas las hipótesis de contraste, nos encontramos en la segunda parte del trabajo, formada por dos capítulos elaborados a partir del análisis de los datos obtenidos mediante una encuesta postal a una muestra de 130 empresas manufactureras.

Así, el tercer capítulo describe, en una primera sección, la metodología de investigación utilizada: determinación de la muestra, diseño del cuestionario, proceso de recogida de datos etc. En una segunda sección se realiza el análisis descriptivo de la muestra y de las principales asociaciones entre las variables de las empresas que la conforman.

El cuarto capítulo, análisis estadístico y discusión de resultados, contrasta las hipótesis planteadas en el capítulo 2. En una primera sección se analizan las estrategias utilizadas por las empresas lo cual da como resultado una nueva tipología de estrategias de *turnaround*. En segundo lugar se presenta la operativización de las variables, es decir, la forma en que éstas han sido medidas. La última sección ofrece el análisis estadístico tanto bivariante como multivariante.

En el quinto capítulo se especifican las principales conclusiones del estudio, se reflejan algunas limitaciones asociadas a la investigación y se proponen futuras líneas de investigación en este campo.

Para finalizar este apartado introductorio debemos comentar que, a pesar de que la muestra de este estudio está formada por empresas españolas,

los resultados encontrados no deben conducir a pensar que solamente son aplicables a la industria manufacturera española. Al contrario, creemos que este trabajo tiene interesantes extensiones hacia otros ámbitos geográficos más amplios.

CAPÍTULO 1

DECLIVE Y *TURNAROUND*:

PRINCIPALES ASPECTOS

*“El éxito es aprender a ir de fracaso
en fracaso sin desesperarse”*

Winston Churchill (1874-1965)

Introducción

En este capítulo se revisarán los aspectos básicos relacionados con la literatura de declive y *turnaround*. Este capítulo es clave para comprender el estado del arte de este campo de investigación y servirá de guía para los siguientes capítulos.

En el primer apartado se revisan las definiciones de dos de los conceptos clave de esta investigación: declive y *turnaround*. La notable cantidad de definiciones sobre dichos términos ha sido tal que, en lugar de clarificar su conocimiento, han favorecido a su controversia.

El segundo epígrafe está centrado en analizar los aspectos relacionados con el concepto de declive. Así, se revisan las principales tipologías de patrones de las situaciones de declive encontradas en la literatura. Seguidamente, se examina la importancia de predecir el declive y se presentan tres de los modelos de predicción más utilizados en la literatura de declive y

turnaround. A continuación se indaga en uno de los temas que más interés y debate ha suscitado en la literatura de declive y *turnaround*: las causas que han llevado a la empresa a la situación de declive. Por último, se analizan las consecuencias que implica el debilitamiento organizativo en la organización. De hecho, no se puede entender la importancia que supone la superación de un declive sin conocer las consecuencias que éste puede tener en la empresa.

El tercer apartado está dedicado al concepto de *turnaround*. Concretamente, se detallarán distintos modelos de fases del proceso de *turnaround* así como las clasificaciones de las estrategias. Para finalizar, se presentan las conclusiones del capítulo.

1.1. Aproximación terminológica a los conceptos de declive y *turnaround*².

Desde que a mediados de la década de los 70 los investigadores empezaran a mostrar cierto interés por el estudio de los fracasos empresariales, las definiciones dadas a los conceptos clave de esta literatura han sido diversas, lo cual ha dado lugar a confusiones en su interpretación. La controversia ha sido de tal magnitud que la gran mayoría de los trabajos ha realizado su propia definición de los conceptos clave en la literatura de declive y *turnaround*³. Por esta razón, en este apartado se identificarán las definiciones más importantes que se han dado a los conceptos clave en la literatura de *turnaround*.

² En la presente tesis doctoral utilizaremos el término *turnaround* en lugar de una traducción del mismo como pudiera ser reestructuración, supervivencia, cambio estratégico o transformación estratégica. Es decir, aunque es cierto que existen términos en español con un significado, a priori, similar, no creemos que exista una traducción apropiada. Por ejemplo, según Pearce y Robbins (2008), desde mediados de la década de los 90, el término reestructuración corporativa (*corporate restructuring*) ha ganado popularidad en la literatura de Dirección de Empresas como una etiqueta menos peyorativa que *turnaround* para describir cambios reactivos en la estrategia provocados por una mala performance.

³ Así, por ejemplo, en el trabajo de Pearce y Robbins (1993) se incluye un apéndice que incluye un glosario de la terminología utilizada en la investigación sobre declive y *turnaround*.

Algunos de estos trabajos han intentado definir el constructo de declive organizativo. La definición de cuándo se puede considerar que una empresa se encuentra en una situación de declive ha sido una de las más discutidas en la literatura. Tal ha sido la importancia de la definición de este término que en el trabajo de Weitzel y Jonsson (1989) se dedicaron cuatro páginas a discutir las definiciones que existían en aquel momento en la literatura sobre declive organizativo.

Tradicionalmente, el declive de la organización se ha definido como una disminución significativa y continuada de los beneficios (Schendel y Patton, 1976; Slatter, 1984), de la cuota de mercado (Grinyer et al., 1988) o de los recursos internos (D'Aveni, 1989a). Sin embargo, la consideración de la cuota de mercado como indicador de declive de la empresa no es útil para empresas de pequeño tamaño, puesto que, en ocasiones, incluso desconocen su cuota de mercado.

Una de las definiciones de declive más comúnmente aceptadas ha sido la de Cameron et al. (1987a:224) que consideran que una empresa está en declive cuando experimenta una pérdida de recursos suficiente para comprometer su viabilidad: *“una condición en la que una sustancial disminución absoluta de la base de recursos de una organización se produce durante un período de tiempo determinado”*. Una definición similar es la acuñada por Francis y Desai (2005:1204) que sostienen que el declive es *“el resultado del proceso de erosión de los recursos productivos”*.

Sin embargo, aunque el declive de la organización se ha definido de distintas formas como recursos disponibles, activos, ratios input-output, cuota de mercado, capacidad física, precio de las acciones o mano de obra, el punto de vista predominante para considerar a las empresas en declive ha sido su reducción en la *performance*⁴. Van Witteloostuijn (1998; 503) define al declive

⁴ Mientras algunos investigadores han utilizado como indicadores a los beneficios absolutos (por ejemplo, Schendel y Patton, 1976; Schendel et al., 1976; O'Neill, 1986), otros han utilizado a los beneficios relativos (Hambrick y Schecter, 1983; Pant, 1991; Pearce y Robbins, 1994; Robbins y Pearce, 1992).

como “*el proceso de reducción de la performance durante un período prolongado de tiempo*”, midiendo la *performance* en términos de rentabilidad.

Arogyaswamy et al. (1995:497) engloban todos los conceptos relacionados con la situación de declive y la definen como “*aquella en la que una empresa sufre una reducción de los resultados económicos durante un período prolongado de tiempo y el nivel real de performance de la empresa es lo suficientemente bajo como que la supervivencia de la empresa se vea amenazada si la performance no mejora*”. Esta definición les permite diferenciar entre empresas en situación de declive y empresas estancadas. Según estos autores, la amenaza de la supervivencia de la empresa es la que hace que una situación de declive sea conceptualmente distinta de la “*estancación de la empresa*” (por ejemplo, Grinyer y McKiernan, 1990; Grinyer et al., 1988). Las empresas que se encuentran en una situación de estancamiento carecen de esa atmósfera de crisis de supervivencia y presión que está presente en las empresas en situación de declive. Así, a diferencia de las primeras las empresas en declive, las empresas estancadas están continuamente en una débil situación financiera, por lo que no son conscientes de llevar a cabo un proceso de *turnaround*.

Clapham et al. (2005:414) tienen en cuenta las consecuencias del declive y consideran que se está ante una situación de declive cuando “*cuando una compañía ha incurrido en una pérdida en el valor de la empresa de modo que si no se produce un cambio organizativo notable es probable que la empresa se declare en quiebra*”. Dados los objetivos de nuestra investigación y las características de las empresas de la muestra esta definición es la más adecuada.

Esta última definición sirve para introducir el término *turnaround*. Respecto al término *turnaround*, algunos autores han señalado la falta de consenso que existe entre los investigadores para definir exactamente qué constituye una “*situación de turnaround*” o cuando se puede considerar que la situación de declive se ha invertido y, por tanto, el proceso de *turnaround* ha tenido éxito (Pandit, 2000; Smith y Graves, 2005). En líneas generales, nos

referimos al término *turnaround* como la recuperación de la *performance* económica de una empresa a raíz de un declive que amenazó la existencia de la empresa (Balgobin y Pandit, 2001). La definición de este concepto ha estado mayoritariamente vinculada a la consideración de éxito o de fracaso, es decir, del resultado de la implementación de la/s estrategia/s.

La medición del éxito o del fracaso del proceso de *turnaround* ha sido realizada principalmente a través de la *performance* de la empresa, si bien, ésta ha sido medida a través de diferentes aspectos como son crecimiento, la adquisición de recursos, la productividad, el desarrollo de recursos humanos o la estabilidad y el control. Lo más común ha sido medir el éxito del proceso de *turnaround* con la misma medida que se utilizó para determinar la situación de declive de la empresa.

Según Arogyaswamy et al. (1995: 497) el éxito del proceso de *turnaround* “*ocurre cuando la empresa, que tuvo unos rendimientos económicos muy bajos, vuelve a un nivel de rentabilidad duradero durante un largo período de tiempo y recompensa a sus propietarios con una satisfactoria tasa de rendimiento*”. Barker y Duhaime (1997:18) adoptan una definición similar: el éxito de un proceso de *turnaround* sucede “*cuando una empresa, que ha sufrido un declive en la performance que amenaza su supervivencia durante un período de tiempo, es capaz de invertir el declive de la performance, acabar la amenaza de supervivencia de la empresa y lograr una rentabilidad sostenible*”.

Algunos autores consideran que el período entre el declive y la consideración de éxito del proceso de *turnaround* debe ser similar. En este sentido, Chowdhury y Lang (1996:170) afirman que una empresa ha llevado a cabo un proceso de *turnaround* con éxito si “*la rentabilidad, tras mostrar un deterioro en un período de tiempo, muestra una mejora en un período equivalente*”. Sin embargo, otros autores estiman que la similitud no se debe dar en el período de tiempo a transcurrir sino en los resultados de la empresa. Por ejemplo, Clapham et al. (2005:414) consideran que el proceso de *turnaround* se completa “*cuando se ha recuperado el valor de la empresa a sus*

niveles competitivos”. De modo similar, Sudarsanam y Lai (2001) sostienen que el éxito del proceso de *turnaround* se basa en si la empresa ha vuelto al mismo nivel de *performance* que tenía antes del declive.

Por otra parte, Balgobin y Pandit (2001) y Pandit (2000) consideran que pueden existir dos situaciones en el éxito de un proceso de *turnaround*. Desde un punto de vista moderado, se puede considerar que la empresa se ha recuperado a la mera supervivencia de la *performance* económica. Por otra parte, desde un punto de vista más positivo, la recuperación puede dar lugar a posiciones competitivas superiores y sostenibles en aquellas áreas de actividades elegidas.

Sin embargo, otros autores abogan por una definición diferente de *turnaround*. Por ejemplo, Pearce y Robbins (1993) hablan de éxito, proceso y situación de *turnaround*. En el caso del proceso o de la situación de *turnaround* no se hace referencia al resultado de la ejecución de una serie de estrategias sino a los esfuerzos realizados para la consecución de dicho éxito. La definición adoptada para este trabajo sigue esta línea. Así, una empresa se encuentra en *turnaround* cuando, tras haber reconocido el declive existente en su *performance*, está realizando una serie de esfuerzos dirigidos a invertir la mala situación en la que se encuentra.

1.2. Declive: tipología, predicción, causas y consecuencias

Una vez repasadas las distintas definiciones de declive, en este apartado vamos a revisar los diferentes aspectos relacionados a éste. En concreto, se examinarán las clasificaciones de las situaciones de declive, las formas de predecirlo, los motivos o las razones de su aparición y el efecto sobre la organización.

1.2.1. Clasificación de las situaciones de declive

Existe un gran número de trabajos que clasifican las situaciones de declive o de fracaso de las empresas. En este apartado se revisarán únicamente los de mayor impacto en la literatura: Argenti (1976) y Richardson et al. (1994), D'Aveni (1989b) y Moulton et al. (1996).

Aquí se pretende, una vez revisadas las diferentes clasificaciones de las situaciones de declive, determinar la tipología de declive más acorde a la situación de las PYMEs pertenecientes a los sectores manufactureros.

1.2.1.1. Tipología de patrones de declive de Argenti (1976) y Richardson et al. (1994)

Aunque el trabajo de Argenti (1976) tiene más de 30 años, su clasificación de los fracasos de las empresas ha sido la más aceptada y citada. En dicha clasificación, Argenti (1976) distingue tres tipos o trayectorias de fracaso que denomina fracasos Tipo 1, Tipo 2 y Tipo 3. Como el autor señala, cada uno de estos tres tipos de fracaso sigue una secuencia diferente y están caracterizados por diferentes combinaciones de causas y síntomas que son únicos al tipo de fracaso considerado. Así, considera a las trayectorias como indicadores de la salud general de la empresa a medida que avanzan hacia la quiebra, proyectado a lo largo del tiempo. Argenti (1976) identifica cinco estados de salud: fracaso, mala, buena, excelente y fantástica⁵.

- Tipo 1. Este tipo de trayectoria afecta a las empresas nuevas y, por tanto, pequeñas empresas. Generalmente, el fracaso ocurre en cinco años, la salud de la compañía casi nunca alcanza el nivel de mala y en muchos casos casi nunca generan beneficios. Además, Argenti (1976) señala que este tipo de fracaso está principalmente caracterizado por

⁵ Cabe destacar que en este trabajo no se consideraba la posibilidad de recuperación de las empresas.

una carencia de información contable suficiente, una subestimación de los costes junto con una sobreestimación de los ingresos, unos pobres ratios financieros y unos flujos de caja negativos, lo cual puede inducir a una contabilidad creativa.

Asimismo, generalmente existe una serie de deficiencias en la estructura de dirección, como son el dominio por parte del director general, un consejo de administración no participativo, un equipo directivo no equilibrado, una débil función financiera y una combinación de presidente-director general. Los fracasos tipo 1 son los más comunes, y esta es la razón por la que un gran número de empresas fracasan durante los primeros años de vida.

- Tipo 2. Un fracaso de este tipo se caracteriza por la presencia de un directivo ambicioso, carismático y activo y con una personalidad excepcional. Este tipo de fracasos suele ocurrir en empresas jóvenes pero con una supervivencia mayor a la de las empresas del tipo 1.

En este caso, a diferencia del anterior caso, la salud de la compañía supera el nivel de mala. De hecho, normalmente alcanza el nivel de fantástica antes de que la empresa fracase. La ambición por crecer le lleva al fracaso y el declive es tan rápido como lo fue su anterior expansión.

En esta ocasión caso, como en la anterior, se pueden identificar una serie de deficiencias como es el dominio por parte un director, un consejo de administración no participativo, un equipo directivo no equilibrado, una débil función financiera y una combinación de presidente-director-general. En este caso también existe la utilización de la contabilidad creativa, sin embargo, a diferencia de los fracasos tipo 1, no se carece de información contable, los ratios financieros son aceptables y los flujos de caja son positivos.

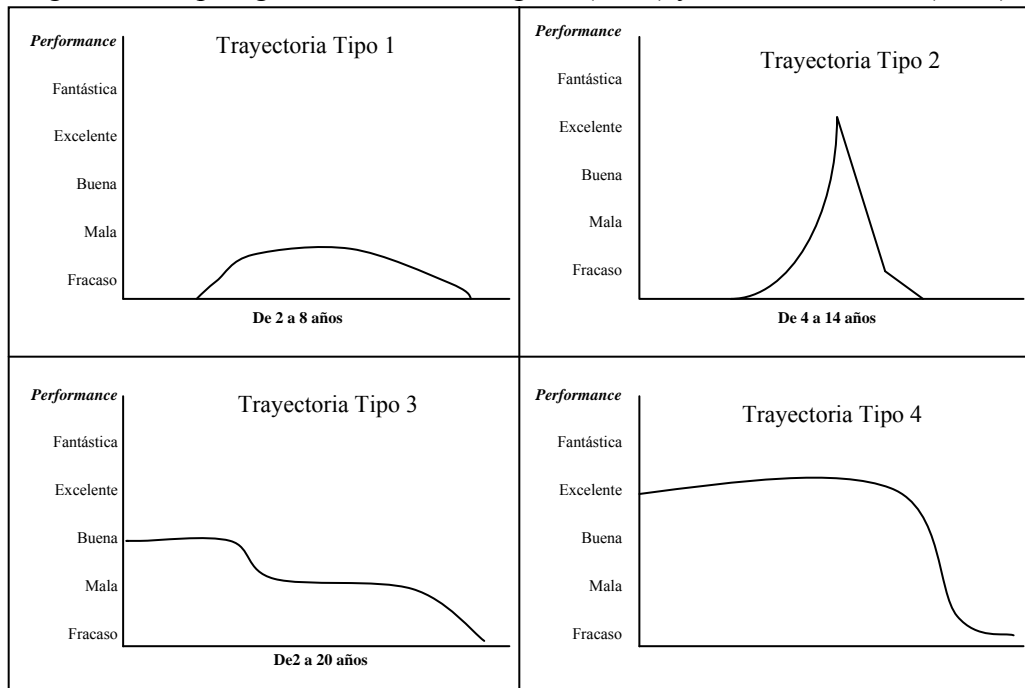
- Tipo 3. Según Argenti (1976), los fracasos de este tipo solamente ocurren en las empresas maduras que han tenido buenos resultados económicos durante años y que a menudo poseen una gran importancia social y económica en la comunidad. Las empresas de este tipo suelen

tener una buena *performance* inicialmente. Posteriormente, estas empresas caen rápidamente a nivel de *performance* menor (una situación que Argenti denomina “la meseta”) y seguidamente la empresa vuelve a descender, esta vez a la quiebra. La principal característica de las empresas de tipo 3 es su falta de sensibilidad hacia los cambios en el entorno.

- Tipo 4. Richardson et al. (1994), tras una revisión del trabajo de Argenti (1976), añadieron un cuarto tipo de fracaso. En este caso, el fracaso se debe a que el directivo se preocupa más de su propia imagen y riqueza personal que de la imagen y del beneficio de la empresa. Mediante el uso de los fondos de la compañía para financiar su comportamiento, arrastra a la empresa con él. Los directivos de este tipo de fracasos suelen utilizar una contabilidad creativa y a menudo son acusados de actuar de forma fraudulenta.

La figura 1.1 muestra gráficamente la tipología de fracaso de Argenti (1976) y Richardson et al. (1994).

Figura 1.1. Tipología de fracaso de Argenti (1976) y Richardson et al. (1994).



Fuente: Argenti (1976:150) y elaborado a partir de Richardson et al. (1994)

Bollen et al. (2005) utilizan la clasificación de Argenti (1976) y Richardson et al. (1994) para clasificar los principales fracasos de empresas europeas de los últimos 25 años. De los 60 casos analizados en este trabajo, se encontraron ejemplos en todos y cada uno de los tipos de fracaso comentados.

En este trabajo se observó que las causas del fracaso para las empresas del tipo 1 provenían principalmente de unas malas perspectivas económicas a largo plazo de la compañía. Las causas para las empresas del tipo 2 estaban relacionadas con decisiones de dirección tácticas u estratégicas. El fracaso para las empresas del tipo 3 se debía principalmente a problemas económicos externos. Lo realmente sorprendente de la clasificación es que las empresas clasificadas en los tipos 1, 2 y 3 explicaban solamente el 63% de los casos, mientras que el restante 37% se trataba de empresas del tipo 4, es decir, aquellas en las que el fracaso se explicaba por acciones fraudulentas o no éticas de individuos o grupos.

1.2.1.2. Tipología de patrones de declive de D'Aveni (1989b)

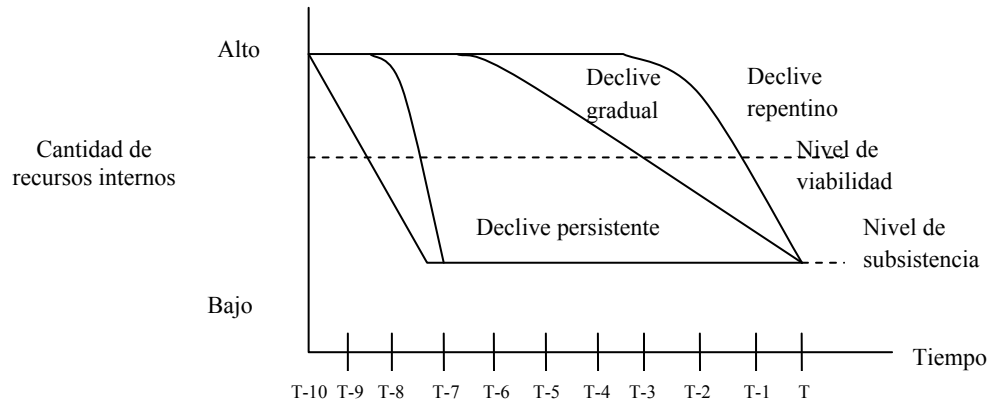
El trabajo de D'Aveni (1989b) clasificaba a los patrones o situaciones de declive en tres grupos en función de la velocidad de éste. De este modo, las empresas pueden sufrir, en primer lugar, un declive repentino, caracterizado por una caída rápida de los beneficios de la empresa seguida por una quiebra repentina. Es decir, la empresa pasa de una buena salud percibida a una inestabilidad en poco tiempo.

El segundo tipo hace referencia a un declive gradual, que se caracteriza por un lento y progresivo declive de la empresa seguido de una quiebra justo después de que el declive se ha completado.

Por último, las empresas pueden padecer un declive persistente, donde las empresas sufren un declive, que puede ser rápido o repentino, pero que

retrasan la quiebra durante varios años. La figura 1.2 ilustra estos tres tipos de situaciones.

Figura 1.2. Tipología de las situaciones de declive de D'Aveni (1989b).



T = año de la quiebra; T-1 = año anterior a la quiebra, etc.

Fuente: D'Aveni (1989b:579)

1.2.1.3. Tipología de patrones de declive de Moulton et al. (1996)

Otra clasificación es la de Moulton et al. (1996) quienes utilizan el crecimiento o el declive global del sector como indicador del entorno, las alteraciones en los activos y deudas de la empresa como medida de su conducta estratégica y el crecimiento o el declive de las ventas y la rentabilidad de los activos como indicador del rendimiento. Dadas las dimensiones de crecimiento o de declive de la industria y de la empresa, existen cuatro posibles situaciones de declive, tal y como se muestra en la tabla 1.1.

En la primera de las situaciones, deterioro del mercado, a medida que las ventas del sector disminuyen, se incrementa la competencia y las empresas más débiles son expulsadas. Esta situación es similar al tipo 3 del modelo de Argenti (1976).

Tabla 1.1. Matriz de crecimiento de la empresa y de la industria: situaciones de declive de Moulton et al. (1996).

		Ventas del sector	
		Declive	Crecimiento
Ventas de la empresa	Declive	Deterioro del mercado	Mala adaptación al mercado
	Crecimiento	Lucha por cuota de mercado	Pérdida de control

Fuente: Moulton et al. (1996)

La interpretación de la situación cuando el sector está en crecimiento pero las ventas de la empresa se encuentran en declive es múltiple. Por ejemplo, es posible que el sector esté próximo a su madurez con el consiguiente incremento de la competencia. También puede ocurrir que las ventajas competitivas de la empresa se vean afectadas por la evolución del sector, las innovaciones de los competidores, las nuevas tecnologías y/o el diseño del producto o la entrada de nuevos competidores, perdiendo, por tanto, capacidad para competir.

En el caso en el que es el sector el que está en declive mientras que la empresa se halla en crecimiento es posible que se produzca una intensa competencia en precios, especialmente si las barreras de salida son altas. En esta situación, una rebaja excesiva de los precios puede acabar minando los ingresos totales y conducir a la quiebra de la empresa.

Por último, la situación de pérdida de control ocurre cuando tanto la empresa como el sector están en crecimiento. En estas circunstancias las empresas pueden sufrir tensiones como la pérdida de control de ciertos costes, problemas de solvencia o excesivas rebajas en los precios. Los directivos pueden sobreestimar la magnitud del crecimiento realizando inversiones que suponen un exceso de capacidad. Esta situación, como señalan Moulton, et al. (1996), es similar al segundo tipo de trayectoria de Argenti (1976).

Cabe destacar que en las dos últimas situaciones las ventas, la rentabilidad e incluso los beneficios de la empresa son crecientes. A pesar de esto, el trabajo de Moulton et al. (1996) sostiene que es probable que la empresa entre en declive. Por esto, algunos autores han señalado la necesidad de no concentrar toda la atención en la información financiera de la empresa para determinar la posibilidad de declive o quiebra. Medir el declive en términos de eficiencia organizativa, por ejemplo a través de ratios como la rentabilidad económica o financiera, puede ocultar la importancia de los problemas de eficiencia de los activos que pueden causar, a su vez, problemas de rentabilidad (Pandit, 2000; Pant, 1991). Por ello, algunos trabajos consideran que la combinación de medidas tanto financieras como no financieras es la mejor opción para evitar futuros problemas en la supervivencia de la empresa. Por ejemplo, Cater y Schwab (2008) utilizaron la opinión de los agentes con interés en la empresa sobre la proximidad de ésta a la quiebra.

Una vez revisadas las tipologías de declive más importantes podemos citar algunas conclusiones. Por ejemplo, que la primera de las tipologías de declive, la de Argenti (1976) y Richardson et al. (1994) es útil para clasificar la situación atravesada por empresas, sin embargo, no podemos afirmar que ésta sea la más conveniente para la clasificación de la situación de un sector. Si bien, se puede afirmar que, en general, la mayoría de las empresas manufactureras han sufrido un declive similar al tipo 3. Estas empresas han gozado de una buena salud financiera, si bien, los últimos acontecimientos ocurridos a nivel internacional han mermado su nivel de competitividad llevándolas, en muchas ocasiones, a la quiebra.

La tipología de Moulton et al. (1996), al comparar la situación de la empresa con la del sector, es apropiada para el análisis de una empresa pero no de un sector. Sin embargo, la clasificación de D'Aveni (1989b) permite llevar a cabo tanto una clasificación a nivel de empresa como de sector. Por consiguiente, esta tipología es la que mejor se adapta a las necesidades del presente trabajo. Concretamente, podemos afirmar que, en líneas generales, los sectores manufactureros han sufrido y están sufriendo un declive persistente.

Las empresas de estas industrias han venido estando afectadas por los efectos de la globalización y por los acuerdos sobre el comercio, por lo que han visto mermada su competitividad desde hace mucho tiempo y todavía continúa.

Hambrick y D'Aveni (1988) mantienen que en situaciones como esta las organizaciones no suelen responder de forma seria, o al menos no lo hacen hasta que es demasiado tarde para responder. Esto es lo que está ocurriendo en las empresas manufactureras: algunas llegando a desaparecer por no responder a tiempo mientras que las que sobreviven no saben cómo hacerlo.

1.2.2. Cómo predecir un declive

Los directivos de las organizaciones deben predecir los cambios que se pueden producir en el exterior con el objetivo de salvaguardar su empresa. En este sentido, la previsión es esencial para adaptarse a los cambios en el entorno exterior. Sin embargo, en muchas ocasiones dicha previsión es inexistente o errónea. En aquellos casos en los que el equipo directivo no es capaz de anticipar los cambios que debe acometer su empresa, ésta encontrará mayores dificultades.

En un artículo reciente, Gopinath (2005) afirmaba que, aunque varios estudios han examinado la naturaleza y los patrones del declive, la identificación temprana del declive de la *performance* de la empresa ha sido relativamente ignorada en la literatura. Este autor sostiene que en las primeras fases del declive, una combinación de procesos puede intentar ocultar la naturaleza potencial del problema. Incluso cuando el declive llega a ser aparente, la interacción de procesos económicos, psicológicos y sociales pueden impedir que la dirección perciba la magnitud del problema, llevando a acciones inadecuadas o tardías, y así, empeorando la situación. “*El reconocimiento es algo más que estar alerta al problema. También implica ser consciente del tipo de acción correctiva que se necesita*” Gopinath (2005:21).

El actual entorno al que se enfrentan las empresas posee una inestabilidad impredecible, el cual puede llevar a las empresas a un rápido declive si la dirección no entiende las señales de declive de la empresa (Scherrer, 2003). La realidad muestra que existe una gran cantidad de empresas que no consiguen adaptarse a las nuevas condiciones del entorno y caen en declive. Sin embargo, antes de que una empresa entre en declive empiezan a aparecer unas señales que alertan de una posible mala situación financiera futura (Lorange y Nelson, 1987; Scherrer, 2003). Si bien, los directivos, a menudo, no son capaces de percibir las, las ignoran o evitan que los agentes con intereses en la empresa conozcan las dificultades por las que atraviesa la empresa. En cualquiera de los tres casos, la falta de reacción antes dichas señales puede causar daños irreparables en la empresa, pudiendo llegar a la desaparición de ésta.

Desde el ámbito de la dirección de empresas, Lorange y Nelson (1987) sostenían que, en la mayoría de los casos, existen indicadores que avisan a los directivos de un posible deterioro de la *performance*. Los directivos deben reconocer tal deterioro y abordarlo en el momento adecuado. Según estos autores, las medidas convencionales como las ventas totales, la rentabilidad, la cuota de mercado y la pérdida de liderazgo tecnológico indican el deterioro de la *performance* organizativa.

Sin embargo, la utilización de medidas contables para predecir el declive ha sido discutido recientemente por la literatura argumentando que tales indicadores pueden ser erróneos (por ejemplo, porque pueden ser manipulados por los directivos con el fin de ocultar la mala situación de la empresa). Así, Pandit (2000) y Wilkinson y Mellahi (2005) aseguran que el declive organizativo empieza mucho antes de que se manifiesten los síntomas en los sistemas contables.

Lorange y Nelson (1987) reconocen en su trabajo que desde que aparecen las primeras señales de alerta hasta que éstas se materializan en los estados contables puede pasar cierto tiempo, por lo que proponen ocho características organizativas que pueden servir como señales de alerta

tempranas: a) exceso de personal, b) tolerancia de la incompetencia, c) incómodos procedimientos administrativos, d) poder desproporcionado del personal, d) sustitución de sustancia con forma, e) escasez de objetivos claros y de decisión de puntos de referencia, f) temor a la vergüenza o al conflicto, g) pérdida de comunicación efectiva y h) estructura organizativa obsoleta.

Scherrer (2003) considera que la incapacidad o la negación de estas señales de alerta por parte de la dirección pueden causar daños irreparables en la empresa así como reducir el beneficio potencial. Este autor, a diferencia del trabajo de Lorange y Nelson (1987), considera que estas señales de alerta pueden ser tanto internas como externas.

Para Scherrer (2003) existen tres situaciones en las que puede estar una empresa cuando hace frente a una situación de declive: temprana, intermedia y tardía. Cada una de estas fases tiene su propio grupo de señales de alerta. La tabla 1.2. resume éstas señales en función de la fase en la que se encuentre la empresa.

Tabla 1.2. Señales del declive según la fase en que se encuentre la empresa.

<p>Fase 1: temprana</p> <ul style="list-style-type: none"> • Escasez de efectivo • Tensión de liquidez • Reducción del activo circulante • Reducción de la rentabilidad económica en un 20-30% • Información financiera tardía • Atraso de las cuentas a cobrar • Prolongación de las cuentas a pagar • Incremento en las quejas de los clientes • Ventas planas 	<p>Fase 2: intermedia</p> <ul style="list-style-type: none"> • Incremento de inventario • Reducción de los márgenes • Incremento de avances bancarios • Documentación adicional solicitada por los bancos • Información financiera poco fiable • Violación de los acuerdos de préstamo • Los bancos ejercen los cobros por vía legal • Erosión de la confianza del cliente • Descubiertos en banco
<p>Fase 3: tardía</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cuentas a cobrar a 90 días más días de retraso • Cuentas a pagar a 60 días más días de retraso • Reducción en la rotación de inventario • Inexistencia de liquidez • La cuenta bancaria en descubierto sustituye a la línea de crédito • Reducciones de personal apresuradas • Agotamiento del activo circulante 	<p>Todas las fases</p> <ul style="list-style-type: none"> • Reducción de la cuota de mercado de la línea de productos clave • Mala contabilidad interna • Préstamos no planeados • Incremento en la rotación de empleados • Conflicto en la dirección en relación a los objetivos de la empresa • Incremento en las investigaciones de comercio

Fuente: Scherrer (2003:54)

Algunos estudios han tratado de identificar un declive antes de su aparición. En este sentido, una cuestión fundamental para la literatura financiera ha sido la predicción de los fracasos organizativos. Así, se han producido una gran cantidad de modelos que intentan pronosticar la posibilidad de quiebra de una empresa. Estos modelos son de gran utilidad para diferentes partes de la organización como los directivos, los accionistas, los auditores o las entidades financieras. De hecho, algunos de estos modelos de predicción han sido utilizados por entidades financieras para otorgar o denegar crédito a las empresas.

Como señalan Smith y Graves (2005), la preocupación por formular modelos de predicción del fracaso de forma precisa ha dado lugar a que los modelos existentes producen muy pocos errores tipo I, es decir, aquellos en los que las empresas que se enfrentan a una quiebra inminente son incorrectamente clasificadas como financieramente saludables. Estos modelos de predicción suelen estar diseñados para minimizar los errores tipo I puesto que éstos son los más costosos desde el punto de vista del acreedor. Como consecuencia estos modelos suelen producir un número relativamente alto de errores tipo II, es decir, aquellos en los que empresas con problemas financieros pero con potencial de recuperación son clasificadas como empresas en quiebra futura.

Los errores tipo II son sumamente perjudiciales para las empresas puesto que en dicha situación les será realmente complicado acceder a los fondos necesarios para llevar a cabo su recuperación ya que, como se ha comentado, las entidades financieras toman sus decisiones en base a dichas clasificaciones.

En general, la predicción de quiebra de los modelos que ofrece la literatura es alta. Si bien, debemos considerar que éstos se han basado en predicciones de quiebra ex-post, es decir, la muestra utilizada para originar el modelo estaba formada por empresas que habían quebrado. Como resultado, los modelos de predicción de quiebra ignoran los efectos de las predicciones incorrectas en casos individuales. Por tanto, la capacidad predictiva de estos

modelos no puede compararse directamente con la capacidad predictiva de los modelos basados en predicciones de quiebra ex-ante.

Dada la existencia de una gran cantidad de modelos de predicción del fracaso organizativo y dado que el objetivo de la presente tesis doctoral no es la realización de un análisis en profundidad de estos modelos, se detallarán únicamente los tres que más influencia han tenido desde el punto de vista de la investigación en dirección de empresas: el modelo de Altman (1968), el modelo de Taffler (1983) y el modelo de Ohlson (1980).

1.2.2.1. Modelo de predicción de quiebra de Altman (1968)

Altman fue uno de los primeros investigadores en elaborar un modelo de predicción de fracaso organizativo. La importancia de este trabajo es tal que su modelo ha sido utilizado como punto de referencia para demostrar la eficacia de otras técnicas de predicción de fracaso. El objetivo de este modelo es diagnosticar la probabilidad de que una compañía quiebre en un período máximo de dos años.

Para el desarrollo de su modelo en 1968, Altman tomó una muestra de 66 empresas de las cuales 33 habían quebrado durante los 20 años anteriores y 33 seguían operando a esa fecha. A la muestra le calculó 22 ratios financieras que clasificó en cinco categorías estándar: liquidez, rentabilidad, apalancamiento, solvencia y actividad. El modelo final de Altman (1968) se basa en un análisis en el que cinco medidas son objetivamente ponderadas y medidas con el fin de diferenciar a las empresas en dos grupos: con probabilidad o no de quiebra.

La función discriminante final fue la siguiente:

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 0.99 X_5$$

Donde: X_1 = capital de trabajo/activo total; X_2 = beneficios retenidos/activo total; X_3 = beneficio antes de intereses e impuestos/activo total; X_4 = valor de mercado del capital/pasivo total; X_5 = ventas/activo total.

Los resultados de aplicar esta fórmula se interpretan de la siguiente forma:

- $Z \geq 2.99$, la empresa no presenta probabilidad de quiebra en el futuro.
- $1.82 \leq Z \leq 2.98$, el modelo considera que las empresas se encuentran en una "zona gris" o no bien definida.
- $Z \leq 1.81$, la probabilidad de que la empresa esté en quiebra en el futuro es muy alta.

1.2.2.2. Modelo de predicción de quiebra de Taffler

El modelo de Altman ha sido modificado posteriormente por Taffler en 1983. Esta medida ha sido una de las más utilizadas por los bancos británicos a la hora de predecir el fracaso de las empresas.

El modelo de Taffler proporciona un valor Z a través de la suma de cuatro ratios ponderados determinados por un análisis discriminante múltiple, permitiendo conjuntamente interpretar la salud financiera de una compañía. Taffler (1983) seleccionó 46 empresas manufactureras que habían quebrado y 46 empresas manufactureras con una buena salud financiera entre 1969 y 1976 con el objetivo de crear un modelo que discriminara entre empresas con y sin probabilidad de quebrar en el corto plazo. El modelo está detallado en Agarwal y Taffler en 2007:

$$Z = 3.20 + 12.18 X_1 + 2.50 X_2 - 10.68 X_3 + 0.029 X_4$$

Donde X_1 = beneficio antes de impuestos/pasivo a corto plazo; X_2 = activo circulante / deuda total; X_3 = pasivo a corto plazo / activo total; X_4 =

(activo disponible – pasivo a corto plazo)/(ventas – beneficio antes de impuestos + depreciación)

Según Agarwal y Taffler (2007) X1 mide la rentabilidad, X2 la posición del capital circulante, X3 el riesgo financiero y X4 la liquidez.

La ventaja de la utilización de este modelo es la facilidad en su interpretación. Las empresas con un Z negativo se encuentran con graves dificultades financieras y en peligro de quiebra mientras que aquellas con un Z positivo son clasificadas como solventes.

1.2.2.3. Modelo de predicción de quiebra de Ohlson (1980)

Ohlson (1980) utilizó un modelo logístico para medir la probabilidad de quiebra de una empresa. Ohlson seleccionó nueve medidas de tamaño, apalancamiento, liquidez y *performance* para desarrollar su modelo. El modelo final fue el siguiente:

$$y = -1.32 - 0.407 X1 - 6.03 X2 - 1.43 X3 + 0.0757 X4 - \\ 2.37 X5 - 1.83 X6 + 0.285 X7 - 1.72 X8 - 0.521 X9$$

Donde: X1 = tamaño; X2 = deudas totales/activos totales; X3 = capital circulante / activos totales; X4 = pasivo a corto plazo / activo circulante; X5 = 1 si la deuda total son mayores a los activos totales y 0 en los demás casos; X6 = beneficio neto/activos totales; X7 = flujo de caja de operaciones/deuda total; X8 = 1 si el beneficio neto fue negativo en los dos últimos años y 0 si no fue negativo; X9 = cambio en el beneficio neto/suma del valor absoluto de los beneficios netos del ejercicio actual y anterior.

Así, la probabilidad de quiebra = $1/(1+e^{-y})$ donde e es aproximadamente 2.718282.

Basándose en este conjunto de variables, Ohlson desarrolló tres modelos alternativos. El modelo I predice la quiebra en un período de un año. El modelo II predice la quiebra en un período de dos años, con la condición de que la empresa no quiebre durante el siguiente año. Por último, el modelo III predice la quiebra en uno o dos años. Cabe señalar que el modelo I es el más robusto de los tres con un 96,12% de las empresas de la muestra clasificado correctamente.

Tras haber reconocido las ventajas que supone permanecer alerta a cualquier cambio interno o externo y habiendo sido expuestos los modelos de predicción de quiebra más comunes en la literatura de declive y *turnaround*, estamos en posición de realizar una comparación entre estos modelos.

Los tres modelos han sido muy utilizados en los estudios empíricos. No obstante, éstos se diferencian en tres aspectos: a) tiempo de alcance de predicción, b) facilidad de obtención de información, y c) facilidad de interpretación. Respecto al tiempo de predicción, mientras el modelo de Ohlson es capaz de predecir la quiebra en los próximos uno o dos años, los otros dos modelos distinguen entre corto y largo plazo, sin entrar en más detalles. En relación a la facilidad de obtener la información y de interpretar el modelo, el modelo de Taffler es, sin duda, el más ventajoso. Este modelo cuenta con ratios financieros generales por lo que la consecución de estos datos es mucho más sencilla y asequible que otros. Por otra parte, este modelo es el más fácil de interpretar y además no posee ninguna zona gris como el modelo de Altman.

Por consiguiente, en el presente trabajo utilizaremos el modelo de predicción de Taffler. Si bien, merece la pena mencionar que, al igual que otros estudios (Smith y Graves, 2001; Sudarsanam y Lai, 2005), éste se aplicará para precisar la gravedad de la situación financiera en la que se encuentra la empresa. Así, aunque ésta es un instrumento muy común para predecir la quiebra, también es una importante medida multidimensional de la *performance* estratégica por lo que es útil en la determinación de la severidad de la situación de declive.

1.2.3. Causas de declive

Una gran cantidad de trabajos sobre declive y *turnaround* se ha ocupado de analizar las causas que conducen al declive de la organización (por ejemplo, Boyne, 2006; Robbins y Pearce, 1992; Weitzel y Jonson, 1989; van Witteloostuijn, 1998). La importancia de la causa de declive es tal que, en muchas ocasiones, de su reconocimiento dependerá la magnitud y duración del declive (Chowdhury, 2002) e incluso la posibilidad de éxito o de fracaso de un proceso de *turnaround*. Barker y Duhaime (1997) recomiendan que, al analizar un proceso de *turnaround*, siempre se debe analizar la causa del declive de la empresa.

Analizar las causas de declive implica una tarea de procesamiento de información compleja. Para descubrir las causas de declive se requiere que los directivos de una organización sean capaces (Barker, 2005):

- Percibir las causas que han llevado a la empresa al lugar en el que se encuentra. No obstante, la percepción de dichas causas no siempre es posible. La dificultad en la percepción de las causas de declive proviene de que, en muchas ocasiones, éste proviene de múltiples fuentes, tanto internas como externas. Asimismo, las limitaciones de los directivos para asimilar la gran cantidad de información recibida sobre las posibles causas de declive dificultan su percepción.
- Entender cómo estas causas afectan negativamente al logro de los objetivos de la organización, con el objetivo de desarrollar la estrategia más apropiada. Como se verá en el capítulo II, los directivos suelen presentar sesgos cognitivos, de modo que es posible que distintos directivos muestren conclusiones opuestas frente a una misma situación de declive.

Weitzel y Jonson (1989) señalan que las organizaciones entran en un estado de declive cuando no son capaces de anticipar, reconocer, evitar,

neutralizar o adaptarse a las presiones externas e internas que amenazan la supervivencia de la empresa a largo plazo y cuando desaprovechan las oportunidades que se les presentan de mejorar el rendimiento de la organización. Un aspecto interesante de esta definición es la consideración de la relevancia de los factores externos e internos en la explicación del declive (Robbins y Pearce, 1992). De este modo, desde un punto de vista determinista el declive organizativo se puede atribuir a factores del entorno, mientras que desde una perspectiva voluntarista el declive se debe a factores internos, particularmente a las acciones y percepciones de la dirección.

Por tanto parece lógico que, al analizar las causas de declive de una organización diferenciamos entre los factores externos e internos que lo propician. En líneas generales, un declive ocasionado por causas externas sucede cuando la industria de una empresa reduce su tamaño, es decir, disminuyendo el número de empresas que la empresa puede soportar y, por tanto, ocasionando que esta empresa y muchas otras que pertenecen a la misma industria sufran declives en su *performance* (Whetten, 1987). Por el contrario, el declive basado en la empresa ocurre cuando una firma, que opera en una industria estable o creciente, está mal adaptada, de modo que su *performance* es menor que la media de la industria (Cameron et al., 1987b).

A continuación, presentamos las causas tanto externas como internas que han sido citadas en la literatura como fuente de problemas de *performance* de las empresas⁶.

⁶ Se debe comentar que, aunque la distinción entre causas internas y externas de declive ha sido la más comúnmente aceptada por los autores sobre declive y *turnaround*, existen trabajos que aportan otra clasificación de fuentes de declive diferente. Por ejemplo, Walshe et al. (2004) distinguen entre causas crónicas y causas agudas o graves de declive. Las causas crónicas están presentes durante un largo periodo de tiempo y contribuyen a un declive gradual en la *performance*. En cambio, las causas agudas pueden forzar o precipitar una crisis y el reconocimiento explícito de fracaso.

1.2.3.1. Causas externas de declive

Desde este punto de vista, la dirección de las empresas en declive ha sido víctima de circunstancias externas, es decir, el fracaso no implica una ineficiencia o ineficacia directiva. El reconocimiento de las causas externas tiene un papel fundamental en la literatura sobre declive y *turnaround*. Por ejemplo, Francis y Desai (2005) opinan que los factores externos pueden no ser solamente una de las causas del declive de la empresa sino que además puede afectar el resultado final del proceso de *turnaround*.

Diversas teorías sugieren que la alineación de la estrategia de la empresa con los movimientos que ocurren en su entorno es clave para asegurar la supervivencia y el éxito de las organizaciones. Así, la teoría de la ecología de las poblaciones (Aldrich y Pfeffer, 1976) sugiere que únicamente sobrevivirán aquellas organizaciones que sean capaces de ajustar sus fortalezas y debilidades con el nicho del entorno. De este modo, las organizaciones que no logran ajustarse con el entorno serán eliminados de éste.

Desde una perspectiva similar, el enfoque del cambio evolutivo propone que la variabilidad de la organización refleja cambios en la estrategia y en la estructura de las organizaciones como respuesta a los cambios del entorno, a las amenazas y a las oportunidades. La teoría evolucionista del cambio económico propone que aquellas organizaciones que no consigan adaptarse a su entorno desaparecerán (Ventura, 1996).

Schendel et al. (1976) estimaban que se podían dar dos tipos de cambio en el entorno: continuo y discontinuo. El cambio continuo implica que los acontecimientos pasados pueden darse en el futuro y, por tanto, son más predecibles, por lo que las empresas tendrán mayores facilidades para conseguir su adaptación. Sin embargo, el cambio discontinuo es más brusco e impredecible, de modo que las empresas encontrarán serias dificultades en su proceso de adaptación al entorno.

Por otra parte, según Zammuto y Cameron (1985), la realidad del entorno puede ser examinada en torno dos dimensiones:

- La velocidad de cambio del entorno. Cuando la velocidad del cambio del entorno es baja, permite que los directivos no perciban que su nicho se está erosionando dando lugar a largos períodos de inacción, lo cual conduce a una reducción de los recursos de la organización. Esta falta de iniciativa por parte de los directivos incrementa la gravedad del declive organizativo. Sin embargo, cuando las condiciones del entorno cambian rápidamente, habrá empresas que se disuelvan, sin darles la oportunidad para reorientar sus actividades. Además, en estas situaciones el análisis de las alternativas es menor y las decisiones tomadas suelen ser más arriesgadas.
- El contenido del cambio del entorno. El contenido del cambio hace referencia a la estabilidad, la munificencia y la complejidad del entorno

Dess y Beard (1984) clasificaban el entorno en tres dimensiones: munificencia, dinamismo y complejidad. Cada dimensión está compuesta por un conjunto de atributos que influyen en la organización de una manera única. La munificencia del entorno hace referencia a la capacidad del entorno para ofrecer posibilidades de crecimiento sostenible. El dinamismo del entorno se refiere al grado de estabilidad y turbulencia, es decir, a la volatilidad o dificultad para predecir los cambios que suceden en el entorno. Por último, la complejidad está relacionada con el grado de concentración y homogeneidad del entorno.

De estas categorías, la munificencia del entorno tiene una relevancia especial en el proceso de *turnaround* de la organización (Arogyaswamy et al., 1995). La literatura de la ecología de las poblaciones ha reconocido que la munificencia del entorno dificulta la supervivencia de las empresas (Hannan y Freeman, 1977).

La importancia de las causas externas es tal que, como advierten Cameron y Zammuto (1983), pueden existir grandes diferencias en los procesos de *turnaround* seguidos por empresas pertenecientes a distintos sectores o industrias. De este modo, las características del entorno específico determinarán el éxito o el fracaso de las respuestas de la organización.

Las siguientes causas han sido consideradas como fuentes externas de declive de una organización (por ejemplo, Robbins y Pearce, 1992; Scherrer, 2003):

- Problemas económicos: debilitamiento de la demanda, aumento de los tipos de interés, incremento del precio de la materia prima, altos costes laborales, fluctuación en los valores de moneda extranjera.
- Cambio en la competencia: entrada de nuevos competidores tanto nacionales como internacionales, fusión de competidores, nuevo catálogo de productos de un competidor.
- Cambio en la tecnología: aparición de nuevos materiales, procesos y técnicas de fabricación.
- Cambio en la sociedad: pérdida del contacto con el mercado debido a la falta de reacción frente a cambios en los estilos de vida, edad, actitudes o preferencias de los consumidores.
- Cambio en las regulaciones gubernamentales: tanto a nivel nacional como internacional.

1.2.3.2. Causas internas de declive

Por otra parte, una gran cantidad de trabajos opinan que el declive de las empresas se debe a factores internos. Por ejemplo, Boyle y Desai (1991)

opinan que la mayoría de las compañías que fracasan se debe a factores organizativos y consideran que la literatura ha identificado pocos casos en los que la razón del fracaso pueda ser atribuida al incremento de la competencia u otras fuerzas externas.

Tras analizar las causas que llevaron a Marks y Spencer a un profundo declive a finales de la década de los 90, Mellahi et al. (2002) concluyen que, a pesar de que los cambios en el entorno pueden ser factores importantes en el inicio de una crisis, las causas internas tienen una mayor influencia tanto en el momento del declive como en el grado que éste puede alcanzar. Francis y Desai (2005) también observaron que algunas características organizativas permitían explicar en mayor medida los resultados de un proceso de *turnaround* que las características del entorno.

Cabe destacar aquí que se ha señalado al director general y al equipo directivo como los principales culpables del declive de la empresa dado que su incapacidad para alinear la estrategia de la empresa con los cambios acaecidos en el entorno ha llevado a la compañía a la situación en la que se encuentra. Es decir, los cambios ocurridos en el entorno afectan a todas las empresas de la industria, si bien, las consecuencias pueden variar en función de la respuesta del equipo directivo (Lohrke et al., 2004). Según Scherrer (2003), todas las empresas de una industria percibirán cualquier cambio en un elemento externo como incontrolable, pero el impacto que estos cambios puede tener en una empresa en particular depende de la fuerza y estabilidad del equipo directivo.

Scherrer (2003) afirma que la incapacidad de la dirección para controlar los elementos internos causa el 80% de los fracasos de las empresas. Balgobin y Pandit (2001) sostienen que la principal causa del declive de la empresa se debe a una mala dirección. Así, afirman que la dirección es la culpable de cometer errores que ponen en peligro el futuro de la empresa o de no aprovechar las oportunidades para asegurar la supervivencia y prosperidad de la empresa.

Desde esta perspectiva, el declive de la empresa es el resultado del fracaso del equipo directivo en el mantenimiento de la alineación de la estrategia, la estructura y los objetivos de la empresa con el cambio y la evolución del entorno. Así, parece ser que el proceso de declive empieza con cambios en el entorno y/o en las características de la organización. Sin embargo, es la falta de voluntad o la incapacidad de la dirección para restaurar el ajuste entre el entorno y las características de la organización originan el declive de las empresas.

La literatura ha convenido que una falta de iniciativa por parte de los directivos puede ser la causa por la que las empresas entran en declive. De este modo, se ha afirmado que la inercia que presentan algunas organizaciones por causas como el compromiso con la estrategia actual lleva a la inadaptación con el entorno y, por tanto, al declive. Sin embargo, un exceso de iniciativa también puede conducir al declive si la empresa no tiene las capacidades requeridas para hacer frente a las capacidades financieras o técnicas. Hambrick y D'Aveni (1988) en su estudio relativo a grandes empresas privadas en crisis descubrieron que entre las causas que las habían llevado a esta situación se encontraban tanto la falta de reacción por parte de los directivos (carencia de recursos, pasividad, etc.) como un exceso en su actuación (crecimiento inapropiado o decisiones excesivamente arriesgadas) todo ello motivado por errores en la adaptación.

La literatura cita como principales causas internas del declive a una intensificación del compromiso por parte de la dirección a las rutinas y estrategias pre-existentes (Bateman y Zeithaml, 1988; Staw, 1981), a una mala percepción por parte de la dirección de sus debilidades y fortalezas, las demandas de los clientes y los competidores (Zajac y Bazerman, 1991), a un mal funcionamiento de la dirección (Argenti, 1976), a una parálisis estratégica (D'Aveni, 1989b, 1990), a los efectos de rigidez que provoca una amenaza (Staw et al., 1981) y a la inercia estructural (Hannan y Freeman, 1984, van Witteloostuijn, 1998).

Otros factores como la falta de controles operativos y de información, un crecimiento desmesurado o mal dirigido (sobre expansión) o un excesivo endeudamiento también han sido considerados causas internas de declive.

Tras una revisión de 30 artículos en 20 publicaciones diferentes entre 1972 y 1989 Boyle y Desai (1991) encuentran 24 factores que explican el fracaso de las pequeñas empresas, diferenciando entre si éstos son, por una parte, internos o externos y, por otra parte, administrativos o estratégicos (véase la tabla 1.3.).

Mellahi et al. (2002), tras un análisis de las causas del declive, concluye que el declive se debe a una combinación de factores internos y externos, donde el equilibrio entre éstos diferirá entre empresas.

Por otra parte, algunos autores (Mordaunt y Conforth, 2004; Walshe et al., 2004; van Witteloostuijn, 1998) estiman que ambas fuentes de declive deben ser vistas conjuntamente dado que no suelen suceder por separado en las empresas. Así, Mordaunt y Conforth (2004) consideran que la distinción entre causas internas y externas del fracaso de las empresas es un tanto artificial y que, por tanto, es necesario integrar ambas perspectivas. Walshe et al. (2004) señalan que una de las características más destacables de los trabajos empíricos en las causas del declive es que enfatizan la naturaleza multidimensional e interactiva del fenómeno. Cada una de las causas citadas anteriormente ocurre de forma aislada en raras ocasiones, de modo que dichas circunstancias se desarrollan de conjuntamente e incluso co-evolucionan.

Tabla 1.3. Causas aparentes del fracaso de las pequeñas empresas.

		TIPO DE RESPUESTA	
		Administrativa (sistemas y procedimientos)	Estratégica (planificación a largo plazo)
Interno: acontecimientos bajo el control directivo	I. Interna-Administrativa		II. Interna-Estratégica
		A. Impacto Financiero	A. Recursos Humanos
		1. Fracaso al analizar cuidadosamente los estados financieros.	14. Incapacidad de un propietario para llevar a cabo las funciones de planificación y administrativas.
		2. Requisitos de capital inadecuadamente gestionados.	15. Falta de conocimiento del producto y/o del mercado por parte del propietario.
		3. Gestión inadecuada de las cuentas a cobrar.	B. Ventas/Marketing
		4. Infrutilización de los activos.	16. Disminución de la cuota de mercado.
		5. Disminución de los márgenes de beneficio.	17. Caída repentina en el número de perspectivas.
		6. Aceptación de contratos bajo un precio estándar y/o ofreciendo grandes descuentos por pronto pago, con el objetivo de ingresar efectivo.	18. Pérdida de los principales clientes.
		7. Imprevistos o grandes incrementos de la deuda.	C. Planificación
		8. Mantenimiento del inventario de materias primas y productos acabados.	19. Optimismo excesivo en la planificación.
		9. Gasto excesivo a medida que las ganancias empiezan a aumentar.	20. Falta de una amplia planificación estratégica.
		B. Estructura/Cambio Organizativo	21. Falta de información en profundidad sobre el mercado antes de la puesta en marcha y/o ignorar la información del mercado negativa.
		10. Fracaso para dirigir los éxitos (por ejemplo, atrasos en la producción y pedidos incompletos a medida que crecen las ventas).	
		11. Disconformidad de un propietario a delegar responsabilidad, especialmente a medida que crece el negocio.	
Externo: acontecimientos no bajo el control directivo		12. Incapacidad para superar momentos de tensión	
		C. Recursos Humanos	
		13. Abandono de empleados clave.	
		14. Incapacidad de un propietario para llevar a cabo las funciones de planificación y administrativas.	
		III. Externa-Administrativa	IV. Externa-Estratégica
		22. Los productos o servicios de la empresa perjudican a alguien.	A. Ventas/Marketing
		23. El propietario o directivo principal se pone enfermo.	16. Disminución de la cuota de mercado.
			17. Caída repentina en el número de perspectivas.
			B. Economía
			24. Recesiones económicas nacionales, regionales o industriales.

Fuente: Boyle y Desai (1991:35)

Nuestro punto de vista coincide con este último. Es decir, independientemente de cuál sea el origen de la debilidad en la performance, las empresas tendrán mayor o menor éxito en su proceso de *turnaround* en función de la capacidad de respuesta frente al declive. En cualquiera de los casos, si la causalidad se atribuye a factores externos, factores internos, o ambos, los directivos pueden responder seleccionando estrategias que reorienten los recursos en un intento de mejorar la posición competitiva de la empresa. En

este sentido, como se verá más adelante, entra en juego la percepción sobre la causa. Es decir, la elección de las estrategias de *turnaround*, será diferente en función de la percepción sobre la causa del declive por parte de los directivos.

1.2.4 Consecuencias del declive

Para reconocer la importancia que supone invertir el declive de una organización tenemos que conocer las consecuencias que éste tiene. Tanto la teoría de la dependencia de recursos (Pfeffer y Salanick, 1978) como la teoría de costes de transacción (Williamson, 1985) han sido utilizadas para examinar las consecuencias del declive dentro y fuera de la organización.

En una situación de declive los recursos de la empresa se van consumiendo, de forma que los recursos no comprometidos se utilizan para cubrir los gastos operativos. Paradójicamente, uno de los factores que posee una notable influencia en la capacidad para recuperar la posición de la organización es la cantidad de recursos disponibles en el momento de iniciar el proceso de *turnaround*. Otra de las consecuencias es el movimiento de los empleados más capacitados. En situaciones de declive se corre el riesgo de que los mejores directivos abandonen la organización provocando una debilidad en el liderazgo.

Una parte de la literatura en declive y *turnaround* se ha centrado en analizar el impacto del declive en el comportamiento de los proveedores, clientes, trabajadores, accionistas, entidades financieras y todos aquellos grupos que pudieran tener interés en la empresa (por ejemplo, Balgobin y Pandit, 2001; Chowdhury y Lang, 1996; Smith y Graves, 2005). Los costes de transacción con los componentes del entorno incrementan bajo condiciones de declive. Proveedores, acreedores y clientes intentan separarse de la organización, reducir la calidad de la participación, negociar relaciones de intercambio más razonables, desacreditar a la organización a través de rumores o a través de confrontaciones. Por ejemplo, puede ocurrir que los acreedores

pendientes de pago no estén dispuestos a realizar los envíos solicitados o que los bancos reclamen el pago de los préstamos.

Dichas reacciones afectan de manera adversa al prestigio y reputación del equipo directivo de la organización en declive. La aparición del mensaje de declive en una organización incrementa el rango de reacciones negativas de los agentes que poseen intereses en la empresa. Por tanto, la gestión de la relación con los agentes externos a la empresa es una actividad de elevada importancia en los procesos de *turnaround*⁷.

Asimismo, los líderes no solamente pierden la confianza de los grupos con intereses en la empresa sino también la de sus subordinados. La participación de los empleados es esencial en el proceso de *turnaround*. Mejorar la moral de los empleados es crucial y es parte del procedimiento por el que la credibilidad se restaura (Cameron et al., 1987a; Scherrer, 2003).

Las consecuencias del declive organizativo pueden contribuir a la incapacidad para iniciar o implementar un proceso de *turnaround* adecuado (D'Aveni, 1989b). Barker y Duhaime (1997) aseguran que, puesto que los recursos financieros, humanos y de reputación pueden ser utilizados por los directivos para facilitar el cambio estratégico, la reducción de dichos recursos puede incrementar la rigidez y la parálisis estratégica. Es decir, una merma en los recursos aumenta la resistencia al cambio y reduce la innovación de modo que la empresa posee mayor aversión al riesgo e indiferencia respecto a las actividades no claves para la empresa. Asimismo, se incrementa la centralización en la toma de decisiones, la participación disminuye y se enfatiza el control.

⁷ El trabajo de Pajunen (2006) se centra en el papel de los agentes con interés en la empresa en el proceso de *turnaround*. Este autor considera que la identificación de los agentes con intereses en la empresa más influyentes así como su adecuada gestión son factores fundamentales para conseguir el éxito del proceso de *turnaround*.

Tabla 1.4. Consecuencias disfuncionales del declive.

Erosión del apoyo de los grupos externos y los individuos	<ul style="list-style-type: none"> • Deterioro de la imagen de la empresa con la consiguiente alteración de las relaciones con los auditores externos, prestamistas bancarios y ejecutivos del mercado laboral. • Menor apoyo para la empresa o renegociación de la relación en busca de acuerdos más ventajosos para los agentes externos: tipos de interés más elevados, restricciones en líneas de crédito de proveedores y bancos ... • No aceptación por parte de los directivos de la existencia de una crisis, buscando explicaciones externas.
Pérdida de eficiencia	<ul style="list-style-type: none"> • La ineficiencia puede considerarse como una causa del declive o como una consecuencia del mismo: disminución de las ventas, con el consiguiente exceso de capacidad. • La mayor ineficiencia es un obstáculo para la competencia con otras empresas.
Deterioro del clima interno y de los procesos de decisión	<ul style="list-style-type: none"> • Elevados niveles de conflicto entre individuos y grupos. • Moral baja entre los empleados. • Resistencias al cambio. • Abandono de empleados capacitados. • Pérdida de la credibilidad de los líderes y abandono de la organización. • Alteración en los procesos de toma de decisiones, ya que los directivos sufren de mayor estrés. • Centralización en la toma de decisiones. • Reducción de los canales de comunicación dentro de la empresa. • Rigidez en la aplicación de políticas y procedimientos.

Fuente: elaborado a partir de Arogyaswamy et al. (1995)

1.3. *Turnaround*: etapas y estrategias

En el apartado anterior nos hemos centrado en el declive y en todos los aspectos relacionados con éste. Si bien, hasta ahora, no se ha comentado la forma en que la empresa reacciona ante éste; lo que se conoce como *turnaround*. Por tanto, en este epígrafe abordamos dos conceptos clave vinculados a este concepto. En primer lugar, las etapas del proceso de *turnaround*, los cuáles sugieren que las empresas atraviesan una serie de fases en su esfuerzo de recuperación. En segundo lugar, las estrategias de *turnaround*, que distinguen entre varias acciones correctivas en función del alcance de cambio organizativo.

1.3.1. Fases del proceso de *turnaround*

En este apartado vamos a profundizar en las etapas por las que atraviesan las empresas cuando se enfrentan a un proceso de *turnaround*. La literatura defiende su importancia afirmando que en función de cómo la empresa afronte dichas etapas y la velocidad en la que se lleven a cabo dependerá el éxito o el fracaso del proceso de *turnaround* (Gopinath, 2005; Boyne, 2006). Chowdhury (2002) considera que cualquier estudio sobre el proceso de *turnaround* debe considerar las distintas etapas por las que se atraviesa dado que este enfoque permite explicar cómo y porqué se da una cronología de sucesos que finalmente conducen a la supervivencia o no de la empresa.

Algunos autores (por ejemplo, Balgobin y Pandit, 2001; Chowdhury, 2002) sostienen que la literatura se ha ocupado del contenido de los procesos de *turnaround*, es decir, de las estrategias necesarias (qué hacer), mientras que la literatura acerca del proceso (cómo hacerlo) ha sido menor. En particular, aseguran que se ha descuidado la identificación de fases genéricas en el dicho proceso. No obstante, existe una estrecha relación entre fases del proceso de *turnaround* y estrategias a implementar. De este modo, en función de la etapa del proceso de *turnaround* en la que se encuentre la empresa la estrategia a implementar variará.

Arogyaswamy et al. (1995; 496) sostenían que “*la literatura carece de modelos completamente integradores que definan claramente las etapas en el proceso de turnaround y destaquen las contingencias críticas que afectan a cada etapa. Sin dicho modelo integrador, no se puede establecer una visión más profunda del proceso de turnaround*”. Sin embargo, desde entonces han surgido una serie de estudios que intentan clarificar las etapas y las estrategias a utilizar en un proceso de *turnaround*.

Varios autores, basándose en el análisis de empresas que entraron en declive, han tratado de identificar las etapas por las que discurre el proceso (por ejemplo, Arogyaswamy et al., 1995; Chowdhury, 2002; Boyne, 2006;

Mordaunt y Conforth, 2004; Pearce y Robbins 1993; Slatter 1984; Weitzel y Jonsson 1989). Estos trabajos se centran en las causas y síntomas revelados por las empresas en declive, las trayectorias de *turnaround* seguidas y la relación entre la estrategia de *turnaround* y las causas. En todos los casos se identifican alteraciones en el entorno y la incapacidad de los directivos para reaccionar adecuadamente, bien por pasividad (en un primer momento) o por exceso de reacción.

De este modo, diferentes modelos han manifestado que el proceso de recuperación de una empresa atraviesa una serie de fases o etapas (por ejemplo, Arogyaswamy et al., 1995; Balgobin y Pandit, 2001; Chowdhury, 2002). No obstante, aunque las definiciones y la terminología utilizada varían, todos ellos describen el modelo en términos de cuatro o cinco fases básicas. A continuación presentamos los modelos que mayor aportación han realizado a la literatura.

1.3.1.1. Modelo de fases de Weitzel y Jonsson (1989)

Uno de los primeros trabajos que analizan las fases del proceso de *turnaround* es el de Weitzel y Jonsson (1989). Estos autores proporcionan un exhaustivo modelo de fases que explica con detalle las características del declive de la empresa⁸, identificando las características que se pueden observar en diferentes puntos a lo largo de un declive continuo. Estas fases muestran una progresión de los problemas organizativos, una reducción del grado de apoyo del entorno y las consecuencias organizativas. En su modelo identifican cinco etapas que van desde que la empresa se encuentra con los primeros síntomas de debilidad hasta cuando la empresa se encuentra gravemente afectada. Concretamente, las fases son las siguientes: a) ceguera, b) inacción, c) acciones fallidas, d) crisis y e) disolución.

⁸ Aunque en esencia se trata de un modelo de etapas del proceso de *turnaround*, los autores proponen acciones correctivas en cada una de las fases que permitirían evitar el paso a la siguiente fase, incluyendo las causas, respuestas y resultados obtenidos.

- Ceguera. Inicialmente, las organizaciones son incapaces de reconocer los cambios internos o externos que pueden amenazar la supervivencia de la empresa. Pueden existir diversos problemas internos a los que las organizaciones sean insensibles debido a que todavía no se reflejan en los resultados y no existen presiones para resolverlos. También pueden aparecer cambios en el entorno de tipo cualitativo los cuáles son difíciles de detectar.
- Inacción. Incluso cuando los problemas llegan a ser notables la organización fracasa a la hora de tomar acciones correctivas. Las organizaciones pueden no tomar las acciones correctivas adecuadas debido a la creencia de que las causas son externas a la organización o debido a una incorrecta percepción de los problemas. La empresa entra en esta etapa cuando los directivos han desestimado la información relevante, bien porque consideren que es un problema temporal o bien por el coste que supone introducir los cambios necesarios. No se puede considerar que la empresa está en crisis, si bien, a menos que ésta reaccione rápidamente y de forma adecuada. La etapa de inactividad se ve incrementada por la tendencia de los directivos a continuar con estrategias anteriores.
- Acciones fallidas. En la tercera fase, tanto las decisiones como sus implementaciones son deficientes. Esto genera consecuencias que pueden empeorar la situación de declive de la empresa como son la centralización de la toma de decisiones o la reducción del flujo de información entre directivos y subordinados.
- Crisis. Generalmente, antes de alcanzar esta situación las organizaciones han tenido oportunidad de poner solución en las anteriores etapas. Sin embargo, esta fase se trata de la última

oportunidad para sobrevivir antes de que la organización se dirija hacia la última de las fases, la disolución.

- Disolución. Ésta es la única fase irreversible debido a que la organización no posee prácticamente recursos para sobrevivir. En este caso, la única opción para la empresa es gestionar el proceso de liquidación de la mejor forma posible.

Este primer modelo admite la necesidad de considerar los mecanismos internos como son las habilidades para reconocer los problemas, encuestas a los empleados y comparaciones con los estándares de la industria, a través del cual la organización puede prevenir acciones oportunas. Si bien, el modelo no proporciona mecanismos que pueden indicar la existencia de problemas.

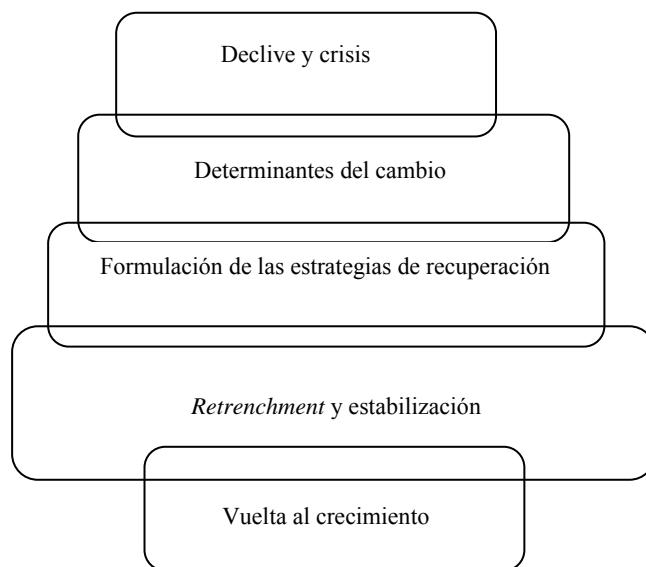
1.3.1.2. Modelo de fases de Balgobin y Pandit (2001)

Arogyaswamy et al. (1995) criticaba a los modelos de fases de *turnaround* porque la mayoría de éstos eran lineales, de modo que asumían que las fases de respuesta al declive ocurren de forma secuencial. Sin embargo, los modelos que describen como las organizaciones avanzan a través de una serie de etapas preestablecidas, independientes entre sí, suelen ser inadecuadas para hacer frente a la compleja naturaleza de la formulación de la estrategia.

Con el objetivo de paliar este inconveniente, el modelo de Balgobin y Pandit (2001) sostiene que las etapas se superponen, de modo que las características de una fase tienden a crear las condiciones necesarias para la fase siguiente, la cual desarrollará las características necesarias para la fase posterior. Basándose en este principio, Balgobin y Pandit (2001) proponen un modelo que consta de cinco fases genéricas que se superponen. Los autores denominan a estas fases: declive y crisis, determinantes del cambio,

formulación de la estrategia de recuperación, *retrenchment* y estabilización y vuelta al crecimiento (véase figura 1.3.)⁹.

Figura 1.3. Fases del proceso de *turnaround* de Balgobin y Pandit (2001).



Fuente: Balgobin y Pandit (2001: 302)

La fase de *declive y crisis* se refiere a un período largo y gradual de declive en la *performance* de la empresa, el cual puede estar caracterizado por una pérdida progresiva del negocio, de la posición de mercado, de los recursos, de la reputación y del apoyo externo. La segunda de las fases, *determinantes del cambio*, se trata de los acontecimientos o circunstancias que indican el grado y la seriedad del declive gracias a los cuales los agentes con intereses en la empresa reconocen el problema financiero en el que se encuentra la compañía. La etapa de *formulación de las estrategias de recuperación* hace referencia a la producción de un plan que haga frente al declive y proponga estrategias y medidas de actuación para superarlo. Específicamente, los autores

⁹ Balgobin y Pandit (2001) ratifican la existencia de esta secuencia de fases a través del estudio del caso del declive de IBM en el Reino Unido.

distinguen cuatro categorías de acciones que permiten la formulación de un plan de recuperación apropiado:

- Análisis de la situación que implica actividades de recopilación de información.
- Obtención de control tanto en el sentido financiero como de dirección.
- Gestión de los agentes interesados (especialmente bancos, proveedores, clientes y empleados/sindicatos).
- Mejora de la motivación.

En la cuarta fase, *retrenchment* y *estabilización*, la empresa debe formular acciones a corto plazo que resuelvan los problemas operativos, prevengan un posible futuro declive y garanticen beneficios rápidos para asegurar la supervivencia. Por último, en la etapa de *vuelta al crecimiento* las empresas deben plantear acciones a largo plazo cuyo objetivo es el establecimiento de una nueva visión que permita conseguir los objetivos de la organización. Implica la implementación de una estrategia a largo plazo que asegure el éxito de la empresa en el futuro.

El trabajo de Scherrer (2003), aunque está realizado desde un punto de vista práctico, recomiendan un modelo de fases muy similar al propuesto por Balgobin y Pandit (2001). Al igual que este trabajo, Scherrer (2003) plantea un modelo de cinco fases: 1) análisis de la situación; 2) creación de un plan; 3) implementación del plan; 4) estabilización de la empresa; 5) vuelta al crecimiento de la empresa. Como se puede observar, no solamente coincide el número de fases sino que además éstas son muy similares entre sí, sobre todo en las últimas etapas.

1.3.1.3. Modelo de fases de Chowdhury (2002)

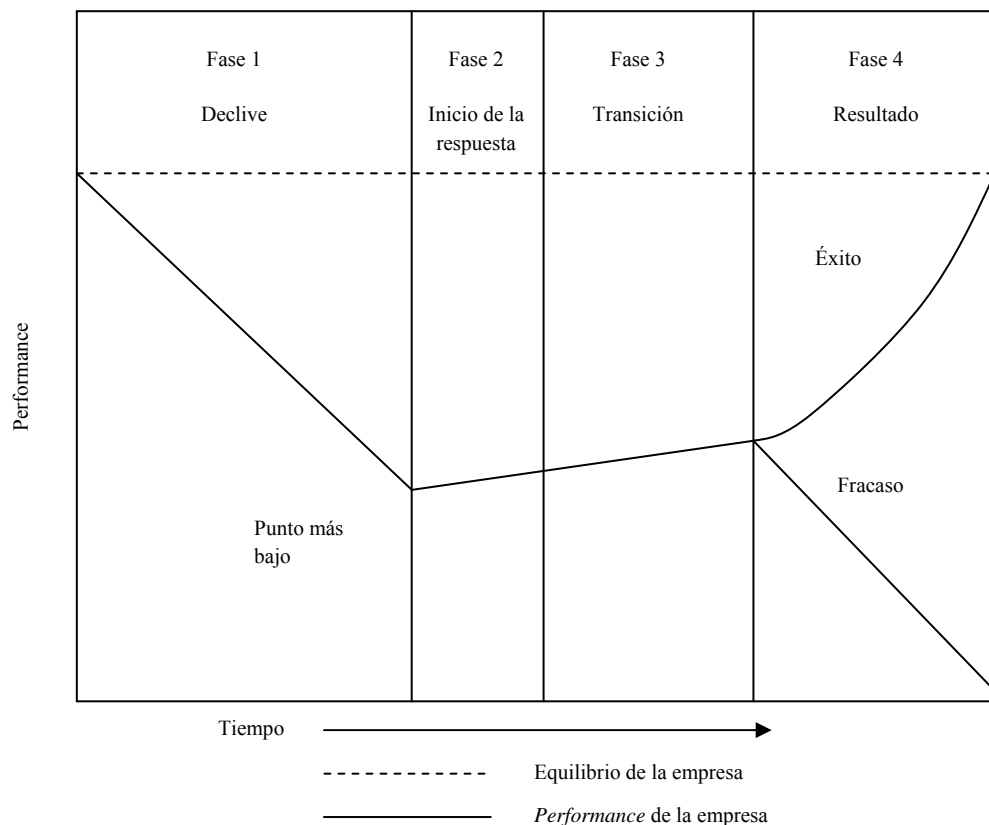
El trabajo de Chowdhury (2002) también insiste en la importancia del análisis de las fases del proceso de *turnaround*. El debate de las fases se centra en el conjunto de acontecimientos que implica cada etapa. La figura 1.4. ilustra cada una de estas fases¹⁰:

1. *Declive*. Esta fase empieza con un equilibrio entre la empresa y la industria hasta alcanzar el punto más bajo en la *performance*, el cual determina la gravedad del declive.
2. *Inicio de la respuesta*. El punto más bajo alcanzado estimula a la dirección la ejecución de acciones correctivas.
3. *Transición*¹¹. Ésta es la más complicada de todas las fases ya que se produce una compleja interacción entre variables de estrategia, estructura, cultura, tecnología y humanas.
4. *Resultado*. Aquí se muestran los resultados de las interacciones que han tenido lugar en la etapa anterior y que pueden ser descritos como éxito o fracaso. Se debe establecer un punto de corte que determine si se ha logrado invertir la situación de declive. Las medidas utilizadas para determinar el resultado (éxito o fracaso) deben ser las mismas que fueron utilizadas para definir el declive en la primera fase del proceso de *turnaround*.

¹⁰ Asimismo, Chowdhury (2002) identifica una serie de acontecimientos y conceptos clave característicos de cada una de las fases.

¹¹ El autor reconoce que en la vida real es difícil separar la formulación de la estrategia de su implementación (etapas 2 y 3 respectivamente). Sin embargo, dado que las estrategias se extienden tanto en el tiempo como en el espacio, existe un vacío temporal entre su formulación y su implementación.

Figura 1.4. Fases del proceso de *turnaround* de Chowdhury (2002).



Fuente: Chowdhury (2002:253)

Sin lugar a duda, la fase de mayor importancia del trabajo de Chowdhury (2002) es la inclusión de la tercera de sus etapas, la de transición. Aunque la consideración de esta etapa parece lógica, Chowdhury (2002) es el primero que tiene en cuenta que debe transcurrir una cantidad de tiempo considerable antes de que las estrategias de *turnaround* muestren sus resultados. Aunque algunos estudios ya habían insinuado la existencia de la fase de transición¹² (por ejemplo, Pant, 1991; Schendel et al., 1976), la mayoría de los estudios (por ejemplo, Chowdhury y Lang, 1996; Hambrick y Schecter, 1983, O'Neill, 1986; Robbins y Pearce, 1992; Schendel y Patton, 1976) han tratado las respuestas de *turnaround* y la mejora de los resultados financieros

¹² Schendel et al. (1976) observaron que las mejoras en la *performance* por término medio en 7,7 años con una variación de entre 4 y 16 años. Chowdhury (2002) analizó el declive de Chrysler Corporation y observó que el período de transición era de 5 años.

como acontecimientos prácticamente simultáneos. Es decir, estos trabajos suponían que las acciones de *turnaround* producían resultados inmediatos. Si bien, esto es cierto siempre y cuando las empresas no implementen estrategias de recuperación, las cuales tienen un horizonte temporal a largo plazo.

La importancia de esta fase es tal que es en ella donde la empresa implementará sus estrategias de *turnaround* y en la que se “decidirá” el futuro de la compañía. La elección de la longitud de la etapa de transición es clave puesto que tiene implicaciones en la decisión del éxito o fracaso de *turnaround*. Si el tiempo es demasiado corto, las estrategias seleccionadas pueden no producir mejoras en la *performance* y algunos candidatos potenciales para el éxito del proceso de *turnaround* pueden ser prematuramente clasificados como fracasos. Si el período es demasiado largo, los efectos de las estrategias a corto plazo pueden ser enmascarados por las estrategias a largo plazo. Evidentemente, una variación en el período que abarca la etapa de transición podría dar lugar a variaciones en la explicación de la eficacia relativa de ciertos tipos de respuesta.

En un trabajo posterior, Mordaunt y Conforth (2004), a través del análisis en profundidad de cuatro empresas del sector público distinguen entre cuatro amplias fases en el proceso de *turnaround*: 1) reconocimiento y negación; 2) movilización; 3) acción; 4) transición. Lo que destaca de este modelo es de nuevo la etapa de transición propuesta por los autores. Mordaunt y Cornforth (2004) consideran que, una vez se han llevado a cabo los principales cambios para resolver los problemas inmediatos, existe una fase de transición y que durante ésta se requiere que se realicen otras acciones con el objetivo de consolidar el proceso de cambio.

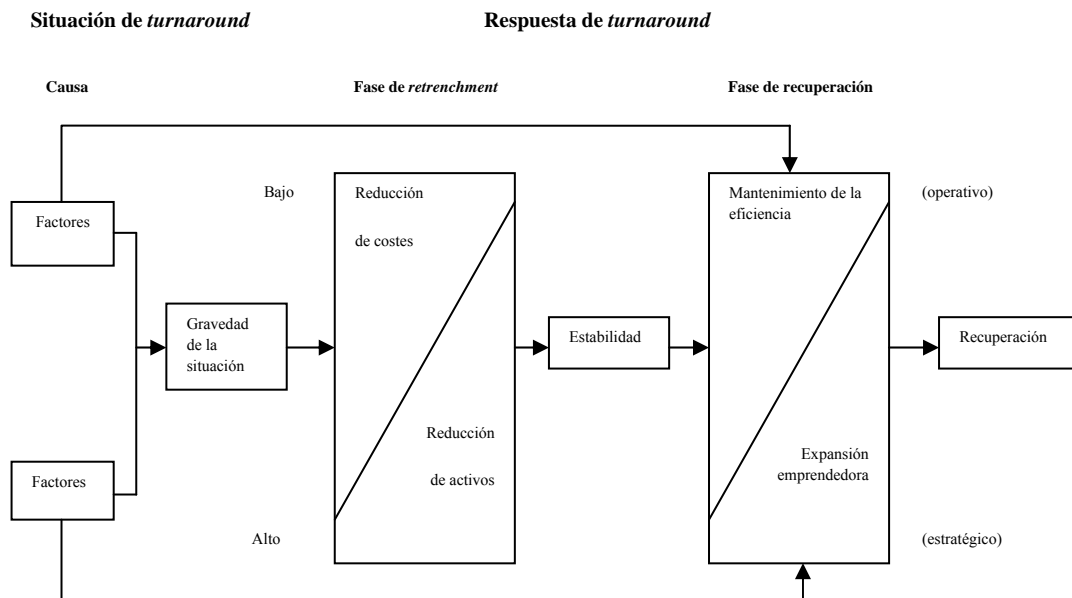
En realidad, es en esta etapa donde la empresa puede ejecutar las acciones necesarias y oportunas que decidirán el éxito o el fracaso del proceso de *turnaround*. Mordaunt y Cornforth (2004:232) lo describen de la siguiente manera: “*paradójicamente, es durante esta fase cuando la organización está en el camino de la recuperación*”.

Aunque se han analizado diferentes modelos todos ellos son conscientes de que en la práctica las empresas no atraviesan necesariamente por todas estas fases y en este orden, sino que pueden moverse tanto hacia adelante como hacia atrás.

1.3.1.4. Modelo de fases de Robbins y Pearce (1992) y Pearce y Robbins (1993)

Uno de los modelos de fases más mencionados en la literatura de declive y *turnaround* es el de Robbins y Pearce (1992) y Pearce y Robbins (1993). Estos autores consideran que el proceso de *turnaround* consta de dos fases - etapa de *retrenchment* y etapa de recuperación – donde cada una de las cuales implica distintas estrategias. La siguiente figura resume las características básicas de las fases del modelo de Robbins y Pearce.

Figura 1.5. Estrategias de *turnaround* de Pearce y Robbins (1993).



Fuente: Pearce y Robbins (1993:624)

Se debe señalar que, seguramente debido a la estrecha vinculación establecida por los primeros trabajos entre fase y estrategia, *retrenchment* y recuperación han sido utilizados para hacer referencia tanto a las etapas de un proceso de *turnaround* como a las estrategias que éste conlleva. Por ello podemos hablar indistintamente de fase o de estrategia de *retrenchment* y de recuperación (se detallan en el siguiente subapartado).

Así, este último modelo permite constatar de manera notable la relación existente entre etapa y estrategia de *turnaround* a implementar, lo cual nos sirve para introducir el siguiente subepígrafe.

1.3.2. Estrategias de *turnaround*.

Por estrategias de *turnaround* entendemos a aquel conjunto de acciones y decisiones directivas encaminadas a invertir el declive que amenaza la supervivencia de la empresa.

Las estrategias para invertir el proceso de declive han sido clasificadas de diferentes formas. No obstante, todas ellas tienen una cosa en común: el cambio o no de la estrategia. Es decir, los directivos deben decidir si se podrán conseguir los objetivos a largo plazo de la compañía con la estrategia existente o si, por el contrario, las señales de la fase de declive indican la necesidad de cambios drásticos en la estrategia. Hofer (1980) señalaba que lo se necesita en la mayoría de las situaciones de *turnaround* es tener una estrategia clara que guíe todas las acciones de la organización a fin de que los escasos recursos no se utilicen de formas no productivas.

1.3.2.1. Clasificación de estrategias de *turnaround* de Hofer (1980)

La primera de las clasificaciones sobre estrategias de *turnaround* está plasmada en el trabajo de Hofer (1980). En este trabajo se planteaban dos tipos

de respuesta frente a una situación de declive: operativas y estratégicas. La mayoría de los trabajos empíricos han adoptado esta dicotomía alegando que para que la estrategia de *turnaround* sea efectiva en invertir el declive, ésta tiene que abordar los problemas clave de la empresa, los cuales pueden ser operativos (ineficientes) o estratégicos (débil posición estratégica respecto a competidores).

En primer lugar, las respuestas operativas son aquellas que no implican un cambio en la estrategia de la empresa. Existen cuatro tipos de respuestas operativas: incremento de ingresos, reducción de costes, reducción de activos y una combinación de estas respuestas¹³. El principal objetivo de estas estrategias es estabilizar las operaciones y restaurar la *performance* de la empresa, es decir, son respuestas a corto plazo.

En segundo lugar, las respuestas estratégicas son aquellas que implican un cambio significativo en la estrategia de la empresa. Según Hofer (1980) este tipo de repuestas se pueden dividir en aquellas que implican un cambio en la estrategia de la organización para competir en el mismo negocio y aquellas que implican la entrada en un nuevo negocio. El principal objetivo de este tipo de respuestas es una mejora de la *performance* y un crecimiento a largo plazo.

En la práctica, la distinción entre las respuestas operativas y estratégicas es confusa. Por ejemplo, las acciones que disminuyen sustancialmente la base de activos de una empresa también pueden requerir un cambio en la estrategia, para que sea más eficaz. Sin embargo, como señala Hofer (1980), las respuestas operativas y estratégicas son sustancialmente diferentes en el carácter, a pesar de que sus resultados a corto plazo puedan ser similares. Si bien, la distinción es relevante, debido a las diferentes prioridades e intercambios con las acciones a corto y a largo plazo en los dos tipos de estrategias. De este modo, aunque las respuestas operativas se centren en el

¹³ Hofer (1980) reconoce que estas mismas categorías se pueden utilizar para definir las respuestas estratégicas. La diferencia es que en este caso el objetivo no persigue un cambio en la estrategia de la empresa.

corto plazo, el primer paso en cualquier acción operativa es identificar los recursos que se necesitarán para llevar a cabo la estrategia a largo plazo.

No obstante, la importancia de la distinción entre ambos tipos de respuestas se debe a que los problemas estratégicos se resuelven mejor con acciones estratégicas mientras que para problemas operativos se requieren acciones operativas.

Hofer (1980) sostenía que para decidir qué tipo de respuesta debe seleccionarse en una situación determinada se deben realizar valoraciones de la actual salud estratégica y operativa de la organización. Para hacer estas valoraciones se necesitan examinar cuatro aspectos diferentes de las operaciones de la empresa: a) la condición financiera, b) la posición del mercado, c) la posición tecnológica y d) las capacidades de producción¹⁴.

Si tanto la salud operativa como estratégica es baja, la mejor opción para la empresa posiblemente sea la liquidación a menos que la empresa no tenga otro negocio en el que invertir. En ese caso, la empresa debe seguir una estrategia de segmentación, buscar un nicho de mercado o reducir los activos junto con un estricto control de costes. De modo alternativo, a corto plazo se puede optar por acciones operativas como la generación de ingresos o la reducción de activos siempre y cuando vaya acompañada por acciones estratégicas.

En el caso en el que la posición operativa sea débil y la estratégica media o alta lo más aconsejable es la implementación de acciones operativas. Mientras que cuando la salud operativa sea media y la estratégica sea media o baja se requieren respuestas estratégicas. También serán convenientes las respuestas estratégicas cuando la salud operativa es alta y la estratégica es baja.

¹⁴ Para un análisis detallado de cómo llevar a cabo dichas valoraciones véase el trabajo de Hofer (1980).

Por último, cuando la posición operativa es media o alta y la estratégica es alta no se requieren ningún tipo de respuestas de *turnaround*. La tabla 1.5. ilustra la elección de los tipos de respuesta.

Tabla 1.5. Valoración de la salud operativa y estratégica de Hofer (1980).

	Salud estratégica actual		
	Alta	Media	Baja
Alta	Respuesta no necesaria		Respuesta estratégica
Media	Respuesta no necesaria	Respuesta estratégica	Respuesta estratégica
Baja	Respuesta operativa	Respuesta operativa. Desinversión y venta.	Respuesta operativa

Fuente: elaborado a partir de Hofer (1980)

Pretorius (2008) también aborda la necesidad de conocer la respuesta adecuada en función de la situación en la que se encuentra la empresa. Según este autor dos respuestas relacionadas puede ayudar a conocer la necesidad de llevar a cabo acciones operativas o estratégicas:

- ¿Se ha deteriorado la ventaja competitiva de la empresa?
- ¿Es necesario buscar un reposicionamiento del producto/servicio?

Si la respuesta es afirmativa en ambas cuestiones la empresa debería emprender acciones estratégicas. En caso contrario, se deben implementar respuestas operativas.

1.3.2.1.1. Estrategias operativas

Generalmente, las respuestas operativas son las primeras en aplicarse por una empresa con problemas de *performance*, ya que en este caso no es fácil

valorar la salud estratégica de la firma (Hofer, 1980). Estas medidas intentan tanto maximizar los ingresos como minimizar los costes.

Existen cuatro tipos de respuestas operativas posibles: generación de ingresos, reducción de costes, reducción de activos y una combinación de dichas estrategias. A continuación se describirá cómo y bajo qué circunstancias se llevará a cabo cada una de estas respuestas.

En primer lugar, la estrategia de generación de ingresos puede llevarse a cabo centrándose en la línea de productos existentes, iniciando una reducción de precios (o incrementando los precios donde los productos son intensivos en precio) e incrementando los gastos en marketing para incrementar la demanda (Hofer, 1980).

En segundo lugar, Hofer (1980) aseguraba que la estrategia de reducción de costes es adecuada cuando la empresa está relativamente cerca de su punto de equilibrio o si sus ventas están alrededor del 60-80% del punto de equilibrio y ésta tiene unos costes fijos y por empleado altos o unos recursos financieros limitados. Esta respuesta produce resultados más rápidos que la de generación de ingresos o la reducción de activos.

Si las ventas de la empresa están por debajo de un tercio de su punto de equilibrio la única opción viable es la reducción de activos, especialmente si la empresa está cerca de la quiebra. En este caso la empresa debe conocer qué activos pueden ser vendidos y cuáles se deben mantener, lo cual dependerá de la estrategia actual o futura de la empresa y de la posibilidad de venta de los activos.

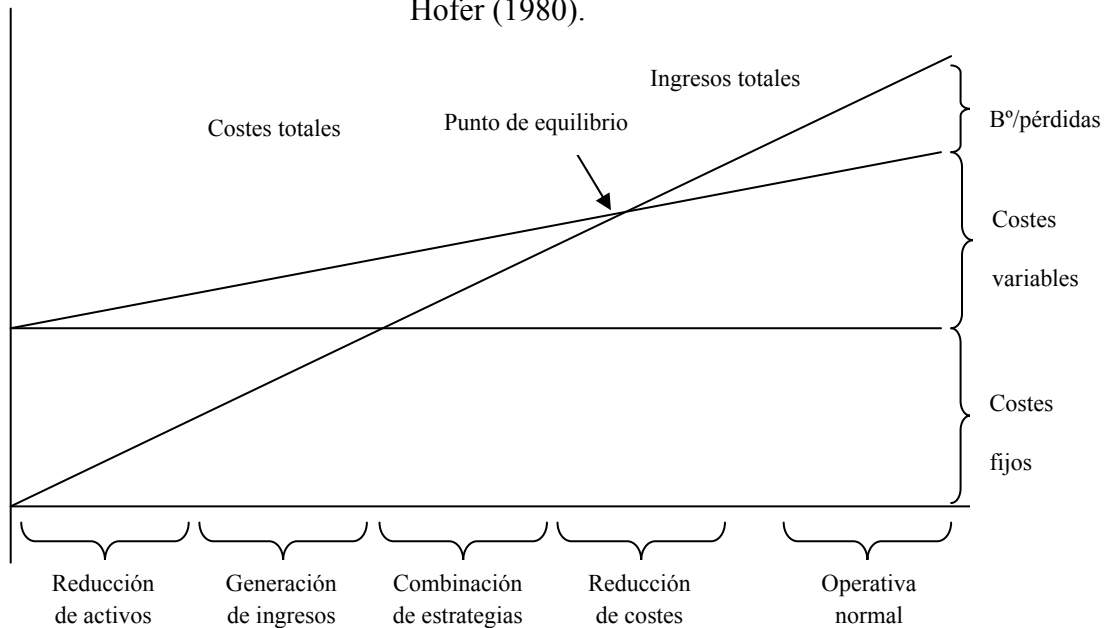
En el caso en el que las ventas actuales se encuentren entre un 30-60% del punto de equilibrio de la empresa, las estrategias de *turnaround* más apropiadas son la de generación de ingresos y la de reducción de activos. En este caso, la elección entre la estrategia de generación de ingresos o de reducción de activos dependerá de la capacidad de recuperación potencial del

negocio y de la situación financiera de la empresa, de modo que cuanto más grave sea la situación más adecuada será la reducción de activos.

Por último, la combinación de estrategias suele ser la más efectiva cuando las ventas de la empresa representan el 50-80% del punto de equilibrio de la empresa. Con esta estrategia, la generación de ingresos, la reducción de costes y la reducción de activos son implementadas simultáneamente y en proporciones iguales.

La figura 1.6. muestra las diferentes estrategias y su conveniencia en función de la distancia al punto de equilibrio.

Figura 1.6. Elección de la estrategia de *turnaround* operativa adecuada de Hofer (1980).



Fuente: Hofer (1980:27)

1.3.2.1.2. Respuestas estratégicas

Aunque conseguir la estabilidad financiera puede ser una parte importante del proceso de *turnaround*, ello no implica una rentabilidad futura,

por lo que los directivos deben decidir si continuar con la estrategia actual o si por el contrario se necesita un cambio para asegurar la supervivencia de la empresa a largo plazo. El trabajo de Hofer (1980) no profundizó tanto en este tipo de respuestas como con las operativas.

Por lo general, la literatura no ha prestado tanta atención a los cambios estratégicos como posible respuesta a la situación de declive (Arogyaswamy et al., 1995; Barker y Duhaime, 1997; Rasheed, 2005). Así, durante más de dos décadas, la investigación se ha centrado en el análisis de las estrategias de *turnaround* que permiten incrementar la eficiencia de la empresa. No obstante, como se ha comentado, las estrategias operativas pueden ser necesarias, si bien, pueden no ser suficientes para recuperar la situación anterior al declive (Barker y Mone, 1998; Sudarsanam y Lai, 2001).

Sin embargo, desde finales de los 90 están apareciendo cada vez más literatura sobre las respuestas estratégicas necesarias en un proceso de *turnaround*. La magnitud de su importancia es tal que incluso Pearce y Robbins, máximos defensores de las estrategias de eficiencia, consideran en un artículo reciente (Pearce y Robbins, 2008:121) que “*un cambio en la estrategia el último paso decisivo en un proceso de turnaround que se realiza para corregir la disminución de rendimiento de la empresa*”. Estos autores denominan a este cambio transformación estratégica.

Según Pearce y Robbins (2008), en el caso de que se considere oportuna la implementación de cambios en la estrategia de la empresa, los directivos pueden elegir tres amplias alternativas estratégicas:

1. La primera alternativa puede ser la más peligrosa: reconstruir la empresa sobre su propia estrategia anterior. Esta opción parece confortable y familiar pero tiene principalmente dos problemas. En primer lugar, dado que el panorama competitivo de la empresa se ha alterado irrevocablemente, aunque la antigua estrategia pudiera ser útil en el pasado es muy poco probable sea la adecuada en la nueva situación. En segundo lugar, dicha estrategia fue la que llevó a la

empresa al declive y, a menos que las condiciones externas cambien, conducirá a la firma a situaciones similares en el futuro.

2. La segunda opción estratégica para la empresa pasa por aceptar su nueva forma reducida para redefinir sus segmentos de producto/mercado e intentar competir en un ámbito más restringido que antes del declive. La lógica aquí es que, dado que la empresa actúa “forzadamente” sobre sus fortalezas, podrá defenderse si es atacada de nuevo de un modo similar al que acaba de sobrevivir. Esta alternativa se conoce como el mantenimiento de la eficiencia. Esta alternativa estratégica puede utilizarse como un punto de partida en una estrategia multifase, de modo que, a medida que la compañía va logrando fortalecer su mercado y su base financiera podrá implementar estrategias más “arriesgadas”. En este caso, la segunda fase sería el desarrollo de producto y de mercado.

3. La tercera de las alternativas estratégicas se refiere a la transformación estratégica. En líneas generales, esta opción implica un cambio en la estrategia dado que con la actual no es posible competir eficazmente y conseguir los objetivos propuestos. Los directivos consideran que se necesitan formas de actuación creativas para atraer nuevos activos a la compañía y reconfigurarlos de modo que presenten nuevas opciones atractivas para sus clientes. La transformación estratégica se requiere cuando las predicciones y las expectativas de los directivos sobre los productos/servicios, mercados y tecnologías futuras son diferentes de las actuales de un modo tan notable que se requiere un cambio radical en la estrategia y en las capacidades de la empresa. Según (Pearce y Robbins, 2008) la transformación estratégica se puede llevar a cabo a través de dos opciones que hacen posible lograr un reposicionamiento competitivo de la empresa: el crecimiento a través de la adquisición y la colaboración a través de *joint ventures* o alianzas.

De las tres alternativas estratégicas planteadas por Pearce y Robbins (2008) la literatura se ha centrado en la última. Por consiguiente, en este

apartado nos centraremos en esta última de las posibilidades estratégicas en la que verdaderamente existe un cambio en la estrategia de la empresa.

Según Hofer (1980) las respuestas estratégicas son adecuadas cuando la empresa ha sufrido un descenso en sus ventas o en su cuota de mercado. Por tanto, el principal método existente para diferenciar entre respuestas estratégicas está determinado por las ventas o la cuota de mercado buscadas por la empresa. En este sentido, la firma tiene tres posibilidades (Hofer (1980):

- Mantener o incluso reducir su cuota de mercado a la vez que se centra en uno o más segmentos o nichos de producto/mercado.
- Incrementar un nivel en la posición competitiva, es decir, trasladarse de una posición de perdedor a una de seguidor, de una posición de seguidor a una de competidor o de una de posición de competidor a una de líder.
- Incrementar dos niveles en la posición competitiva¹⁵.

Hofer (1980) aplicó su modelo en doce empresas norteamericanas. Una de sus principales conclusiones fue que del total de empresas analizadas, diez optaban por adoptar respuestas operativas. Si bien, más importante todavía fue el hallazgo de que, en cuatro de seis casos en los que las empresas no lograban superar el declive, la estrategia empleada había sido operativa cuando lo que se necesitaba era una respuesta estratégica. Asimismo, en ninguno de los casos las empresas fracasaban en su intento de volver a la operativa normal al aplicar respuestas estratégicas cuando lo necesario eran respuestas operativas.

Tras un análisis de diferentes estudios empíricos, Barker y Duhaime (1997) concluyeron que (1) medir la respuesta de la dirección de la empresa al declive a través de ratios financieros o balances oscurece la capacidad para

¹⁵ Hofer (1980) reconoce que esta última posibilidad es prácticamente imposible de alcanzar para una empresa en declive a menos que ésta posea recursos estratégicos no financieros todavía no explotados. Por consiguiente, aseguran que las dos primeras posibilidades son las más frecuentes entre las empresas.

determinar las acciones que los directivos realmente llevan a cabo durante el proceso de *turnaround* y (2) los diseños de los anteriores estudios producían muestras de empresas con heterogéneos o bajos niveles de necesidad de cambio estratégico para conseguir su recuperación. Es decir, observaron que los estudios empíricos proveían poco apoyo a la afirmación de que un cambio en la estrategia es un componente integral del proceso de *turnaround* y que pocas de las acciones asociadas con el éxito del *turnaround* o con una mejora de la *performance* parecían indicar un cambio en la estrategia. Por esta razón, Barker y Duhaime (1997: 15) afirmaron que “*la falta de evidencia que apoye un turnaround estratégico ha llevado a algunos investigadores a cuestionarse si las reestructuraciones pueden lograrse realmente a través de reorientaciones estratégicas, dejando abierta la posibilidad de que la teoría existente no es adecuada para explicar el proceso de turnaround*”.

Sin embargo, este trabajo fue uno de los primeros en defender el papel que tiene el cambio en la estrategia en el proceso de *turnaround*. Desde este trabajo inicial, Barker y sus colegas (por ejemplo, Barker y Barr, 2002; Barker y Mone, 1998; Barker et al., 2001) han sido los académicos que más se han preocupado por el grado de cambio en la estrategia de las empresas en declive.

Según Barker y Duhaime (1997), el papel adaptativo del cambio estratégico en el proceso de *turnaround* se basa en dos suposiciones. En primer lugar, se asume que el deterioro de la *performance* de la empresa se debe principalmente a una débil posición estratégica. Y en segundo lugar, se considera que las empresas tienen inercia, por lo que implementar un cambio estratégico es problemático.

Los primeros trabajos teóricos sobre dirección estratégica en *turnaround* hicieron de la primera suposición la base de sus modelos de contingencia de *turnaround* proponiendo que, cuando el declive de una empresa proviene de una implementación ineficiente de una estrategia adecuada, los esfuerzos de *turnaround* deben centrarse en incrementar la eficiencia a través de cambio tácticos como la reducción de costes y de activos. Sin embargo, si los problemas de la empresa se extienden a su posición

estratégica, un prerequisite para lograr la recuperación consiste en cambiar la posición estratégica de la empresa (Schendel et al., 1976; Hofer y Schendel, 1978; Hofer, 1980).

Respecto a la segunda suposición, se afirma que la inercia organizativa limita el cambio estratégico y promueve los esfuerzos de *turnaround* centrados en aspectos de eficiencia como la reducción de costes, la implementación de controles más estrictos o despidos de personal. Puesto que dichas tácticas no resolverán el problema de débil posición estratégica de la empresa, los investigadores sostienen que la superación de dicha inercia con el objetivo de llevar a cabo un cambio estratégico será un paso clave en el proceso de recuperación (Hedberg et al., 1976; Schendel y Patton, 1976; Starbuck et al., 1978; Grinyer y Spender, 1979; Hofer, 1980).

Barker y Duhaime (1997) consideraban que los ratios financieros no eran capaces de determinar si la empresa había implementado cambios en la estrategia (como trabajos anteriores habían estimado). Por ello, elaboraron una medida más amplia de las acciones que los directivos pueden acometer durante un proceso de *turnaround*. Para conseguir esto, elaboraron, a través de un panel de expertos, una lista de acciones identificadas como cambios en la estrategia para empresas que llevan a cabo un proceso de *turnaround*. Los autores pretendían recoger dos tipos de cambio estratégico examinado en trabajos anteriores: a) cambios en el dominio de la empresa o en la cartera de negocios y b) cambios en las decisiones competitivas a nivel de producto o mercado. La tabla 1.6. muestra dicha lista.

Posteriormente, un trabajo de Barker et al. (2001) consideraban que una de las principales limitaciones del estudio de Barker y Duhaime (1997) era que no se había considerado el cambio en los sistemas de estructura y de control, necesarios para llevar a cabo un cambio en la estrategia. Con el fin de incluir este cambio, Barker et al. (2001) desarrollaron una medida continua del cambio en los sistemas de estructura y control. Para ello, examinaron literatura de implementación de la estrategia y del diseño organizativo para determinar los sistemas de estructura organizativa y de control que afectan a la estrategia de la

empresa. Como resultado obtuvieron una lista de 24 cambios en los sistemas de estructura y control que pueden suceder en la empresa. La tabla 1.7. muestra estos cambios.

Tabla 1.6. Acciones directivas identificadas como cambios en la estrategia durante un proceso de *turnaround*.

Acciones directivas a nivel corporativo	
<ul style="list-style-type: none"> A. Adquirir empresas o unidades de otras empresas que compiten fuera de las líneas de negocio tradicionales. B. Adquirir de empresas o unidades de otras empresas que compiten dentro de las líneas de negocio tradicionales. C. Desinvertir en las unidades organizativas intactas. D. Liquidar los activos de las unidades no desinvertidas. E. Establecer empresas internas o de nueva creación. F. Establecer empresas conjuntas fuera de las líneas de negocio tradicionales. G. Contraer, expandir o contraer y expandir simultáneamente (por región) el alcance de las operaciones domésticas de la compañía. H. Contraer, expandir o contraer y expandir simultáneamente (por región) el alcance de las operaciones internacionales de la compañía. I. Cambiar las prioridades entre el conjunto de negocios tradicionales de la compañía. 	

Acciones directivas a nivel de negocio	
<ul style="list-style-type: none"> • Cambios en marketing <ol style="list-style-type: none"> 1. Eliminar líneas enteras de productos o servicios. 2. Eliminar productos o servicios dentro de las líneas mantenidas. 3. Introducir productos o servicios completamente nuevos (excepto aquellos creados por adquisiciones o empresas conjuntas). 4. Expandir los esfuerzos en marketing a nuevos segmentos de clientes, eliminar ciertos segmentos de clientes o ambos. 5. Incrementar los precios medios de los productos de la compañía junto con un incremento en los servicios al cliente y gastos relacionados con ventas. 6. Incrementar los precios medios de los productos de la compañía junto con una disminución en los servicios al cliente y gastos relacionados con ventas. 7. Expandir el alcance medio de la distribución del producto a un mayor número de lugares de venta. • Cambios en la producción <ol style="list-style-type: none"> 8. Vender o cerrar plantas ineficientes o infrautilizadas. 9. Recolocar la capacidad de producción existente a regiones geográficas donde la producción pueda ser más barata. 10. Centralizar o descentralizar la capacidad de producción de la compañía. 11. Modernizar la capacidad de producción con equipos que utilicen nuevas tecnologías. 12. Comprar componentes o productos semielaborados que anteriormente se fabricaban. 13. Fabricar componentes, productos semielaborados y productos finales que anteriormente se compraban. 14. Extender la compra de materiales, componentes y productos semielaborados a un mayor número de proveedores. • Cambios en I+D <ol style="list-style-type: none"> 15. Incrementar o disminuir (comparado con los niveles históricos) el capital disponible para investigar en nuevos productos o procesos de producción. 16. Incrementar o disminuir (comparado con los niveles históricos) el capital disponible para el desarrollo comercial de nuevos productos. • Cambios en la política financiera <ol style="list-style-type: none"> 17. Presentar una petición de quiebra con el objetivo de reorganizarse. 18. Liquidar los principales activos distintos de las plantas y equipos de producción, como los edificios de las oficinas, las tierras en propiedad y los bloques de valores con el objetivo de reunir capital. 19. Aplazar los gastos de capital durante un período significativo de tiempo. 	

Fuente: Barker y Duhaime (1997:25)

Tabla 1.7. Acciones identificadas como cambios en los sistemas de estructura y control durante el proceso de *turnaround*.

Cambios en la estructura de la organización
<ul style="list-style-type: none">• Cambios en la diferenciación vertical<ol style="list-style-type: none">1. Cambio en el número de niveles directivos de la compañía.2. Cambio en el alcance de control de los directivos medios de la compañía.3. Cambio en el nivel de centralización de las decisiones estratégicas (es decir, centralización o descentralización).4. Cambio en el nivel de centralización de las decisiones operativas (es decir, centralización o descentralización).• Cambios en la diferenciación horizontal<ol style="list-style-type: none">5. Cambio en la base para agrupar las unidades operativas de mayor nivel de la compañía (es decir, funcional frente a grupos de productos).6. Cambio en el número de centros de beneficio dentro de la compañía.7. Cambio en el número de departamentos de apoyo.8. Cambio en la influencia del personal técnicamente capacitado en las decisiones de dirección.• Cambios en los mecanismos de integración<ol style="list-style-type: none">9. Cambio en la utilización de grupos de trabajo o comités para resolver problemas.10. Cambio en la cantidad del grupo de toma de decisiones en los niveles más altos de la organización.11. Cambio en la frecuencia de reuniones y comunicaciones entre los altos directivos de los principales departamentos.12. Cambio en la frecuencia de utilización de tecnología informatizada en la toma de decisiones.13. Cambio en el número de diferentes aspectos del negocio de la compañía que deben ser considerados por los directivos cuando toman las decisiones.
<hr/>
Cambios en los sistemas de control
<ul style="list-style-type: none">• Cambios en la incertidumbre formal (buracrática) que reduce los controles<ol style="list-style-type: none">14. Cambio en el grado de utilización de la compañía de reglas escritas, políticas y procedimientos formalizados.15. Cambio en el grado de utilización de la compañía de los costes de costes y calidad.16. Cambio en el grado de utilización de la compañía de una planificación y previsión formal.17. Cambio en el grado en que las reglas escritas y los procedimientos formalizados son utilizados en gestión de personal.18. Cambio en el grado de utilización de la compañía de un presupuesto de capital.• Cambios en los controles que reducen la incertidumbre<ol style="list-style-type: none">19. Cambio en la frecuencia de reuniones entre altos directivos y personal de campo.20. Cambio en la información informal recogida (visitas de feria, etc.) por los altos directivos sobre las tendencias del mercado.21. Cambio en la utilización de personal formal para estar al corriente de las tendencias o información del mercado.22. Cambio en la cantidad de tiempo utilizado por los altos directivos analizando las decisiones clave.• Cambios en la retribución de los altos directivos<ol style="list-style-type: none">23. Cambio en la parte variable de la retribución potencial de los altos directivos.24. Cambio en el porcentaje de la retribución potencial de los altos directivos que está unida a la salud de la compañía a largo plazo.

Fuente: Barker et al. (2001:252)

A pesar de la importancia atribuida a las respuestas estratégicas, algunos estudios han planteado dudas acerca de las posibilidades de implementación de este tipo de acciones (Hambrick y Schechter, 1983; Robbins y Pearce, 1992; Chowdhury y Lang, 1993).

Hambrick y Schechter (1983) examinaron empíricamente las proposiciones establecidas en el modelo propuesto por Hofer (1980). Estos

autores encontraron poca aplicabilidad a los movimientos estratégicos para empresas en sectores maduros. Los autores afirmaban que, debido a que la cuota de mercado en las industrias maduras es relativamente fija, una expansión ambiciosa en la cuota de mercado (es decir, un movimiento de *turnaround* estratégico) es prácticamente imposible.

Chowdhury y Lang (1996) llegan a un resultado similar en su estudio de pequeñas empresas. Sus conclusiones son que las empresas de menor tamaño normalmente tienen una cuota de mercado muy reducida con lo que uno de los objetivos casi nunca está fijado en términos de cuota de mercado¹⁶. Estos autores también sostienen que dado que las empresas más pequeñas tan sólo poseen un negocio y tiene unos recursos limitados, una reorientación expansionista producto/mercado (u otro tipo de movimiento estratégico) no tiene mucho sentido.

1.3.2.2. Clasificación de las estrategias de *turnaround* de Robbins y Pearce (1992) y Pearce y Robbins (1993)

Una distinción similar de las estrategias de *turnaround* de Hofer (1980) es la elaborada por Robbins y Pearce (1992) y Pearce y Robbins (1993). Como se ha comentado anteriormente estos autores distinguen entre estrategias de *retrenchment* y de recuperación.

La siguiente tabla muestra las estrategias a utilizar en cada una de las fases del proceso de *turnaround*.

¹⁶ Chowdhury y Lang (1996) afirmaban que era prácticamente impensable para una empresa de un reducido tamaño incrementar su cuota de mercado, y todavía menos cuando ésta se encuentra en una difícil situación financiera.

Tabla 1.8. Estrategias de *turnaround* de Robbins y Pearce (1992).

Fase	Descripción	Objetivos	Estrategias
<i>Retrenchment</i>	La fase inicial en la respuesta de <i>turnaround</i> de la mayoría de las empresas consiste en reducciones de costes y activos. El principal objetivo de estas reducciones es estabilizar la <i>performance</i> . La estrategia de <i>retrenchment</i> se puede observar en la cuenta de pérdidas y ganancias y en el balance.	<ul style="list-style-type: none"> • Sobrevivir • Generar ingresos 	<ul style="list-style-type: none"> • Disolución • Desinversión • Mejora de la eficiencia operativa • Eliminación de productos • Reducción de costes
Recuperación	A medida que la empresa logra cierta estabilidad ésta empieza a enfatizar una serie de actividades que representan la implementación de la estrategia a largo plazo. La intensidad de la estrategia de recuperación.	<ul style="list-style-type: none"> • Rentabilidad a largo plazo • Crecimiento en el mercado (a menudo los objetivos se diseñan para conseguir un ROI aceptable y lograr una mejora de producto) 	<ul style="list-style-type: none"> • Penetración de mercado • Reconcentración/segmentación • Nuevos mercados • Adquisiciones • Nuevos productos (a menudo con estrategias operativas diseñadas para controlar los costes y maximizar la utilización de los activos)

Fuente: Robbins y Pearce (1992:291)

A continuación se van a comentar ambos tipos de estrategias de *turnaround*.

1.3.2.2.1. La estrategia de *retrenchment*

Dado el elevado interés que la estrategia de *retrenchment* ha suscitado para una gran cantidad de trabajo, las siguientes líneas están dedicadas a un análisis de dicha estrategia: su conveniencia, beneficios, riesgos, etc. Dentro de la literatura de declive y *turnaround*, la estrategia de *retrenchment* ha sido una de las más analizadas y, al mismo tiempo, como más adelante veremos, una de las más criticadas. Como ya hemos comentado, los trabajos iniciales de Robbins y Pearce (1992) y Pearce y Robbins (1993) han sido los más influyentes en esta línea de investigación. Si bien, antes de profundizar en la literatura sobre *retrenchment*, es importante clarificar que se ha entendido por este término a lo largo del tiempo.

Enfatizando el objetivo básico de la estrategia de *retrenchment*, Michael y Robbins (1998:35) la definen como “*un conjunto de actividades organizativas realizadas para lograr una reducción y una desinversión en*

costes y activos”. Una definición similar es la que utilizan Castrogiovanni y Bruton (2000:29) que consideran al *retrenchment* como “*el conjunto inicial de reacciones de la empresa diseñadas para incrementar la eficiencia a través de la reducción de costes y activos relativos a los beneficios generados*”. Si las anteriores definiciones contemplan a la estrategia de *retrenchment* como un objetivo en sí, algunos estudios consideran que dicha estrategia es un paso necesario en el proceso de recuperación. Cater y Schwab (2008:34) toman esta perspectiva y definen al *retrenchment* como “*un proceso en el que una empresa consolida su actual posición financiera y estratégica con el objetivo de conseguir tiempo para realizar cambios en la organización*”.

La utilización de la estrategia de *retrenchment* ha tenido tanto defensores como detractores. Así, mientras diversos estudios argumentan la necesidad del *retrenchment* como un paso inicial y clave en el proceso de *turnaround* de la empresa, otros discuten su eficacia para restituir la situación de la empresa anterior al declive.

Por una parte, la actividad de *retrenchment* ha recibido un fuerte apoyo como medio para invertir el declive de la *performance* financiera (Schendel, et al., 1976; Hofer, 1980; Bibeault, 1982; Robbins y Pearce, 1992; Pearce y Robbins, 1993).

A partir de los trabajos de Schendel et al. (1976) y Hofer (1980), Hambrick y Schechter (1983) proporciona una fuerte confirmación de las estrategias de eficiencia. Estos autores concluyen que los *turnaround* exitosos derivaban de movimientos eficientes en lugar de cambios en el producto o mercado o del incremento de la cuota de mercado.

Algunos investigadores (por ejemplo, Schendel et al., 1976; Schendel y Patton, 1976; Hofer, 1980) han descrito las actividades de *retrenchment* como un componente o una táctica del plan operativo a corto plazo. En cambio, Robbins y Pearce (1992:287) sostienen que la estrategia de *retrenchment* “*es una parte integral del proceso de turnaround*” y consideran que los anteriores estudios no consideraban su utilidad para facilitar la recuperación de la

empresa, sino que éstos se centran en subsiguiente cambio en la estrategia de la empresa, la fase de recuperación. Robbins y Pearce (1992) afirmaban que, dado que los estudios previos analizaban los cambios acaecidos en la empresa entre el peor año de declive y el año objetivo no se distinguía entre la estrategia de *retrenchment* y las estrategias de recuperación.

Robbins y Pearce (1992) identifican al *retrenchment* como una fase universal en el proceso de *turnaround* por el que las empresas invierten la situación de declive en la que se encuentran. Así, estos autores concluyen que la estrategia de *retrenchment* es una respuesta necesaria en el proceso de *turnaround*, con independencia de los tipos de problemas que causan la necesidad del proceso de *turnaround*. Pearce y Robbins (1993) sostienen que el *retrenchment* debe preceder a cualquier acción de *turnaround* operativa o estratégica. De este modo, el modelo de Pearce y Robbins sostiene que una vez la fase de *retrenchment* se ha completado, la empresa debe entrar en una fase de recuperación donde se consideran las causas operativas o estratégicas que han llevado a la situación de debilidad financiera.

Castrogiovanni y Bruton (2000) examinaron tres beneficios potenciales que puede generar el *retrenchment*:

1. Restablecimiento de la eficiencia. Dicha eficiencia se puede restablecer de diversas formas:
 - 1.1 Reducción de costes o de activos.
 - 1.2 Selección de la combinación productos/mercado más rentable (junto con el abandono de los menos rentables).
 - 1.3 Productividad parcial, que enfatiza la mayor utilización de la capacidad y de la productividad por empleado.
2. Generación de recursos. Dado que el cambio estratégico implica coste, las empresas deben tener recursos disponibles para la implementación de un proceso de *turnaround*. Las empresas en situaciones financieras complicadas pueden no tener acceso al capital y otros recursos necesarios para implementar movimientos estratégicos en su intento por

recuperarse. Para generar estos recursos el *retrenchment* puede ser una fase necesaria.

3. Creación de impulso. La falta de apoyo de los agentes interesados cuando la empresa se encuentra en una difícil situación financiera puede reaparecer cuando la empresa lleva a cabo acciones rápidas para retornar la empresa a su antiguo cauce. En este sentido, los beneficios de la estrategia de *retrenchment* son visibles a corto plazo por lo que los agentes interesados pueden ver rápidamente que la empresa está reaccionando frente al declive y retornar la confianza en los directivos de la empresa. Desde una perspectiva similar, Balgobin y Pandit (2001: 305) señalan que “*la idea básica es tomar un paso hacia atrás de modo que se puedan tomar dos pasos hacia adelante en el futuro*”.

Chowdhury y Lang (1996) añaden otro beneficio: la implementación de medidas de eficiencia, como es el *retrenchment*, sirven como una evidencia visible de la seria intención de los directivos de la empresa en invertir la situación en la que se encuentra y, por tanto, genera un apoyo sustancial de los agentes con interés en la empresa clave, que como hemos comentado, resulta fundamental en un proceso de *turnaround*.

Desde el punto de vista empírico, la estrategia de *retrenchment* ha sido apoyada por diversos estudios. Uno de los primeros trabajos que acentúan la importancia del *retrenchment* para el éxito del *turnaround* es el estudio de Hambrick y Schecter (1983). Estos autores concluyen que las empresas que consiguieron un invertir la situación en la que se encontraban eran aquellas que habían reducido costes y activos y que se centraban en algunos mercados y productos y no aquellas que habían cambiado la estrategia.

Robbins y Pearce (1992) observaron que las empresas que reducían conjuntamente costes y activos lograban, por término medio, mayores niveles de éxito del proceso de *turnaround* que las empresas que no reducían ni costes ni activos, lo cual les permitió concluir que la estrategia de *retrenchment* estaba significativa y positivamente asociada con la *performance* y, por tanto, con el

éxito del proceso de *turnaround*. Además, observaron que la reducción de costes no era suficiente para aquellas empresas que se encontraban en una situación de declive de mayor gravedad y que solamente lograban una mejora significativa en la *performance* cuando también reducían su nivel de activos.

Bruton et al. (2003) analizaron empresas del Este de Asia implicadas en un proceso de *turnaround*. Sus resultados demuestran que las empresas que reducían sus niveles de activos mejoraban su *performance*, por tanto, aportando apoyo al argumento de Robbins y Pearce (1992).

Boyne (2006) analiza 21 estudios empíricos sobre estrategias de *turnaround*. Este autor observó que 18 trabajos analizaban el impacto de la estrategia de *retrenchment* en la recuperación de la empresa. De estos estudios, 12 demostraron que la reducción de activos o de costes estaba asociada a mejoras significativas en la *performance*. En cambio, 6 trabajos no encontraron ninguna relación entre *retrenchment* y recuperación. Según Boyne (2006) una explicación posible para las divergencias en los resultados de estos estudios es que mientras algunos trabajos analizan el *retrenchment* como una estrategia aislada otros lo ven como la fase inicial de un proceso de *turnaround*. Si bien, merece la pena mencionar que Boyne (2006) no encontró ningún que indicara una relación negativa entre *retrenchment* y recuperación.

Sin embargo, aunque se ha demostrado la existencia de una relación positiva entre la reducción de activos y costes con las probabilidades de recuperación de la *performance* de la empresa, tiene todavía mayor importancia la elección de los activos y de los costes a reducir. Con este objetivo, Michael y Robbins (1998) examinaron 164 empresas de pequeño tamaño durante épocas de recesión. Estos autores defienden que la estrategia de *retrenchment* puede ser una respuesta posible para estas empresas cuando las condiciones macroeconómicas son adversas. Michael y Robbins (1998) afirman que si las empresas hacen frente a la necesidad de llevar a cabo acciones de *retrenchment* durante épocas de recesión, el enfoque basado en recursos y capacidades predice que las empresas deberán proteger los factores

que no se pueden conseguir de una forma fácil en los mercados, con el objetivo de preservar aquellos que generan una ventaja competitiva.

Estos autores demuestran cómo para las pequeñas empresas que se encuentran en una recesión económica, existen una serie de factores de producción que tienen menor probabilidad de ser objeto de *retrenchment* que otros. Sus resultados demuestran que las pequeñas empresas realizan *retrenchment* durante una recesión desprendiéndose de los factores que se pueden conseguir de forma fácil en los mercados, a la vez que protegen los factores que no se pueden conseguir en los mercados de forma fácil, con el objetivo de preservar las fuentes de ventaja competitiva.

Es decir, los factores de coste y de activos con mayor probabilidad de ser objeto de *retrenchment* son los que contienen poca o ninguna especificidad de los activos, ya que éstos se podrán conseguir en los mercados de factores. En general, se preservarán los factores con una alta especificidad ya que éstos pueden preservar la ventaja competitiva de la empresa. La tabla 1.9. muestra los factores de producción y su mayor o menor probabilidad de ser objeto de *retrenchment*.

Tabla 1.9. Probabilidad de *retrenchment* de los factores de producción.

Factores de coste	Grupo	Factores humanos	Grupo
I+D	1	Directivos	1
Mantenimiento	1	Supervisores y capataces	1
Canales de marketing	1	Directivos medios	2
Publicidad	2	Empleados por horas	3
Materias primas	3		
Factores de activo	Grupo		
Propiedad, instalaciones y equipos	1		
Herramientas y maquinaria	1		
Inventario de productos en curso	2		
Inventario de productos terminados	2		
Cuentas a cobrar	2		
Materias primas en inventario	2		

Grupo significa la probabilidad de que en este factor de producción se aplique *retrenchment*, donde: 1 = probabilidad baja; 2 = probabilidad media; 3 = probabilidad alta.

Fuente: elaborado a partir de Michael y Robbins (1998:40-41)

En este sentido, Hofer (1980) señalaba que la reducción de costes y activos es esencial cuando la empresa está cerca de la quiebra mientras que pierde importancia cuando los problemas son menos graves. El autor aseguraba que esta acción permitiría a las empresas que se encuentran cerca de la quiebra generar la cantidad de dinero necesaria para evitar una quiebra inmediata. Asimismo, un trabajo reciente de Pearce y Robbins (2008) aseguraba que la reducción de activos es más efectiva que la de costes.

Sin embargo, la utilización del *retrenchment* como estrategia para invertir la mala situación de la empresa no ha estado exenta de críticas. Robbins y Pearce (1992:304) concluyeron que “*la mayor implicación para la estrategia de turnaround es que las empresas, independientemente de la causa de la situación de declive, deben activar la estrategia de turnaround reduciendo bruscamente los costes operativos a través de una respuesta de retrenchment agresiva*”. Los autores también aseguran que las empresas deben utilizar esta estrategia independientemente de la gravedad de la situación en la que se encuentra la empresa. Estas afirmaciones han sido duramente criticadas por otros autores, quienes consideran que la utilización de la estrategia de *retrenchment* no es universal y, por tanto, no se puede aplicar a cualquier situación de declive (Barker y Mone, 1994; Castrogiovanni y Bruton, 2000; Francis y Pett, 2004).

Bruton et al. (2003), en su revisión de los trabajos sobre declive y *turnaround*, concluye que todavía no existe un consenso entre los investigadores en *turnaround* sobre la eficacia del *retrenchment* como parte importante del proceso de *turnaround*. Los estudios han proporcionado diferentes resultados en cuanto a si las empresas que emprenden un proceso de *turnaround* deben utilizar el *retrenchment* (Robbins y Pearce, 1992) o no (Barker y Mone, 1994).

Por ejemplo, como Slatter (1984) enfatiza, una reducción de costes y de activos no es una tarea fácil, ya que a menudo existe una resistencia organizativa a emprender dicha acción. Además, pueden aparecer otros costes adicionales ocultos (como la erosión de la confianza entre los empleados y la

dirección, el absentismo, rotación de empleados, menor calidad y servicio, sabotaje) que pueden ser mayores a los beneficios obtenidos por la reducción de costes y activos.

Asimismo, uno de los primeros trabajos en declive y *turnaround*, el de Schendel et al. (1976), no confirma la universalidad de la eficacia de la estrategia de *retrenchment*. En este estudio, los autores examinaron 54 empresas que habían atravesado un proceso de *turnaround* con éxito. Así, se clasificaron a estas empresas según si los problemas que tenían eran de eficiencia (39 empresas) o estratégicos (15 empresas). De las 39 empresas, solamente 29 habían incorporado acciones de mejora de la eficiencia (es decir, movimientos de *retrenchment*) en sus procesos de *turnaround*. Las otras 10 empresas junto con las 15 de 54 que tenían problemas estratégicos implementaron respuestas estratégicas. Estos resultados indican que la estrategia de *retrenchment* no es esencial ya que 25 de las 54 empresas que consiguieron recuperar la situación que tenían antes del declive no la utilizaron.

Al comparar los trabajos de Schendel et al. (1976) y Pearce y Robbins (1993), Castrogiovanni y Bruton (2000) observaron que el primero incluye una muestra más grande así como un mayor número de sectores. De este modo, Castrogiovanni y Bruton (2000) sostienen que puede ser que, el interés de Pearce y Robbins (1993) en empresas textiles incida de tal forma, que para estas empresas la estrategia de *retrenchment* sea una etapa necesaria.

Barker y Mone (1994) reexaminaron la muestra utilizada en el estudio de Robbins y Pearce (1992) con el objetivo de dilucidar la utilidad universal del *retrenchment*. Barker y Mone (1994) observaron que las empresas que utilizaban la estrategia de *retrenchment* solían ser aquellas que soportaban un declive más grave. Además, aunque las empresas que empleaban dicha estrategia conseguían mayores mejoras en la *performance*, los niveles absolutos de *performance* alcanzados no superaban los niveles de las empresas que no la utilizaban. Como consecuencia, Barker y Mone (1994) concluyeron que el *retrenchment* puede ser una consecuencia en lugar de un facilitador esencial del *turnaround*. Es decir, la gravedad del declive forzaba a las

empresas a utilizar dicha estrategia con el objetivo de sobrevivir. Por tanto, es la gravedad de la situación de declive la que explica las relativamente altas mejoras en la *performance* debido a los efectos autoregresivos, por lo que aquellas empresas mejoraban más, simplemente porque tenían más margen de mejora.

Michael y Robbins (1998) analizaron el uso de la estrategia de *retrenchment* en las pequeñas empresas. Sus resultados demuestran que el *retrenchment* es una respuesta común pero no universal entre las pequeñas empresas en épocas de recesión. Concretamente, casi un 32% de las empresas de la muestra no realizaban *retrenchment* durante la recesión. Además, observaron que las pequeñas empresas reducían solamente costes, o activos y costes conjuntamente mientras que ninguna empresa disminuía únicamente activos¹⁷.

Francis y Pett (2004) dirigen el debate existente en la literatura acerca de si el *retrenchment* es una consecuencia del declive de la *performance* de la empresa o es una respuesta estratégica integral. Los resultados de su trabajo demuestran que la utilización del *retrenchment* no es universal sino que depende del grado de gravedad o de velocidad del declive. Además, también observan que se utilizan diferentes formas de *retrenchment* dependiendo de la forma en que se utilizan los recursos humanos y de capital.

Los resultados encontrados en el trabajo de Smith y Graves (2005) son totalmente opuestos al supuesto básico de la estrategia de *retrenchment*. Concretamente, los autores observaron que las compañías que incrementaban su base de activos tenían mayor probabilidad de recuperarse que las que no lo hacían.

Los resultados del estudio de Francis y Desai (2005) también son contrarios a los de Robbins y Pearce (1992), donde se sostenía que la estrategia de *retrenchment* era imprescindible para cualquier empresa que se implicara en

¹⁷ Michael y Robbins (1998) sostenían que esto se debe a que las pequeñas empresas tienen menos posibilidades para realizar *retrenchment* dado que poseen menos activos que las empresas de mayor tamaño.

un proceso de *turnaround*. Así, Francis y Desai (2005:1219) concluyen que “*aunque el retrenchment es una estrategia organizativa positiva para muchas empresas en declive, ésta puede no ser absolutamente necesaria para lograr un turnaround, particularmente si la empresa es extremadamente productiva en la utilización de dichos recursos*”.

Castrogiovanni y Bruton (2000) pretendían analizar si las ideas básicas de los trabajos de Robbins y Pearce (1992) y Pearce y Robbins (1993) se pueden aplicar en contextos diferentes a los analizados por éstos. Así, Castrogiovanni y Bruton (2000) examinaron la eficacia de la estrategia de *retrenchment* en empresas que habían sido recientemente adquiridas. Estos autores observaron que aproximadamente un 43% de su muestra había utilizado la estrategia de *retrenchment*, consiguiendo invertir la situación de declive en un 75% de los casos. Si bien, también advirtieron que el 62% de las empresas que no utilizaron la estrategia de *retrenchment* también habían logrado un proceso de *turnaround* con éxito. Los autores concluyeron, por tanto, que la estrategia de *retrenchment* no era una fase del proceso de *turnaround* esencial sino que más bien, como señalaron Barker y Mone (1994), puede ser una consecuencia del declive en lugar de un facilitador del proceso de *turnaround*.

El trabajo de Bruton et al. (2003) también encuentra dificultades en la aplicación de la estrategia de *retrenchment*. A través de un análisis de empresas asiáticas, estos autores demostraron que la aplicabilidad del *retrenchment* en estas organizaciones tiene ciertos límites. Estos autores atribuyeron este resultado a razones culturales y a la menor transparencia contable de las empresas de los países del Este de Asia.

1.3.2.2.2. La estrategia de recuperación

Aunque el foco de atención del trabajo de Robbins y Pearce (1992) y Pearce y Robbins (1993) fue la estrategia de *retrenchment* y sus trabajos han

estado dirigidos a defender la utilización de ésta en cualquier situación de declive, estos autores también aseguran la existencia de la estrategia de recuperación. De la tabla 1.8. podemos vislumbrar que, en la definición de la estrategia de recuperación, Pearce y Robbins se acogieron a la clasificación de estrategias más común en la literatura sobre dirección estratégica. Una gran cantidad de manuales (por ejemplo, Guerras y Navas, 2007; Jonson y Scholes, 1999; Menguzzato y Renau, 1991) diferencian entre tres niveles de estrategias: a) corporativas o de empresa, b) competitivas o de negocio, y c) funcionales.

Las estrategias corporativas incluyen acciones como la entrada en nuevos mercados, la adquisición de una firma, la explotación de mercados internacionales. Es decir, se trata de decisiones que afectan a toda la organización. Decisiones como mejorar la calidad de los productos o incrementar la inversión en tecnología o I+D son ejemplos relacionados con la estrategia competitiva. En este caso, se trata de definir cómo competir mejor en un conjunto de actividades, negocios o unidades estratégicas. Por último, las estrategias funcionales son aquellas en las que los recursos y capacidades se generan y desarrollan para conseguir los objetivos definidos en el nivel anterior. Algunos ejemplos de este nivel de estrategia son las políticas comerciales, de producción o de recursos humanos, es decir, las que concierne a la contribución de las diferentes áreas funcionales. Cabe resaltar que, cuando la unidad analizada es una empresa de pequeño tamaño, las estrategias competitivas y funcionales tienden a confundirse y pasamos a hablar de estrategias corporativas y competitivas.

A priori, parece ser que las únicas estrategias consideradas en el modelo elaborado por Pearce y Robbins son las corporativas. Estos autores apuntan que las estrategias de recuperación están formadas por la penetración de mercado, las adquisiciones, etc. y no consideran estrategias a nivel competitivo para la recuperación de la empresa. Desde nuestro punto de vista, la incorporación estrategias de negocio es imprescindible para invertir el declive ya que las estrategias de nivel superior dependen del éxito de estrategias de nivel inferior.

1.3.2.3. Otras clasificaciones de estrategias de *turnaround*.

Hasta el momento hemos repasado dos de las clasificaciones de estrategias más citadas en la literatura de declive y *turnaround*, no obstante, algunos trabajos han propuesto su propia tipología de estrategias. Por ejemplo, una clasificación similar de las estrategias de *turnaround* de Hofer (1980) es la propuesta por Hambrick y Schechter (1983). Basándose en el trabajo anterior de Hofer propusieron dos tipos de acciones de *turnaround*: eficientes y emprendedoras. Las acciones de *turnaround* eficientes se ocupan de un uso mejor de los recursos de la organización, es decir, están relacionadas con los procesos internos de la organización. Las acciones de *turnaround* emprendedoras tienen una mayor orientación al mercado. Estas acciones se centran en la adquisición de recursos y la generación de ingresos o en cambios en los nichos de mercado.

Por su parte, Tan y See (2004), basándose en el trabajo de Miles y Snow (1978), clasifican las posibles estrategias de una empresa en declive en dos grupos: a) reorientación estratégica ofensiva y b) cambio estratégico defensivo. La reorientación estratégica ofensiva incluye la implementación por parte de la dirección de acciones estratégicas expansivas y que se encuentran fuera del dominio actual de las operaciones de la compañía. El cambio estratégico defensivo engloba acciones dirigidas a incrementar la eficiencia de las empresas. Este tipo de acciones son más conservadoras puesto que las empresas se centran en su dominio de operaciones normal para mejorar la situación. Comparando este tipo de estrategias con la dicotomía de Hofer (1980) la reorientación ofensiva es similar a la respuesta estratégica de Hofer (1980) mientras que el cambio defensivo se asemeja en mayor medida a la respuesta operativa.

Boyne (2004 y 2006), clasifica las estrategias de *turnaround* en tres grupos: *retrenchment*, reposicionamiento y reorganización. La estrategia de reposicionamiento enfatiza el crecimiento y la innovación. Esta respuesta al declive implica una nueva definición de la misión y de las actividades clave de una organización a través de la consolidación en un mercado existente o la

diversificación en nuevos productos y mercados. Boyne acuña el término reorganización a los cambios en la dirección interna de una organización. Desde nuestro punto de vista esto no es una estrategia en sí sino que es un requisito indispensable para ejecutar las estrategias de *retrenchment* y reposicionamiento, por lo que la tipología de estrategias de *turnaround* es prácticamente equivalente a la de Robbins y Pearce (1992) y Pearce y Robbins (1993).

A pesar de separar las estrategias de *turnaround* en dos o más grupos, la mayoría de los autores coinciden en que el éxito de un proceso de *turnaround* es el resultado de una combinación de estrategias y no de la implementación de estrategias aisladas. Según Kow (2004) una adecuada estrategia de *turnaround* requiere seis elementos: a) una apropiada visión estratégica, b) una estructura organizativa, c) un conjunto de procesos de negocio, d) una estructura de recursos humanos que den apoyo a la visión, e) innovaciones tecnológicas y f) una cultura organizativa que se comprometerá con la estrategia.

1.4. Conclusiones

Este capítulo ha estado dedicado a revisar los aspectos básicos de la literatura en declive y *turnaround*. Dicha revisión sirve, por una parte, para enmarcar el campo de estudio de la presente tesis doctoral y, por otra, para ayudar a entender conceptos que surgirán a lo largo de este trabajo.

Con este objetivo, en el primer apartado, tras analizar diferentes definiciones de declive y dados los objetivos de esta investigación y las características de las empresas que forman parte de ésta, aceptamos la definición de declive de Clapham et al. (2005:414): “*cuando una compañía ha incurrido en una pérdida en el valor de la empresa de modo que si no se produce un cambio organizativo notable es probable que la empresa se declare en quiebra*”. En esta definición se hace hincapié en la necesidad de un

cambio para hacer frente al declive en el que se encuentra la empresa, lo cual es la idea principal de este trabajo.

Por otra parte, consideramos que una empresa se encuentra en una situación de *turnaround* cuando, tras haber reconocido el declive existente en su *performance*, está realizando una serie de esfuerzos dirigidos a invertir la mala situación en la que se encuentra.

En el segundo apartado hemos revisado los aspectos relacionados al concepto de declive. En primer lugar, se ha visto cómo se pueden clasificar las situaciones de declive en base a distintos parámetros. De la revisión de los tres modelos más importantes hemos concluido que el de D'Aveni (1989b) es el más idóneo para clasificar la situación que atraviesan los sectores manufactureros tradicionales. Dentro de esta tipología se ha concluido que las empresas de estas industrias se encuentran inmersas en un declive persistente, del cual solamente sobrevivirán aquellas que sean capaces de reaccionar.

Seguidamente, se han analizado tres de los modelos de predicción de quiebra más importantes. Las diferencias entre éstos hacen del modelo de Taffler el más idóneo, dada la facilidad para obtener la información necesaria para su cálculo así como su sencillez de interpretación. Si bien, cabe la pena mencionar que todos estos modelos se basan en indicadores económico-financieros sin considerar otros factores que pueden tener cierta influencia en la recuperación de la empresa, como puede ser el sector al que pertenece la empresa, la experiencia de la empresa o de su equipo directivo, etc. Por ello, es necesario un nuevo modelo de predicción que tuviera en cuenta todos estos factores determinantes del fracaso o éxito de un declive.

A continuación se han examinado las causas y las consecuencias del declive. Tradicionalmente se ha considerado que un análisis de las causas es fundamental para llevar a cabo una acción estratégica. Desde este punto de vista se afirma que dependiendo de la causa de declive la estrategia a implementar variará. Nosotros creemos que el análisis del origen del declive es fundamental. Si bien, sostenemos que, independientemente de la causa de la

debilidad financiera, las empresas tendrán mayor o menor éxito en su proceso de *turnaround* en función de la capacidad de respuesta frente al declive. De hecho, una de las consecuencias puede ser la incapacidad o el bloqueo directivo que repercute en la organización haciéndola más vulnerable y agravando la situación.

En el apartado tercero se han analizado los aspectos relacionados con el concepto de *turnaround*. De aquí se puede concluir que éste es un proceso racional articulado en distintas etapas superpuestas cuyo propósito es invertir la situación de declive a través de un conjunto de estrategias de diferente signo y alcance. Sobre las etapas podemos afirmar que pueden ser resumidas en tres: 1) diagnóstico y reconocimiento de la situación y de la necesidad de actuar, 2) definición y formulación de estrategias, y 3) resultados. En el presente trabajo nos centraremos en las dos primeras fases de este proceso. En relación con las estrategias, cabe señalar que, a diferencia de otras clasificaciones de estrategias existentes, en un proceso de *turnaround* no sólo existen estrategias de crecimiento, como lo son las corporativas o las competitivas, sino también de repliegue o reducción, denominadas estrategias de *retrenchment*.

CAPÍTULO 2

FACTORES CRÍTICOS DE LA RESPUESTA EMPRESARIAL ANTE UN DECLIVE

*“En los momentos de crisis sólo la imaginación
es más importante que el conocimiento”*

Albert Einstein (1879-1955)

Introducción

Una de las mayores debates encontrados en la literatura sobre declive se basa en si éste actúa mitigando el cambio necesario que se debe acontecer en la empresa o, si por el contrario, incita a los directivos a tomar acciones drásticas con el objetivo de devolver a la empresa a la situación en la que se encontraba antes del declive. En el presente capítulo abordamos esta cuestión con el objetivo de esclarecer los factores que influyen en la toma de decisiones estratégicas de una empresa que se enfrenta a un declive.

En el primer apartado se presenta la literatura referente al carácter estimulador o inhibidor de un declive. Dentro de este apartado, se exponen, en primer lugar, las diversas teorías que dan apoyo a ambas perspectivas y, en segundo lugar, se comentan los estudios que, desde un punto de vista empírico, han analizado esta cuestión. Al final del primer apartado se presenta el modelo general a contrastar.

En el segundo epígrafe se analiza el papel del director general y del equipo directivo en un proceso de *turnaround*. Una vez constatada la importancia del director general en la toma de decisiones en pequeñas y medianas empresas en declive se presenta, desde un punto de vista teórico, cómo las percepciones sobre la situación de la empresa y del declive y las características del director general influyen en la elección de la estrategia de *turnaround*. El tercer apartado ahonda en las características organizativas que influyen en la respuesta de una empresa en declive. Seguidamente, se analiza, desde una perspectiva teórica, si la influencia de los factores determinantes de la respuesta variará en función del tipo de estrategia considerado. Por último, se esbozan las conclusiones generales de este capítulo.

2.1. Controversias en la literatura sobre declive y *turnaround*: inhibidor o estímulo

Diferentes marcos teóricos y estudios empíricos han proporcionado distintas respuestas a la cuestión de cómo las empresas se adaptan a un declive. En este sentido, Mckinley (1993:1) señaló que “*la literatura referente al declive organizativo y la adaptación ha madurado hasta tal punto que se hacen evidentes distintas e importantes controversias teóricas*”.

Las principales perspectivas que dirigen la cuestión de cómo las empresas reaccionan frente a un declive ofrecen perspectivas totalmente opuestas. Así, la mayor controversia encontrada en la literatura sobre declive y *turnaround* se refiere a la cuestión de si el declive organizativo es un estímulo o un inhibidor para la adaptación (Boeker y Goodstein, 1991; McKinley, 1993; Ketchen y Palmer, 1999; Mone et al., 1998).

Una parte de la literatura sugiere que el declive de una organización es un estímulo para la adaptación o el cambio. McKinley (1993:4) denomina a esta perspectiva como “*la necesidad es la madre de la invención*”. Esta línea de pensamiento, la cual está basada en la teoría del comportamiento de la empresa

(Cyert y March, 1963), sostiene que, en aquellas situaciones en las que la empresa entra en declive, los agentes decisores están dispuestos a emprender cambios en las actividades de la organización con el objetivo de invertir la situación. Esta perspectiva sostiene que los directivos comparan los resultados obtenidos con los esperados, de modo que, si los resultados obtenidos son superiores a los esperados, los directivos optarán por mantener el *status quo* o estado del momento actual con el objetivo de mantener la posición de la empresa. Si, por el contrario, los resultados obtenidos son inferiores a los esperados los directivos intentarán adaptarse a estas condiciones adversas implementando nuevas actividades.

Siguiendo esta línea de pensamiento, Morrow et al. (2007) aseguran que los problemas que sufre una empresa que experimenta un declive en la *performance* motivan a los directivos a considerar acciones estratégicas valientes con el objetivo de superar las expectativas del mercado, por tanto, creando valor para los accionistas.

La literatura referente a la toma de riesgos también asegura que el declive estimula la adaptación o el cambio. Según la teoría de la perspectiva (Kahneman y Tversky 1979, Tversky y Kahneman 1981) los agentes decisores que operan en pérdidas son propensos al riesgo, mientras que los agentes decisores que operan en beneficios tenderán a proteger dichos beneficios siendo, por consiguiente, adversos al riesgo. Esto implica que los directivos de compañías con una *performance* baja o en declive estarán más dispuestos a asumir mayores riesgos que los directivos de las organizaciones con una *performance* elevada o creciente. Por tanto, si la toma de riesgo facilita la adaptación, el declive organizativo puede ser un estímulo para dicha adaptación.

Bowman (1980, 1982) analiza la relación que existe entre las empresas en dificultades y su propensión o aversión al riesgo. Los resultados de su estudio sostienen que las empresas que se enfrentan a un declive en la *performance* están motivadas a emprender acciones arriesgadas con el fin de conseguir la recuperación de la organización.

Tichy y Devanna (1986) comparan esta respuesta con el “fenómeno de la rana hervida”¹⁸. Básicamente, esto se refiere a que cuando los cambios en la *performance* son graduales nunca se desencadena una respuesta seria, o al menos no hasta que es demasiado tarde para responder (Hambrick y D’Aveni, 1988).

Sin embargo, otra parte de la literatura sostiene que el declive de una organización tiene un efecto inhibitor en su respuesta. McKinley (1993:3) denominó a esta literatura como la escuela “*la necesidad es la madre de la rigidez*”. Desde este punto de vista se afirma que aquellos acontecimientos que tienen o pueden tener efectos negativos en la empresa, como es una mala situación financiera, conduce a la empresa a confiar en las actividades previamente implementadas reduciendo el abanico de opciones.

La contribución más influyente a este trabajo probablemente sea el modelo “amenaza-rigidez” de Staw et al. (1981). Desde esta perspectiva, se sostiene que las amenazas provocan ansiedad y estrés psicológico las cuales tienen efectos cognitivos y de motivación en los directivos. Específicamente, la ansiedad y el stress provocado por las amenazas llevan a los agentes decisores a estrechar el rango de atención a la compleja información a la que se enfrentan las empresas, sobre todo aquellas en declive. Staw et al. (1981) afirman que una amenaza, representada por un declive en la organización, lleva a las organizaciones a restringir el proceso de información, centralizar el control y a conservar los recursos.

De este modo, en situaciones de declive, los directivos confían en las estrategias utilizadas en el pasado. Así, dado que un declive en la *performance* de la empresa debilita la viabilidad de ésta, es posible que los directivos lo asocien a una situación de amenaza y, por consiguiente, actúan de una forma rígida, reduciendo la capacidad de la organización para adaptarse a los cambios del entorno.

¹⁸ Un experimento clásico de respuesta psicológica. En un primer caso, una rana viva se deja en una cazuela de agua hirviendo. La rana reacciona instantáneamente y salta fuera. En el segundo caso, la rana se deja en agua templada y se calienta gradualmente hasta llegar al punto de ebullición. En esta ocasión, la rana no reacciona y muere.

En este caso, el resultado de un declive organizativo está asociado con la centralización de las decisiones, una reducida innovación, una concentración en la eficiencia y una limitada definición del dominio, lo cual puede inhibir la adaptación. Mone et al. (1998) afirman que la rigidez que presentan las organizaciones influye en su capacidad para implementar innovaciones como respuesta al declive, dificultando, por tanto, su posible recuperación.

Un concepto relacionado con esta perspectiva es el de inercia organizativa. La inercia se refiere a la tendencia de las empresas a permanecer en descanso o a continuar moviéndose en una línea estratégica determinada a menos que la estimule alguna fuerza externa. La teoría de la ecología de las poblaciones (Hannan y Freeman, 1977; 1984) parte de la premisa de que las empresas están sujetas a fuertes fuerzas de inercia y, como consecuencia, rara vez tienen éxito en la implementación de cambios radicales en la estrategia y en la estructura frente a las amenazas del entorno. A lo largo del tiempo las rutinas que han dado buenos resultados en la empresa se convierten en hábitos. Al igual que los hábitos, las rutinas se convierten en tradiciones y, por tanto, se preserva la forma en que la empresa hace las cosas. Como resultado, las organizaciones que tuvieron éxito en el pasado son las más vulnerables al fracaso en el futuro (Whetten, 1987), debido a que estas empresas están condicionadas a explotar sus antiguas ventajas en lugar de explorar unas ventajas nuevas.

La literatura sobre crisis organizativa también apoya la idea de que el declive inhibe la innovación (por ejemplo, Billings et al., 1980; Nystrom y Starbuck, 1984). En los trabajos sobre crisis, donde se considera a ésta como el resultado de un declive, enfatizan los procesos cognitivos que tiene la crisis en los individuos que toman las decisiones en la empresa. Sus resultados son similares a los de la literatura en declive, es decir, la crisis conduce a una restricción del procesamiento de la información, a la consideración de menor número de alternativas, a una focalización en la aplicación de los procedimientos existentes y, por tanto, a la rigidez.

Desde este punto de vista, McKinley (1993) sostiene que las crisis suelen estar caracterizadas por el síndrome “el éxito conduce al fracaso”, por el que las organizaciones son prisioneras de sus rutinas, las cuáles fueron válidas para el pasado pero no lo son en el momento actual. Así, en la medida en que el declive organizativo representa una crisis, se pueden poner en movimiento diferentes fuerzas dificultando a la empresa la adaptación a su entorno.

Asimismo, puede ocurrir que, en lugar de cambiar los comportamientos que creen que les llevarán al fracaso, los directivos incrementen la inversión en proyectos o decisiones que han tenido consecuencias negativas. Esto es debido a que a menudo el director general está sobre-identificado con la organización. Según Clapham et al. (2005) esta sobre-identificación conduce a la resistencia al cambio y a un énfasis del *status quo* de la empresa que se refleja en un incremento del compromiso de la visión del director general de lo que la compañía debe ser y una reticencia a implementar cambios. De este modo, la conservación de la estrategia es vista como una reacción rígida.

Algunos estudios han analizado desde un punto de vista empírico la controversia encontrada en la literatura sobre el efecto del declive en la empresa. Sin embargo, éstos han sido incapaces de confirmar la relación entre la situación de declive y la reacción que una organización tendrá ante la amenaza de supervivencia en la que se encuentra.

Por ejemplo, Chowdhury y Lang (1993) utilizaron el debate encontrado en la literatura para conocer si la probabilidad de éxito era superior en empresas en declive o en empresas que se enfrentaban a una crisis (es decir, a una situación de mayor gravedad). Los autores comprobaron la validez estas dos teorías opuestas en una muestra formada por pequeñas empresas. Sus resultados confirman la hipótesis de que las empresas en situación de crisis tenían mayores probabilidades que las empresas en declive de superar dicho escenario. En este sentido, los autores concluyen que las crisis incitan a los directivos a realizar movilizaciones y ajustes de recursos. Además, los resultados de este trabajo también confirma la idea de que las empresas que se

enfrentan a un declive repentino pueden invertir su situación gracias a la capacidad para generar apoyo financiero.

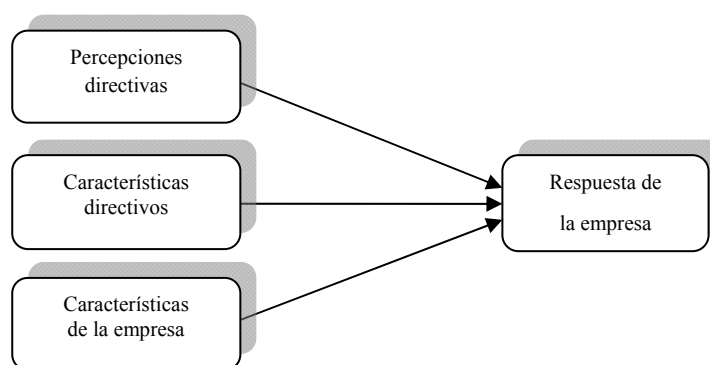
Mone et al. (1998) integran estas perspectivas opuestas sobre el efecto que tiene el declive en la capacidad de innovación de la empresa desarrollando un modelo contingente. Estos autores consideran que la innovación organizativa es una dimensión muy importante en la adaptación. Los autores encontraron que una serie de factores (la institucionalización de la misión, la dispersión del poder y los niveles de recursos comprometidos) afectaban a la innovación organizativa en respuesta al declive.

Ferrier et al. (2002) intentan reconciliar estos puntos de vista contrarios adoptando una perspectiva contingente. Sostienen que ambos puntos de vista son válidos bajo determinadas condiciones. Para ello examinan el efecto moderador de las variables de contexto a dos niveles: a nivel directivo y a nivel de entorno. Los resultados del trabajo de Ferrier et al. (2002) apoyan la relación negativa entre el declive en la *performance* y la agresividad competitiva, por tanto, son consistentes con el punto de vista de la amenaza-rigidez. Además, demostraron que los equipos directivos heterogéneos facilitaban esa rigidez en la respuesta organizativa frente al declive.

Dado que los escasos estudios empíricos no han llegado a una conclusión válida, apareciendo incluso resultados contradictorios, que permitan afirmar con cierta solidez la relación entre declive y rigidez o innovación ante éste, uno de los objetivos de la presente tesis doctoral es analizar las condiciones bajo las cuáles las empresas se comportarán de un modo rígido o innovador. Si bien, merece la pena mencionar que es imposible clasificar la actitud de una empresa frente al declive en base a esta dicotomía. Es decir, una organización puede no ser considerada como rígida o como innovadora sino que su comportamiento puede ser trazado en un continuo donde los extremos son los mencionados anteriormente. Por consiguiente, podemos encontrarnos un amplio rango de posibilidades de actuación en una situación de debilidad financiera.

Por otra parte, pretendemos conocer la influencia de una serie de factores relacionados con el entorno de la empresa sobre la reacción de ésta para hacer frente a la situación que atraviesa. La revisión de la literatura sugiere que existen tres factores que pueden influir en dicha respuesta estratégica: las percepciones de los directivos, las características de los directivos y las características de la empresa. En base a esto, los siguientes apartados tratarán de defender teóricamente el modelo de la figura 2.1.

Figura 2.1. Modelo general a contrastar.



Fuente: elaboración propia

2.2. Papel del director general y del equipo directivo en el proceso de *turnaround*

La literatura sobre el papel del director general y del equipo directivo en situaciones de declive ha estado especialmente centrada en cómo su sustitución puede afectar a las probabilidades de recuperación de la *performance* de la empresa. Sin embargo, es el equipo directivo quien identifica las oportunidades y amenazas, interpreta la información de relevancia teniendo en cuenta las capacidades y limitaciones de la organización y formula e implementa el cambio estratégico (Mintzberg, 1979). Desde el punto de vista de la elección estratégica, el equipo directivo tiene un papel fundamental en la determinación de cómo la empresa se adapta a cambios en las contingencias externas o

internas. Asimismo, se afirma que la empresa no llevará a cabo cambios importantes para superar la situación de declive hasta que los directivos de la organización estén convencidos de la necesidad de tales dramáticas acciones.

La literatura ha convenido que la contribución de agentes externos expertos en empresas en declive es un factor importante, sobre todo en los pasos iniciales del proceso de *turnaround*. En ocasiones, los directivos son conscientes de que no poseen el conocimiento y la experiencia necesaria para hacer frente a los problemas actuales y, por tanto, se sienten incapaces de iniciar y guiar los cambios necesarios para lograr su recuperación. De este modo, una forma de obtener dicha experiencia necesaria es recurriendo a fuentes externas como las empresas de consultoría. Sin embargo, la utilización de agentes externos es utilizada en mayor medida por empresas pequeñas y familiares (Cater y Schwab, 2008).

Por esta razón, una gran parte de la literatura en declive y *turnaround* ha estado centrada en el director general y en su equipo directivo. Así, una de las estrategias más analizadas ha sido la eficacia que posee la sustitución del director general o de miembros de su equipo directivo en los resultados de la organización.

En este sentido, la sustitución del director general o de miembros del equipo directivo ha sido uno de los elementos que más comúnmente se ha relacionado con el éxito del proceso de *turnaround*. Así, uno de los primeros trabajos en materia de declive y *turnaround*, el de Hofer (1980), ya afirmaba que una condición previa para que el proceso de *turnaround* tenga éxito es el reemplazo del actual equipo directivo.

Según los defensores del cambio en el equipo directivo, éstos han sido los que han llevado a la empresa a la situación de declive por la que atraviesan, por lo que su sustitución está justificada. No obstante, la mayoría de estos trabajos son conscientes de las inconvenientes potenciales de sustituir al director general o a miembros del equipo directivo como lo son la pérdida del conocimiento que éstos tienen sobre la organización (Arogyaswamy et al.,

1995; Barker y Mone, 1994; Lohrke et al., 2004) o sus redes de contactos con clientes, proveedores o agentes externos.

Algunos estudios sostienen que aquellos directivos que han llevado a la empresa al declive tienen menos motivación para implementar los cambios necesarios, especialmente si tienen un fuerte compromiso con la actual estrategia de la empresa o si atribuyen el declive a causas externas (Ford, 1985; Ford y Baucus, 1987; Barker y Barr, 2002). De hecho, puede ocurrir que los directivos intensifiquen la inversión en la estrategia, a pesar de que esta sea errónea (Staw, 1976), por lo que un cambio a nivel directivo puede proporcionar el impulso necesario para superar la inercia organizativa.

Además, en el caso del director general, el fracaso de la estrategia de la empresa puede convertirse en un fracaso personal, por lo que no sólo no admitirá la necesidad de cambios sino que además incrementará el uso de recursos para llevar a cabo su estrategia, aumentando la gravedad de la situación (Bibeault, 1982).

En esta línea de pensamiento, Sliwka (2007) considera que, cuando un cambio en la estrategia de la empresa se convierte en una necesidad para su supervivencia, conviene despedir a los miembros del equipo directivo con mayores capacidades ya que los directivos con mayor talento son más reacios a cambiar la estrategia. Esto se debe a que un directivo con mayores capacidades tiene más confianza en su elección inicial incluso cuando existen indicios de que la estrategia no es adecuada. Por consiguiente, debido a las preocupaciones por su reputación, estos directivos son más reacios a modificar las decisiones estratégicas que ellos mismos tomaron en el pasado, incluso cuando la información contable señala la necesidad de hacerlo. La corrección de una decisión estratégica podría revelar que el directivo había elegido una mala estrategia y, por tanto, su reputación podría dañarse.

Así, son numerosos los estudios que apoyan la sustitución del director general o de miembros del equipo directivo como un primer paso inicial en el proceso de recuperación de la empresa. Por ejemplo, Grinyer et al. (1988)

sostienen que una de las principales diferencias entre las empresas que se recuperan de las que no lo consiguen es que las primeras adoptan mayores cambios del equipo directivo.

La sustitución del director general o de miembros del equipo directivo puede tener una serie de ventajas en el buen funcionamiento de la organización. Por ejemplo, una de las consecuencias más negativas a las que puede hacer frente una empresa en declive es la pérdida de la confianza y del apoyo de los agentes con intereses en la empresa. Si la relación de la empresa con dichos agentes es importante para cualquier organización, todavía lo es más cuando la empresa se encuentra en graves dificultades. Por consiguiente, un cambio en el equipo directivo es una evidencia tangible para bancos, inversores, clientes, proveedores y empleados de que se está haciendo algo positivo para mejorar la *performance* de la empresa, incluso cuando la causa de declive puede estar bajo el control del equipo directivo (Slatter, 1984; Walshe et al., 2004). De este modo, una de las tareas iniciales más importantes de los nuevos miembros del equipo directivo es restaurar la confianza de los agentes con intereses en la empresa tanto internos como externos y, así, asegurar su apoyo continuo.

Según Barker et al. (2001), la entrada de nuevos directivos facilita tanto el cambio estratégico como la recuperación por dos razones. En primer lugar, los nuevos directivos suelen poseer conocimientos y experiencias diferentes a las de los directivos anteriores. Así, estos directivos llevan consigo nuevas percepciones del entorno para cambiar la dirección de los problemas que sufre la empresa, permitiendo que se lleve a cabo un cambio en la empresa. En segundo lugar, los nuevos directivos, especialmente si provienen de fuera de la empresa, pueden facilitar el cambio estratégico debido a su falta de compromiso personal con las anteriores políticas y prácticas de la empresa. Asimismo, pueden aumentar las aspiraciones colectivas y los esfuerzos de los miembros de la organización para lograr una mayor *performance*.

Barker y Duhaime (1997) observaron que existía mayor probabilidad de que un director general fuera reemplazado cuando la empresa en situación de

declive pertenecía a un sector en crecimiento o cuando la empresa había agotado los recursos financieros disponibles. Es decir, los cambios en el director general son más frecuentes cuando el declive se debe a una causa interna. Estos autores sugieren que cambios en el director general facilitarán el proceso de *turnaround* para aquellas empresas que se encuentran en una situación de declive debido a causas internas y cuando la necesidad de un cambio en la estrategia es alta.

La eficacia que posee la sustitución del director general o de miembros del equipo directivo en la *performance* de la empresa ha sido comprobada empíricamente. Por ejemplo, Mueller y Barker (1997) observaron que las empresas que conseguían invertir la situación de declive eran aquellas que habían llevado a cabo cambios significativos en los equipos directivos. Barker et al. (2001) observaron que el nivel de cambio del equipo directivo para las empresas en declive era alto, concretamente, hallaron que el 63% de las empresas de la muestra había reemplazado a altos directivos¹⁹. Slatter (1984) observó que los cambios en la dirección ocurrían en un 87% de los casos de éxito y en el 60% de los casos de no éxito.

A pesar de la extensa literatura que defiende que un cambio en los niveles directivos superiores facilitará la implementación de cambios en períodos de declive, recientemente han surgido una serie de trabajos que argumentan que la sustitución del director general o de miembros del equipo directivo no siempre alcanza los resultados esperados. Según Loui y Smith (2006), existe poca evidencia empírica en estudios con muestras grandes que confirme la relación existente entre el cambio en el equipo directivo y la recuperación de la empresa.

Sudarsanam y Lai (2001:185) sostienen que los estudios que han analizado los cambios en el director general o en el equipo directivo no clarifican si dichos cambios contribuyen o no a la recuperación de la empresa:

¹⁹ Si bien, Barker et al. (2001) también observaron que mientras que algunas empresas no habían reemplazado ningún cargo directivo, otras empresas habían cambiado todos los miembros directivos.

“si interpretamos la reacción de la bolsa de valores como medida de la eficacia percibida de tal cambio la evidencia de los estudios empíricos no está clara. Es decir, la eficacia del cambio directivo en el proceso de turnaround todavía no se ha establecido de manera concluyente”.

En esta línea de pensamiento, Walshe et al. (2004) sostienen que la sustitución del director general o de miembros del equipo directivo forma parte de la gran mayoría de las estrategias de *turnaround* pero que ésta está justificada por razones que pueden ser tanto políticas y simbólicas como puramente funcionales.

Barker et al. (2001:236), tras analizar diferentes estudios empíricos que relacionaban cambios en el equipo directivo con la *performance* de la empresa, concluyen que *“a pesar del papel que muchos investigadores han otorgado al cambio del equipo directivo en los procesos de turnaround, existe poca evidencia empírica que indique que empresas en declive realicen cambios significativos en el equipo directivo ... Si se pudiera demostrar empíricamente cómo la composición del equipo directivo influyen en la forma en que las empresas responden al declive, se crearía un conocimiento útil, ya que la composición del equipo directivo es algo que puede ser influido por el consejo de administración, los agentes con intereses en la empresa y el propio equipo directivo”.*

Esta falta de evidencia empírica encontrada puede ser debida a que, en muchas ocasiones, el cambio del equipo directivo puede que no sea la respuesta adecuada o porque no se han encontrado formas de medir los resultados potenciales (Arogyaswamy et al., 1995; Loui y Smith, 2006). Arogyaswamy et al. (1995) sugieren, que para resolver esta cuestión, se requiere que los modelos de *turnaround* reconozcan explícitamente las situaciones donde el equipo directivo pueda aumentar o disminuir las posibilidades de recuperación de la empresa.

Según Loui y Smith (2006) los cambios en el equipo directivo pueden ser contraproducentes cuando el declive de la organización se atribuye a causas

externas incontrollables como acontecimientos políticos, declives específicos de la industria o recesiones económicas, de modo que el equipo directivo puede conservar la credibilidad en su dirección.

A través del estudio de casos, Cater y Schwab (2008) observaron que las dos empresas familiares analizadas en su trabajo reconocían la importancia de cambiar a miembros del equipo directivo. Sin embargo, ambas empresas señalaron las enormes dificultades que suponía trasladar a miembros del equipo directivo a cargos secundarios o la finalización de su vinculación con la empresa. Algunas de estas dificultades están estrechamente ligadas al hecho de que los miembros del equipo directivo eran a la vez miembros de la familia. Así, estos autores concluyeron que los lazos familiares entre los miembros del equipo directivo incrementaban la orientación hacia el consenso y a evadir el conflicto, lo cual reducía la probabilidad de iniciar cambios en el equipo directivo en respuesta al declive.

Clapham et al. (2005) defienden que el papel del director general es clave para invertir el declive de una empresa. Aunque sus resultados demuestran que las empresas que sustituyen al director general tienen mayor probabilidad de éxito en el proceso de *turnaround*, los autores atribuyen este resultado a un cambio cognitivo en lugar de atribuirlo al cambio en la dirección. Estos autores sostienen que para conseguir invertir la situación de declive no se debe sustituir al director general, sino que los cambios deben producirse en los modelos mentales del director general. Es decir, sus resultados demuestran que la sustitución del director general es una estrategia común pero no esencial para el éxito del proceso de *turnaround*.

Lamberg y Pajunen (2005) analizaron en profundidad una empresa finlandesa, Enso-Gutzeit, que entró en declive en el inicio de la década de los 60. Observaron que los nuevos directivos no sólo eran incapaces de devolver la empresa a su estado antes del declive sino que, en ocasiones, deterioraban todavía más su situación, llevándola cerca de la quiebra.

Fisher et al. (2004) tampoco encontraron ninguna relación positiva entre la sustitución del director general o de miembros del equipo directivo y las probabilidades de recuperación de la empresa. En este trabajo se analizaron las estrategias de *turnaround* en empresas de Australia y Singapur. Sus resultados muestran que, aunque en un 40% de los casos se acometió un cambio de director general, ni esta sustitución ni la del presidente del consejo de administración tenían efecto en la *performance* de la empresa, al menos, en los contextos de Australia y Singapur. Si bien, se debe mencionar que su estudio está realizado bajo condiciones de crisis económica global, donde el efecto del cambio del director general suele ser menor.

Bruton et al. (2003) demostraron que las características culturales de las empresas de Este de Asia inciden de tal modo que un cambio en el liderazgo de la empresa no tenía el efecto positivo deseado. Una de las razones que permite explicar esto es la importancia de las relaciones que, durante años, había elaborado el director de la organización, las cuales son muy valiosas y difíciles de reemplazar en la sociedad china. Además, los consejos de administración de estas empresas suelen mostrar un gran apoyo a la alta dirección y no suelen autorizar el cambio de directivos²⁰.

Nuestro punto de vista coincide con esta última línea de investigación, la cual sostiene que la sustitución del director general no tiene una influencia directa en las probabilidades de recuperación de la empresa. Creemos que, independientemente de si el director general es nuevo o no, serán sus modelos mentales y sus características sociodemográficas las que tienen cierta influencia en la elección estratégica.

Desde la perspectiva de que los directivos cumplen un papel de suma importancia en la recuperación de la empresa, la literatura defiende que no se producirá ningún tipo de cambio necesario en la empresa a menos que los directivos no estén convencidos de su necesidad.

²⁰ Asimismo, se debe comentar que, al igual que en el trabajo de Cater y Schwab (2008), la mayoría de estas empresas pertenecían a familias, es decir, el equipo directivo de la empresa es a su vez el propietario, con lo que el reemplazo de directivos no era habitual.

Habiendo sido reconocido el rol que juegan los directivos en la elección de las estrategias a implementar en un proceso de *turnaround*, deben existir una serie de factores característicos de los directivos que impliquen la selección de un tipo u otro de estrategia. Nuestra investigación indaga en esta cuestión, es decir, pretendemos conocer si existen una serie de características que influyen en las elecciones estratégicas de los directivos. La revisión de la literatura sostiene que las percepciones de los directivos sobre la situación de la empresa, del entorno y del declive, por una parte, y sus características sociodemográficas, por otra, influyen en la toma de decisiones. Por consiguiente, los dos siguientes apartados tratan de analizar esta cuestión.

2.2.1. Influencia de las percepciones del directivo en la respuesta ante un declive

Tradicionalmente se ha considerado que la incapacidad por parte de la dirección de anticipar, reconocer, evitar neutralizar o adaptarse a las presiones externas e internas que amenazan la supervivencia de la empresa a largo plazo conduce a las organizaciones a una situación de declive (Weitzel y Jonson, 1989). Así, si el declive se atribuye a factores externos (perspectiva determinista) la literatura sobre organización industrial clásica y la ecología organizativa sostienen que los directivos están limitados por factores industriales y del entorno y, por tanto, sus acciones estratégicas tienen un impacto limitado (Morrow et *al.*, 2007; Mukherji et *al.*, 1999).

Sin embargo, si el declive se debe a factores internos (perspectiva voluntarista), la literatura sobre estudios organizativos y psicología organizativa sugiere que las acciones y percepciones de los directivos son la causa fundamental del fracaso organizativo (Mellahi y Wilkinson, 2004).

Nuestro punto de vista coincide con este último, es decir, estimamos que las interpretaciones del directivo son clave en el éxito de un proceso de *turnaround*. Por ello, en este apartado analizaremos la influencia de las

percepciones del directivo en la toma de decisiones en un proceso de turnaround. Ésta ha sido dividida en dos grupos: las percepciones relacionadas con la los recursos y capacidades para competir y el entorno y aquellas relacionadas con la atribución que los directivos conceden a la causa que les ha llevado al momento en el que se hayan.

2.2.1.1. Influencia de las percepciones de la capacidad para competir y del entorno

Tradicionalmente, se ha considerado que la intención de cambio en la estrategia proviene de la tensión generada por los desajustes entre la empresa y el entorno. Si bien, dichos desajustes son filtrados a través de las percepciones e interpretaciones de los agentes decisores. En este sentido, Barker y Barr (2002) sostienen que las interpretaciones del director general sobre las circunstancias que rodean al declive organizativo tendrán cierto impacto en las acciones tomadas por la organización en su intento de recuperación.

No obstante, debemos tener en cuenta que cada individuo interpreta todo aquello que le rodea de modo diferente, lo cual condiciona la acción a implementar (Barr et al., 1992). Es decir, puede ser que exista un desajuste estrategia-entorno y que los directivos sean incapaces de reconocerlo. Esto, como ya hemos comentado, ha sido considerado como una de las causas internas de declive.

Así, desde el enfoque cognitivo, las percepciones e interpretaciones de los directivos guiarán la acción estratégica, partiendo de la base de que éstos tienen una racionalidad limitada que les impide desarrollar una adecuada comprensión del entorno en el que operan. Aunque desde el punto de vista de la teoría de los niveles directivos superiores (más adelante en este capítulo), Hambrick y Mason (1984) sostenían que los directivos filtraban la información que recibían del entorno a través de un proceso de tres pasos: 1) campo de visión, que es hacia donde la dirección dirige su atención, 2) percepción

selectiva, que se refiere a lo que verdaderamente ven y escuchan, y 3) interpretación, que hace referencia a cómo le dan sentido a lo que han percibido. Es decir, este trabajo hace hincapié en la manera en que los directivos forman sus ideas a través de las percepciones sobre lo que les rodea.

En relación con la percepción de la capacidad para competir, el tradicional concepto de estrategia sugiere que las organizaciones establecen su ventaja competitiva a través de una evaluación eficaz de sus recursos y capacidades y focalizando dichos recursos en la generación de rentas. Es decir, la empresa tomará las decisiones estratégicas en base a los resultados de la evaluación de la posición competitiva de la empresa.

Rasheed (2005) analiza las estrategias de *turnaround* de pequeñas empresas y separa entre estrategias de crecimiento y de *retrenchment*. En su estudio observa que la elección entre estrategias de *retrenchment* o de crecimiento dependía de la interacción entre la disponibilidad de recursos y de *performance* percibida. En concreto, sus resultados indican que los directivos de las pequeñas empresas prefieren estrategias de crecimiento si perciben altos niveles de *performance* financiera pasada y que existen recursos disponibles para apoyar su plan estratégico. Rasheed (2005) también observó que las empresas implementaban estrategias de crecimiento cuando se daba una combinación de baja percepción de *performance* financiera y disponibilidad de recursos percibida.

Por consiguiente, cabe esperar que aquellas empresas que se consideren a sí mismas en una posición competitiva superior a la de sus principales competidores perciban una necesidad de cambio menor. De modo similar, aquellas empresas que interpreten que sus principales competidores se encuentran en una mejor posición competitiva estarán más dispuestas a adoptar mayores cambios estratégicos con el objetivo de “alcanzar” una posición competitiva similar a la de sus principales competidores.

Por otra parte, en relación con el efecto de la percepción del entorno, cabe señalar que la gestión de un proceso de *turnaround* requiere equilibrar la

forma en que los agentes decisores procesan la información externa y ajustan los factores internos para crear el ajuste estratégico (Francis y Pett, 2004). Con el tiempo los directivos desarrollan modelos cada vez más simples sobre el entorno organizativo. Estos modelos son relativamente útiles cuando la empresa se enfrenta a un entorno estable, mientras que en entornos turbulentos, como el actual, una mala interpretación de los cambios acontecidos en el entorno puede llevar a un ajuste estratégico erróneo.

Clapham et al. (2005) analizan el efecto de las percepciones del entorno en el proceso de *turnaround*. Para ello, utilizando la teoría de la identidad social, afirman que en la identificación del director general en su compañía puede tener cierto efecto en las acciones tomadas por éste. La identificación organizativa es una forma de accesorio psicológico que ocurre cuando los miembros adoptan las características que definan la organización como las características que definen a ellos mismos. Así, una adecuada identificación con una organización incluye un correcto reconocimiento de lo que es idóneo, central, y distintivo para el éxito de una organización. Por el contrario, una sobre-identificación puede dar lugar a estrechar el rango de visión centrándose en valores específicos, piezas de información particulares y alternativas que no amenacen la imagen de la organización a la vez que proporciona reglas de comportamiento lo cual reduce el esfuerzo dedicado a la toma de decisiones.

Clapham et al. (2005:411-412) lo resumen de la siguiente manera: *“cuando individuos fuertemente identificados hacen frente a decisiones, es probable que éstos no consideren las implicaciones de las decisiones desde múltiples perspectivas y es probable que no presten la atención suficiente a los puntos de vista de aquellos que no están de acuerdo con los suyos. La información y discusiones evocadas por la decisión serán preferidas de forma que preserve las suposiciones basadas en la identidad del director general. Esta restricción del procesamiento de la información hará el entorno de la organización y los problemas más simples de lo que realmente son.”*

Los resultados de este estudio muestran que los directivos que tomaban una actitud defensiva de la información negativa proveniente del entorno tenían mayores probabilidades de fracasar en el proceso de *turnaround*.

En resumen, si no se valora adecuadamente la influencia de los factores competitivos y del entorno la dirección no percibirá la necesidad de llevar a cabo un cambio en la estrategia. La valoración del directivo sobre la influencia de sus recursos y capacidades para competir y del entorno modera la percepción sobre la necesidad de implementar cambios en la estrategia (Pla-Barber et al., 2007). En este sentido, cuando los directivos consideran que la estrategia actual es adecuada para hacer frente a las exigencias del entorno al que se enfrentan los directivos adoptarán una actitud pasiva y, por tanto, es poco probable que se produzca un cambio en dicha estrategia. Del mismo modo, si los directivos perciben que el conjunto de recursos y capacidades con los que cuentan son superiores a los de sus principales competidores éstos tendrán una que se continuará con la estrategia que le ha llevado a dicha situación. Si bien, puede ocurrir que cuando los directivos se enfrentan a una situación similar, unos perciban una mayor necesidad de llevar a cabo un cambio en la estrategia que otros.

Todo esto queda resumido en las siguientes hipótesis:

Hipótesis 1a: los directivos que consideran que sus recursos y capacidades son inferiores a los de sus competidores percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.

Hipótesis 1b: los directivos que consideran que el entorno les ha influido percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.

2.2.1.2. Atribución causal de la situación de declive

Una de las relaciones más importantes en la literatura sobre declive y *turnaround* ha sido la establecida entre la causa de declive y la estrategia a implementar. Es decir, se sugiere que, en función de la atribución que los agentes decisores concedan a la causa que ha propiciado el declive, la estrategia a implementar en la empresa será diferente.

Desde el punto de vista cognitivo los directivos pueden interpretar un mismo entorno de forma diferente lo que llevará a implementar estrategias completamente distintas frente a una misma causa de declive (Grinyer et al., 1990; Meyer, 1982). Schendel et al. (1976), Schendel y Patton (1976), Hofer y Schendel (1978) y Hofer (1980) sostenían que podían producirse *turnarounds* erróneos cuando los directivos eran ineficaces en diagnosticar adecuadamente las causas del declive de su empresa y, por tanto, respondían de una manera inapropiada (por ejemplo, intentando incrementar la eficiencia cuando la causa del declive es una débil posición estratégica).

Según Barker y Duhaime (1997), estos trabajos anteriores distinguían entre el declive que proveía de una contracción de la industria y el basado en una mala adaptación de la empresa a su entorno e industria. De este modo, asumían que, a pesar de que ambos tipos de declive deterioran tanto la *performance* financiera como los recursos internos de la empresa, cada uno de ellos tendrá diferentes ramificaciones para interpretar la salud estratégica de una empresa.

Es decir, en declives basados en la empresa durante los cuales una empresa obtiene una *performance* muy por debajo de la media de la industria en términos absolutos, la salud estratégica de la empresa es pobre y la

necesidad de un cambio estratégico es alta. Por tanto, los procesos de *turnaround* implicarán con mayor probabilidad reorientaciones estratégicas.

Sin embargo, la necesidad de un cambio estratégico puede ser bastante baja para una empresa en declive que posea una posición estratégica relativamente fuerte en una industria en declive o contracción, especialmente si la contracción de la industria se debe a un ciclo económico. Por consiguiente, empresas con una salud estratégica fuerte pueden llevar a cabo acciones que incrementen la eficiencia cuando el declive es cíclico. Esto ayudará a la empresa a expandir su posición hasta que las condiciones económicas mejoren.

En conclusión, la acción de *turnaround* variará en función de la necesidad de cambio estratégico en el que se encuentre la empresa. Así, los declives causados por recesiones cíclicas pueden necesitar un cambio estratégico menor (Barker y Duhaime, 1997). Es decir, desde el punto de vista de la relación causa-estrategia, las soluciones estratégicas se utilizarán para resolver problemas externos, mientras que se deberán aplicar soluciones operativas a los problemas internos de la empresa (Hofer, 1980; Pearce y Robbins, 2008).

Tabla 2.1. Relación causa-estrategia de Schendel et al. (1976).

Causas estratégicas	Respuestas estratégicas
<ul style="list-style-type: none"> • Disminución de los márgenes de beneficio • Incremento de los salarios • Incremento de la competencia • Suministro de las materias primas • Dificultades de dirección 	<ul style="list-style-type: none"> • Integración vertical • Diversificación • Desinversión • Cambio de los directivos
Causas operativas	Respuestas operativas
<ul style="list-style-type: none"> • Disminución de los niveles de precio • Recesiones • Huelgas y problemas laborales • Excesos de capacidad de la planta 	<ul style="list-style-type: none"> • Mayores gastos en planta • Énfasis en áreas funcionales • Mejora de los ratios de eficiencia

Fuente: Hofer (1980) a partir de Schendel et al. (1976)

Por tanto, para conseguir un proceso de *turnaround* adecuado se requiere que la dirección analice las causas del declive y, consecuentemente,

implemente una estrategia para invertir el declive. Scherrer (2003:57) argumentaba la importancia de identificar las causas del declive de la siguiente forma: *“para comprender el efecto de los entornos interno y externo se necesita, en primer lugar, reconocer los síntomas y las causas del declive. Una vez estos problemas son completamente entendidos e identificados, los directivos pueden reestructurar la organización.”*

Una reducción considerable de la *performance* de una empresa puede ser debida a una causa o a una combinación de causas. Weiner (1979) sostiene que cada una de estas causas de declive puede clasificarse en tres dimensiones: localización de la causa, grado de estabilidad temporal y grado de control. La tabla 2.2. muestra estas tres dimensiones.

Tabla 2.2. Dimensiones de atribuciones de causalidad y causas ilustrativas.

Estabilidad	Localización de la causa			
	Internas		Externas	
	Controlable	No controlable	Controlable	No controlable
Permanente	Estructura/tecnología	Cultura organizativa	Algunas acciones de gobierno	Cambios demográficos
Temporal	Calidad de los productos anormal	Gastos de conversión puntuales	Huelgas	Desastres naturales

Fuente: Ford (1985: 773).

La localización de la causa está relacionada con la atribución de la causa de los agentes decisores al entorno (atribución externa) o a la organización (atribución interna). Las atribuciones externas incluyen factores como la economía, las acciones de los competidores, las acciones del gobierno, los cambios tecnológicos, la escasez de materias primas, los cambios demográficos, etc. Las atribuciones internas incluyen factores como la estrategia, los esfuerzos en ventas, el desarrollo de producto o de proceso, el control de calidad, la eficiencia en la producción, la experiencia del equipo directivo o las habilidades de la fuerza de trabajo. La importancia de la localización de la causa reside en que facilita a los directivos la fuente de la

causa de declive y, por tanto, les ayuda a conocer dónde aplicar la acción correctiva.

El grado de estabilidad hace referencia a la duración relativa que los agentes decisores atribuyen a una causa. En este caso, la importancia del grado de estabilidad proviene de su impacto en las expectativas de *performance* futuras. Las valoraciones en el grado de estabilidad influyen en las motivaciones al cambio de los agentes decisores. La regulación de una industria puede considerarse como una causa de declive relativamente estable, mientras que el comportamiento de la competencia respecto al precio es visto como menos estable, y por tanto, más fácil que se modifique en el futuro.

Por último, el grado de control se refiere a la percepción que tienen los agentes decisores sobre su capacidad para influir en la causa del declive. En este caso la importancia del grado de control radica en su impacto motivador en los agentes decisores. Las causas que los directivos pueden considerar controlables son, por ejemplo, una línea de productos obsoleta, una mala elección de las inversiones, un mal servicio al cliente o la estrategia general de la empresa. Entre las causas incontrolables se incluyen las acciones de los competidores, las regulaciones del gobierno, los desastres naturales o cambios en las preferencias de los clientes.

La premisa central de la teoría de la atribución causal es que las percepciones de los individuos sobre las causas del declive influyen en sus respuestas frente a éste. La teoría de la atribución causal sostiene que diferentes directivos interpretarán de distinta forma las causas de declive y que éstos tienen ciertos sesgos a la hora de interpretar los problemas de *performance* de la empresa.

En este sentido, Ford (1985) sostenía que para entender mejor las respuestas de la empresa a las situaciones de declive, se necesitaba comprender cuáles eran las atribuciones de los directivos a dichas situaciones. Basándose en el modelo de atribución causal de Weiner (1979), Ford (1985) sugiere que las respuestas de la empresa al declive dependen de la atribución de los

directivos a factores de causalidad (interna vs. externa), de estabilidad (temporal vs. permanente) y de control (controlable vs. no controlable).

Respecto a la primera de las dimensiones de atribución causal, la localización de la causa, se espera que si el declive se atribuye a causas internas, probablemente la dirección emprenderá respuestas más innovadoras y ambiciosas. En este sentido, Barr et al. (1992) observaron que cuando los directivos atribuían el declive a factores internos, las empresas tenían mayores probabilidades de implementar reorientaciones estratégicas de expansión.

Sin embargo, Robbins y Pearce (1992) encontraron que aquellas empresas que percibían que el origen de sus problemas era principalmente externo tendían a adoptar estrategias de *turnaround* emprendedoras. En cambio, las que atribuían la mala situación de la empresa a aspectos internos adoptaban estrategias de *turnaround* de eficiencia. Estos autores también encontraron que aquellas empresas que asignaban causas externas a la situación en la que se encontraban eran menos propensas a utilizar la estrategia de *retrenchment*. Sin embargo, aquellas organizaciones que consideraban que los problemas por los que atravesaba la empresa se debían a aspectos internos implementaban actividades de *retrenchment*.

Respecto al grado de estabilidad, si el declive es atribuido a causas temporales las empresas serán menos propensas a realizar esfuerzos para recuperarse. Por ejemplo, si los directivos asumen que la causa del declive es una recesión económica esperarán a que la situación se recupere por sí sola, por lo que no realizarán ningún cambio o éstos serán más conservadores. Si, por el contrario, las empresas creen que la situación puede ser duradera emprenderán acciones innovadoras puesto que el tiempo no solucionará los problemas de la organización, al menos a corto plazo.

Por último, en lo que se refiere al grado de control, se espera que cuando los directivos creen que la causa de declive es controlable el esfuerzo realizado para superar el declive será mayor. Este esfuerzo se verá reflejado en un mayor compromiso de recursos, en un incremento de la innovación

tecnológica o administrativa o en una reorientación estratégica (Mueller et al., 2001). Por el contrario, cuando los directivos estiman que la situación no puede ser controlada, éstos se sentirán incapaces para implementar cambios.

Barker y Patterson (1996) afirman que los directivos que creen que las causas del declive son controlables son más propensos a comprometer mayor cantidad de recursos en los cambios estratégicos. O'Neill (1986) también sostenía que cuando se demostraba que la causa del declive era interna y, por tanto controlable, eran más adecuadas las estrategias de crecimiento que incrementarían el cambio estratégico. Según O'Neill (1986) cuando la causa del declive era atribuida a un ciclo económico, es decir, una causa incontrolable, las estrategias más adecuadas eran las de reducción. Estas percepciones llevan a los directivos a replegarse al *status quo* o a realizar cambios menores.

Como se ha podido observar en este último trabajo, las tres dimensiones de atribución causal están relacionadas en la práctica. En este sentido, Nystrom y Starbuck (1984) observaron que en situaciones de declive de la *performance* los directivos suelen atribuir los problemas a causas externas, fuera del control de la dirección y de corto plazo. Estos autores concluyeron que dicha atribución causal refleja en parte la motivación inconsciente de los directivos a mantener el *status quo* de la empresa con una mínima reorientación estratégica.

Todo esto queda resumido en las siguientes hipótesis:

Hipótesis 1c: los directivos que consideran que la situación de declive se debe a factores internos percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.

Hipótesis 1d: los directivos que consideran que la situación de declive se debe a factores controlables percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.

Hipótesis 1e: los directivos que consideran que la situación de declive se debe a factores permanentes percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.

2.2.2. Influencia de las características directivas en la respuesta ante un declive

En el apartado anterior hemos visto cómo las percepciones de los directivos sobre la situación de declive influyen en la elección de la estrategia. En este apartado profundizaremos en las características sociodemográficas de los directivos utilizando para ello la teoría de los niveles directivos superiores. La premisa básica de esta teoría afirma que las características sociodemográficas de los agentes decisores ejercen una notable influencia sobre la estrategia de las organizaciones y, por tanto, en sus resultados.

2.2.2.1. Teoría de los niveles directivos superiores

La teoría de los niveles directivos superiores o *upper echelons theory* sostiene que los equipos directivos ejercen una influencia fundamental en la elección de la estrategia de sus organizaciones y, por tanto, en sus resultados, (Wiersema y Bantel, 1992; Finkelstein y Hambrick, 1990). Hambrick y Mason (1984:195) afirmaban que “*si las elecciones estratégicas tienen un elevado componente comportamental, entonces en cierta medida, las elecciones reflejan las idiosincrasias de los agentes decisores*”.

Desde su definición a principios de la década de los 80 la demografía organizativa se ha convertido en un área de investigación creciente. De hecho, la gran cantidad de estudios que utilizan esta teoría demuestra la importancia y el interés que todavía tiene su aplicación. Como señala Carpenter et al. (2004), el impacto de la teoría de los niveles directivos superiores ha sido de tal

magnitud que sus ideas básicas se han extendido a diversas disciplinas como la psicología y la economía.

El trabajo de Pfeffer (1983) fue uno de los primeros en reconocer que las variables demográficas podían ser utilizadas como variables causales en el estudio de los resultados de la organización. Pfeffer (1983: 303) define la demografía organizativa como “*el estudio de la composición de una entidad social en términos de sus miembros*”. La demografía organizativa se centra en los atributos a nivel agregado en lugar de considerar las variables a nivel individual, y sugiere que estas variables agregadas influyen en el comportamiento, independientemente de los atributos a nivel individual. Sin duda, el trabajo más influyente en la teoría de los niveles directivos superiores ha sido el de Hambrick y Mason (1984).

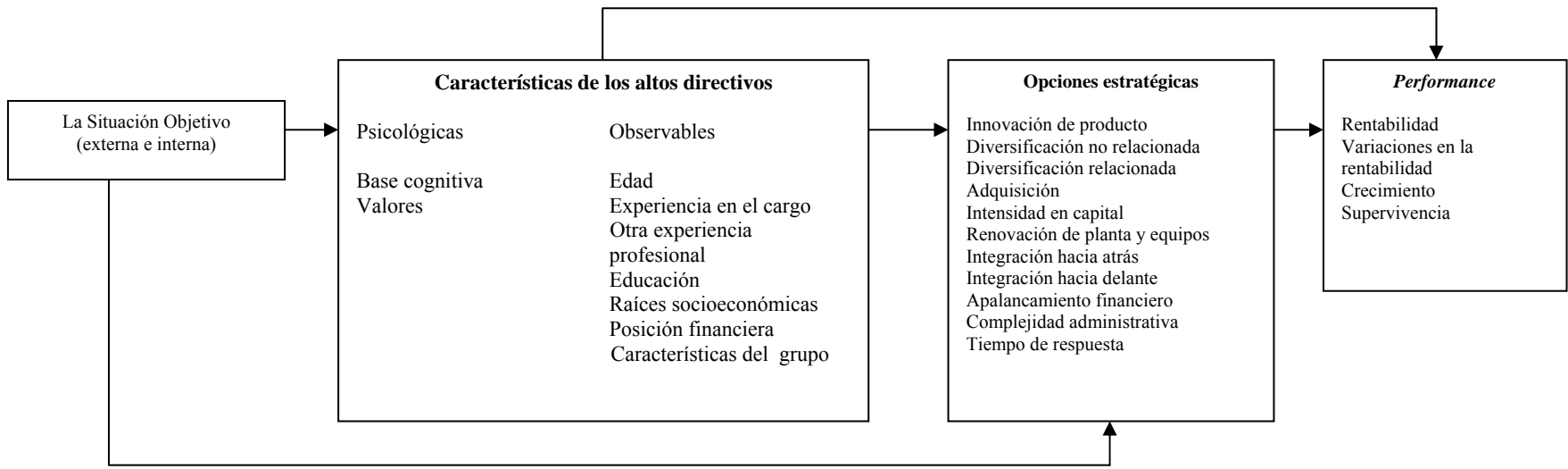
Esta teoría sostiene que las experiencias, los valores y la personalidad de los directivos influyen en gran medida las interpretaciones de las situaciones a los que hacen frente y, por tanto, afecta a sus decisiones.

En una actualización del trabajo de 1984, Hambrick (2007:334) afirmaba que “*si queremos entender las razones por las que una organización hace las cosas que hace o la forma en que las hace, debemos considerar los prejuicios y las disposiciones de sus actores más poderosos - sus altos directivos*”.

La teoría de los niveles directivos superiores se centra en los conocimientos, valores y percepciones y su influencia en los procesos de la elección estratégica y la *performance* resultante. Debido a que los conocimientos, los valores y las percepciones son difíciles de medir, la teoría de los niveles directivos superiores recurre a investigaciones anteriores en demografía que sugiere que las características directivas son proxies razonables para las diferencias en conocimientos, valores y percepciones.

El modelo propuesto por Hambrick y Mason (1984) se muestra en la figura 2.2.

Figura 2.2. Modelo de la teoría de los niveles directivos superiores de Hambrick y Mason (1984)



Fuente: Hambrick y Mason (1984:198)

La parte izquierda del modelo de Hambrick y Mason (1984) muestra la situación externa e interna de la organización. Las características de los directivos como la edad, la experiencia funcional o la educación se toman como variables proxy de los constructos psicológicos que forman la interpretación de la situación externa e interna del equipo directivo y que facilitan la formulación de alternativas estratégicas adecuadas. El papel de los constructos psicológicos como son los valores y las percepciones se atribuyen a la racionalidad limitada. Hambrick y Mason (1984) propusieron que el impacto de las características demográficas en los procesos cognitivos se verá reflejado en los resultados estratégicos. De este modo, la tercera caja del modelo ofrece un listado de alternativas estratégicas que, según predice el modelo, deben reflejar las características demográficas del equipo directivo. Por último, el modelo también predice que la *performance* de la empresa se verá afectada, tanto por las características demográficas del equipo directivo como a través de la elección de la estrategia.

Hambrick y Mason (1984) sostenían que cada agente decisor aporta sus propios conocimientos, los cuales se reflejan en su base cognitiva y en sus valores²¹. Los autores afirmaban que los conocimientos filtran y distorsionan la percepción del agente decisor sobre lo que está sucediendo y lo que se podría hacer al respecto. De este modo, “*los resultados organizativos –tanto la estrategia como su eficacia- son vistos como un reflejo de los valores y las bases cognitivas de los actores con mayor poder de la organización*” (Hambrick y Mason, 1984:193)

Es decir, según estos autores la interacción entre la situación, las características de los altos directivos y las elecciones de la estrategia determinan la *performance* organizativa, medida como rentabilidad, crecimiento o supervivencia.

Las ventajas de utilizar las variables demográficas incluyen su objetividad, comprensión, coherencia lógica y poder predictivo (Hambrick y

²¹ Hambrick y Mason (1984: 195) consideraban los valores como “*los principios para ordenar las consecuencias o las alternativas según las preferencias*”.

Mason, 1984; Pfeffer, 1983). La dificultad que supone obtener datos de carácter psicológico o socio-psicológico sobre el equipo directivo incrementa el valor del uso de las variables demográficas. De hecho, algunos autores (por ejemplo, Pfeffer, 1983) han defendido el uso de los datos demográficos debido a las ventajas de disponibilidad de los datos. Una de las principales limitaciones para el uso de constructos psicológicos se refiere a la resistencia de los altos directivos a someterse a una batería de pruebas psicológicas. Además, cuando la unidad de análisis es el equipo directivo el enfoque demográfico tiene la ventaja de ser más práctico que el enfoque de valoración directa. Asimismo, algunas de las características de mayor interés como la antigüedad o la experiencia en el cargo no tienen análogos psicológicos cercanos, por lo que restringirse a dimensiones psicológicas podría limitar la investigación²².

No obstante, como la mayoría de las teorías existentes, la de los niveles directivos superiores no ha estado exenta de críticas, tanto desde el punto de vista teórico como metodológico. Es decir, algunos estudios han criticado la relación directa que la teoría de los niveles directivos superiores establece entre las características demográficas del equipo directivo y los resultados de la organización (Lawrence, 1997; Smith et al., 1994; Knight et al., 1999; Pettigrew, 1992).

Wally y Becerra (2001) afirman que, debido a que la obtención de variables socio-psicológicas sobre los equipos directivos ha demostrado ser extremadamente difícil, la asunción de que las características demográficas del equipo directivo pueden explicar el comportamiento de los directivos ha sido ampliamente aceptada en la literatura.

Por ejemplo, se ha afirmado que la composición del grupo por sí sola puede no tener una influencia directa en los resultados sino que dicha

²² Si bien, se debe mencionar que, como ya señalaron Hambrick y Mason (1984), no todas las medidas demográficas pueden ser construidas como proxies de constructos socio-psicológicos ni todos los constructos socio-psicológicos poseen necesariamente sus correspondientes proxies demográficos.

influencia puede ser debida a la interacción entre los miembros del equipo. El consenso o el conflicto pueden ser o no independientes de la composición del equipo directivo (Smith et al., 1994; Knight et al., 1999). Desde nuestro punto de vista, la influencia del director general o del equipo directivo sobre los resultados de la empresa no es directo sino a través de la elección de la estrategia. Esto ha sido recientemente analizado en algunos estudios (por ejemplo, Camelo-Ordaz et al., 2005).

Igualmente, algunos investigadores mantienen que basarse únicamente en las características demográficas de los altos directivos, sin examinar los procesos psicológicos observados, pueden llevar a resultados erróneos (Lawrence, 1997). Otros han señalado que la teoría de los niveles directivos superiores ha sido estática, al no considerar la estabilidad de las asociaciones entre la demografía directiva y los resultados en un continuo, sino solamente en un momento del tiempo (Finkelstein y Hambrick, 1996).

Si bien, una de las principales críticas recibidas por la teoría de los niveles directivos superiores ha sido su incapacidad para acceder a lo que la literatura ha denominado la “caja negra” (Lawrence, 1997; Pettigrew, 1992). Desde este punto de vista el uso de indicadores demográficos nos deja en una pérdida en cuanto a los verdaderos procesos psicológicos y sociales que determina el comportamiento del directivo. Incluso Hambrick (2007), reconoce que con el uso de indicadores demográficos se pierden los verdaderos procesos psicológicos y sociales que están impulsando el comportamiento del directivo, que se conoce como “el problema de la caja negra”, pero que, sin embargo, se ha generado una gran cantidad de estudios que verifican la relación que existe entre las características demográficas del equipo directivo y la estrategia y resultados organizativos (Boeker, 1997; D’Aveni, 1990;). Además, Hambrick (2007) también señala que hasta ahora ningún trabajo ha podido confirmar, desde un punto de vista psicológico, si las características de los directivos afectan al procesamiento de la información y a través de éste a la elección de la estrategia, es decir, todavía no se ha abierto la caja negra.

Por otra parte, la teoría de la ecología de las poblaciones (Hannan y Freeman, 1977) sostiene que la influencia de los directivos en las organizaciones es mínima puesto que éstas son sumamente inerciales, están arrastradas por fuerzas externas y limitadas por una serie de convenciones y normas. Por tanto, ni los directivos ni sus características influirán en el funcionamiento de la organización.

Con el objetivo de reconciliar estos dos puntos de vista opuestos sobre los efectos de los directivos en los resultados organizativos Hambrick y Finkelstein (1987) introdujeron el concepto de discrecionalidad directiva (o libertad de acción). Según estos autores ambos puntos de vista son válidos, dependiendo de la cantidad de discrecionalidad directiva existente.

Las implicaciones de la discrecionalidad directiva en la teoría de los niveles directivos superiores son directas: la teoría de los niveles directivos superiores ofrece buenas predicciones sobre los resultados organizativos en una proporción directa a la cantidad de discrecionalidad directiva existente en la empresa. Si existe una gran cantidad de discrecionalidad directiva, las características del equipo directivo estarán reflejadas en la estrategia y los resultados de la organización. Si, por el contrario, se carece de discrecionalidad directiva, las características del directivo no influirán en la organización. Algunos estudios han demostrado que la discreción directiva es un moderador fundamental en las predicciones de la teoría de los niveles directivos superiores (por ejemplo, Finkelstein y Hambrick, 1990).

A pesar de las críticas recibidas el uso generalizado del enfoque de los niveles directivos superiores es constante, tal vez debido a la variedad de beneficios que éste proporciona, incluyendo la objetividad, la capacidad de replicación, la accesibilidad a los datos o la facilidad para comprobar estos datos demográficos (Finkelstein y Hambrick, 1996). Por ejemplo, Lawrence (1997, p. 16), uno de los principales críticos del enfoque demográfico, señaló, *“las variables demográficas poseen propiedades deseables, de tal modo que proveen una alta validez de contenido y replicabilidad lo cual es una consideración importante en un campo donde la replicación es muy poco*

frecuente”. Además, existe abundante literatura que, utilizando la perspectiva de la teoría de los niveles directivos superiores, ha originado resultados significativos²³.

Bantel y Jackson (1989) analizaron la relación existente entre las características demográficas de los miembros del equipo directivo y la innovación en entidades financieras norteamericanas. Sus resultados demostraron que la innovación era mayor en aquellos bancos liderados por directivos con mayor nivel educativo y con diferentes experiencias funcionales. Asimismo, demostraron que la innovación estaba asociada en mayor medida a la composición del equipo directivo que a otros factores como el tamaño de la organización o su localización.

Carpenter y Fredrickson (2001) demostraron que las características demográficas del equipo directivo estaban relacionadas con el grado en el que la empresa mantenía una postura estratégica global²⁴. Es decir, las empresas tenían mayores probabilidades de ser globales cuando estaban formadas por equipos directivos diversos, considerando la diversidad como la amplitud de su experiencia internacional y la heterogeneidad de su formación educativa y del tiempo en el cargo en la empresa.

2.2.2.2. La teoría de los niveles directivos superiores y la literatura de declive y *turnaround*

Hambrick y Mason (1984:194) afirmaban que la aplicabilidad de su teoría es mayor cuanto más compleja es la decisión a tomar, de modo que *“para aquella clase de decisiones denominadas estratégicas – complejas y de mayor significatividad para la empresa – la teoría del comportamiento es*

²³ Jackson (1992), Finkelstein Hambrick (1996) y, más recientemente, Carpenter et al. (2004) realizan una revisión exhaustiva de la literatura sobre trabajos basados en la UET.

²⁴ Para Carpenter y Fredrickson (2001), una postura estratégica global refleja el grado en el que una empresa depende de los mercados extranjeros de clientes y factores de producción y de la dispersión geográfica de estos mercados y factores.

especialmente idónea". Por tanto, dado que las decisiones que debe tomar una empresa en situación de declive son de elevada importancia para la supervivencia de la empresa, la teoría de los niveles directivos superiores posee incluso una aplicación mayor en tales condiciones.

De hecho, en el desarrollo de la perspectiva de teoría de los niveles directivos superiores, Hambrick y Mason (1984) hacen de la incertidumbre una condición previa para los efectos demográficos. Según esta teoría, las decisiones tomadas bajo una elevada incertidumbre pueden ser el resultado de factores comportamentales más que de una búsqueda mecánica para la optimización económica.

Por tanto, las predicciones de la teoría de los niveles directivos superiores dependen del punto de vista de los equipos directivos que operan bajo condiciones de incertidumbre, condiciones caracterizadas por la ambigüedad, la complejidad y la sobrecarga de información. Como resultado, bajo la perspectiva de la teoría de los niveles directivos superiores se encuentra la suposición de que cuanto mayor es la incertidumbre en las situaciones de toma de decisiones, mayor será la probabilidad de que las características demográficas se manifiesten en los resultados organizativos. De este modo, dado que las condiciones en las que opera una empresa en una situación de declive son de elevada incertidumbre y complejidad, esta teoría puede ayudar a explicar las elecciones estratégicas de las empresas.

Carpenter y Fredrickson (2001) demostraron que la relación entre las características demográficas del equipo directivo y la posición estratégica global de la empresa dependía del nivel de incertidumbre en el entorno al que se enfrentaba el equipo directivo, de modo que concluyeron que los efectos de los directivos pueden ser más fuertes bajo condiciones de alta incertidumbre.

Algunos trabajos han relacionado las características demográficas del equipo directivo con la posibilidad de llevar a cabo cambios en la estrategia. Por ejemplo, Bantel y Jackson (1989) demostraron la existencia de una asociación significativa entre la innovación de la organización y el nivel

educativo de los directivos de la empresa. Wirsema y Bantel (1992) encontraron que los equipos directivos caracterizados por mayores niveles educativos y una extensa formación académica en ciencias tenían mayor probabilidad de experimentar cambios en la estrategia.

En este trabajo se utiliza la teoría de los niveles directivos superiores para analizar la actitud del director general hacia las estrategias de *turnaround*. Generalmente, la teoría de los niveles directivos superiores ha sido utilizada para analizar la influencia del equipo directivo en la organización (elección de estrategias, *performance*, etc.). La razón para ello es que en las organizaciones grandes y complejas, las responsabilidades directivas no suelen ser exclusivas de un único individuo sino que el director general distribuye las tareas y, en cierta medida, el poder con otros miembros de la organización: el equipo directivo.

Sin embargo, en las empresas de menor tamaño y, por tanto, menos complejas, las decisiones estratégicas recaen principalmente en el director general. Algunos estudios que han tomado al director general como unidad de análisis proporcionan una validez descriptiva para la proposición de la existencia de relaciones entre las características del director general y las estrategias de la empresa. Por ejemplo, Smith y White (1987) observaron relaciones sistemáticas entre las estrategias de diversificación de la empresa y las experiencias funcionales de los directores generales recién seleccionados. Datta et al. (2003) demostraron que las características y las experiencias funcionales de los directores generales recién seleccionados predecían la magnitud de un cambio estratégico después de la sucesión. Musteen et al. (2006) observaron una relación significativa entre las características sociodemográficas del director general y su actitud hacia el cambio.

Dadas las características de las empresas pertenecientes a los denominados sectores manufactureros tradicionales, las características del director general pueden tener una notable influencia en el uso de las estrategias de *turnaround*. Así, sostenemos que, en las pequeñas empresas, existen diferentes rasgos sociodemográficos del director general, como el tiempo en el

cargo, el nivel de estudios o su relación con la empresa que influyen en la elección de las estrategias de una empresa en declive.

Tiempo en el cargo del director general

Probablemente esta variable ha sido la más utilizada dentro de la teoría de los niveles directivos superiores²⁵. La teoría de dependencia de recursos sostiene que el tiempo en el cargo del director general o del equipo directivo de una empresa en declive influirá en la interpretación de los problemas de la empresa. Desde este punto de vista, los equipos directivos dominados por ejecutivos con menor tiempo en el cargo tendrán diferentes percepciones que los que están dominados por ejecutivos con mayor tiempo en el cargo. Barker y Patterson (1996) demostraron que cuando se sustituye a un alto porcentaje de ejecutivos del equipo directivo, el nuevo equipo directivo poseerá percepciones diferentes sobre las causas que llevaron a la empresa a la situación de declive.

Algunos trabajos han propuesto que relación entre el tiempo en el cargo y la propensión al cambio es negativa. Desde esta perspectiva, los directivos que llevan más años en la empresa pueden tener mayor compromiso psicológico con el *status quo* de la organización y de los valores organizativos (Bantel y Jackson, 1989; Wally y Becerra, 2001), lo cual favorece la inercia y dificulta el cambio. Además, un mayor tiempo en el cargo en la empresa puede dar lugar a un aislamiento y una reducción de las perspectivas. La especialización en una industria puede ser favorable en períodos de estabilidad mientras que entornos de mayor complejidad sería más conveniente un equipo directivo con menor tiempo en el cargo (Carpenter y Fredrickson, 2001).

En este sentido, Finkelstein y Hambrick (1996) afirmaban los directivos desarrollan con el tiempo un conjunto de hábitos, establecen búsquedas de

²⁵ Bantel y Jackson (1989) afirmaban que el tiempo en el cargo y la edad de un directivo están correlacionadas en el mundo real y a menudo se confunden en la investigación, por lo que deben separarse. Sin embargo, en las empresas familiares, como es el caso de un gran porcentaje de empresas manufactureras, estos factores están altamente relacionados.

información rutinarias y tienen mayor confianza en las experiencias del pasado. Además, también generan un marco de referencia más estrecho en la generación y evaluación de las alternativas.

El trabajo de Miller (1991) también sugería que los directores generales con mayor tiempo en el cargo tendían a evitar cambiar sus estrategias incluso cuando el entorno requería dichos cambios. Finkelstein y Hambrick (1990) demostraron que las empresas caracterizadas por un equipo directivo con un alto tiempo en el cargo acometían menos cambios en la estrategia. De modo similar, Wirsema y Bantel (1992) observaron que las organizaciones con un equipo directivo con poco tiempo en el cargo emprendían mayores cambios en la estrategia. Herrmann y Datta (2005) concluyeron que un mayor tiempo en el cargo en la empresa está negativamente asociada con el nivel de diversificación internacional de la empresa.

Sin embargo, también han surgido una serie de trabajos que ponen en tela de juicio la relación negativa entre tiempo en el cargo del directivo y actitud hacia el cambio. Por ejemplo, aunque Wirsema y Bantel (1992) sí encontraron apoyo a esta relación negativa, estos autores también observaron que cuando el tiempo en el cargo es reducido no aparecía tal relación. Esto puede ser debido a que los directivos no hayan tenido el tiempo suficiente para generar la base de socialización y poder necesario para proponer los cambios, en ocasiones drásticos, necesarios. De modo similar, Gordon et al. (2000) mostraron que, tras la incorporación de nuevos directivos a un equipo, es necesario que pase cierto tiempo hasta que éstos generen la confianza suficiente entre los demás directivos.

Así, estos últimos trabajos parecen indicar que la relación entre el tiempo en el cargo del directivo y la actitud hacia el cambio estratégico puede tener una forma de U invertida, de modo que la propensión al cambio va incrementándose a medida que el directivo va adquiriendo experiencia y poder dentro de la empresa hasta llegar a un punto en el que su nivel de compromiso con la estrategia de la empresa aumenta, dificultando el cambio.

Hipótesis 2a: la relación entre el tiempo en el cargo del director general y la percepción de necesidad de implementación de cambio en la estrategia tiene forma de U invertida.

Nivel de estudios del director general

Como señalan Hambrick y Mason (1984), la educación indica, en cierta medida, la base de conocimientos y habilidades de una persona y sirve como indicador de los valores y las preferencias cognitivas de los individuos. Por tanto, asumiendo que el nivel de educación alcanzado está correlacionado con la capacidad cognitiva, mayores niveles de educación deben estar asociados con una mayor capacidad para generar e implementar soluciones creativas a problemas complejos (Bantel y Jackson, 1989) y una mayor conciencia de la necesidad de cambiar e innovar (Wirsema y Bantel, 1992).

Una mayor educación implica una mayor tolerancia a la ambigüedad, una mayor receptividad a nuevas ideas (Bantel y Jackson, 1989) y la posesión de la base de conocimiento y de las competencias requeridas para la búsqueda de nuevas oportunidades y para la evaluación de múltiples alternativas. Asimismo, también supone una acumulación de habilidades de aprendizaje que permite ser más complejo cognitivamente (Hambrick y Mason, 1984).

Wally y Becerra (2001) afirman que nivel educativo influye tanto en la voluntad para emprender un cambio como en la capacidad para ejecutarlo y que un mayor nivel educativo disminuye la incertidumbre de operar en países foráneos. Los resultados del trabajo de Camelo-Ordaz et al. (2005) demuestran la existencia de una relación positiva entre el nivel de educación y la innovación de la empresa.

Herrmann y Datta (2005) observaron que unas capacidades superiores para procesar la información y una mayor flexibilidad y apertura al cambio

estaban asociadas a mayores niveles educativos, lo que favorecía la diversificación internacional de la empresa.

Hipótesis 2b: las empresas que cuenten con un director general con un mayor nivel de estudios percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.

Relación con la empresa del director general

Esta variable no ha sido ampliamente analizada en la literatura sobre declive y *turnaround*, si bien, su implicación puede ser importante. Por relación con la empresa entendemos si el director general es solamente un directivo técnico o si éste es además propietario de la empresa. En las empresas familiares suele ocurrir que el cargo de director general está ocupado por un miembro de la familia.

Según Cater y Schwab (2008) las empresas familiares comparten muchos aspectos comunes a todas las empresas pero el arraigo de las relaciones de negocio en las relaciones familiares crea ciertas características únicas en este tipo de empresas. Por ejemplo, dado que una empresa familiar se combina negocio, propiedad y familia, los miembros de la familia ejercen simultáneamente tres roles: directivos, propietarios y familiares.

La teoría de agencia permite explicar la importancia de esta variable. Una relación de agencia surge cuando una o más personas (el principal) encarga a otra persona (el agente) realizar un determinado cometido en su nombre. La relación de agencia implica siempre la existencia del problema del riesgo moral: la posibilidad de que el agente busque objetivos personales en detrimento de los intereses del principal.

Según la teoría de agencia, la relación entre la propiedad de la empresa y su gestión va a influir en la tendencia a participar en acciones de mayor

riesgo (Fama y Jensen, 1983)²⁶. Los administradores de una empresa pueden utilizar su capacidad de decisión para obtener beneficios personales a expensas del accionista. De este modo, los directivos tienden a ser menos propensos al riesgo a medida que aumenta su grado de propiedad sobre la empresa, lo cual puede conducir a una situación de declive o a su deterioro.

Por otra parte, aunque los directivos de empresas familiares suelen poseer una amplia experiencia en su sector, en muchas ocasiones carecen de las habilidades y de los conocimientos necesarios para iniciar cambios organizativos. Estas empresas suelen establecer sus estrategias al inicio de su creación y el compromiso hacia éstas se refuerza a lo largo de los años. Según, Brunninge et al. (2007) las empresas familiares presentan una menor proactividad hacia el cambio estratégico dado que esto implica asumir un cierto nivel de riesgo, favoreciendo la inercia e impidiendo la innovación (Schulze et al., 2002), lo cual les lleva a aislarse de los cambios del entorno. Cater y Schwab (2008) también observaron que los lazos familiares entre los miembros del equipo directivo incrementaban la orientación hacia el consenso.

En un sentido similar, Mone et al. (1998) y Mueller et al. (2001) hacen referencia al término institucionalización de la misión, entendido como una serie de valores y compromisos que definen cómo debe comportarse la empresa. La institucionalización de la misión muchas veces está relacionada con el carácter familiar de la empresa, limitando el abanico de posibles cambios. Las empresas dirigidas por sus fundadores tienden a involucrarse mucho más en sus entornos locales asumiendo una serie de compromisos que en situaciones de crisis imponen resistencias al cambio (Latham y Braun, 2009).

Hipótesis 2c: las empresas que cuenten con un director general que no es propietario de la empresa percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.

²⁶ Una relación de agencia surge cuando una o más personas (el principal) encarga a otra persona (el agente) realizar un determinado cometido en su nombre. La relación de agencia implica siempre la existencia del problema del riesgo moral: la posibilidad de que el agente busque objetivos personales en detrimento de los intereses del principal.

2.3. Influencia de las características de la empresa en la respuesta ante un declive

La literatura en dirección estratégica indica que los atributos específicos de las empresas afectan la estrategia competitiva de la empresa (Barker y Duhaime, 1997; Chen y Martin, 2001). Por tanto, cuando la empresa hace frente a situaciones que pueden amenazar la supervivencia de la empresa las características de la empresa influirán en la elección de la estrategia a seguir.

En este sentido, se espera que, cuando la supervivencia de las empresas está siendo amenazada en un mismo o similar entorno, la respuesta de éstas para hacer frente a tal situación diferirá en base a una serie de características organizativas. Así, tras una revisión de la literatura, se espera que la cantidad de recursos financieros disponibles, la gravedad de la situación financiera, la productividad de la empresa y su antigüedad ejerzan cierta influencia en la elección de las estrategias a seguir ante una situación de declive.

Recursos financieros disponibles

Los estudios empíricos han considerado de forma separada las variables recursos disponibles y tamaño. No obstante, desde la teoría de recursos y capacidades se afirma que un mayor tamaño se asocia generalmente a una mayor cantidad de recursos financieros disponibles. Y si esta idea es trasladada a un contexto de pequeñas y medianas empresas esta relación todavía es más notable.

Una cantidad superior de recursos financieros disponibles puede permitir que las empresas más grandes superen las barreras de entrada y de movilidad que las empresas de menor tamaño no pueden. Así, las empresas de mayor tamaño poseen la estabilidad necesaria para superar situaciones económicas adversas gracias a sus más amplios sistemas institucionales (Haveman, 1993).

Además, las empresas de mayor tamaño tienen mayor poder frente a instituciones políticas lo cual les facilita, entre otras cosas, el acceso a los recursos necesarios. Consecuentemente, las alternativas estratégicas disponibles para las pequeñas empresas están a menudo limitadas a cambios internos, principalmente a través de una relocalización de los recursos (Rasheed, 2005).

Asimismo, una de las consecuencias más graves del declive es la continua pérdida de recursos que sufre la organización (Arogyaswamy *et al.*, 1995; Cameron, *et al.*, 1987; Pretorius, 2008). Es decir, a lo largo del declive la empresa va reduciendo la cantidad de recursos disponibles con los que hacer frente a la situación²⁷.

La cantidad de recursos disponibles es un factor clave en la determinación de la gravedad de la situación y ha sido relacionada directamente con la probabilidad de recuperación. Grinyer *et al.* (1988) observaron que las empresas que respondían al declive de forma temprana tenían mayores probabilidades de recuperarse debido a que es más probable que en esa situación la empresa pudiera disponer de los recursos necesarios para invertir en cambios organizativos. Wiseman y Bromiley (1996) hallaron que la reducción de recursos financieros incrementa la asunción de riesgos en empresas en declive, el incremento en la asunción de riesgos disminuye la rentabilidad y la reducción de la rentabilidad está positivamente relacionada con el deterioro del declive.

Una mayor cantidad de recursos financieros disponibles puede proporcionar a la empresa un mayor abanico de opciones para el cambio estratégico. Por el contrario, las empresas que no dispongan de recursos financieros pueden tener limitada su capacidad para implementar los cambios

²⁷ Aunque, por lo general, la literatura ha considerado a los recursos financieros como los únicos capaces de tener cierto efecto en la capacidad para restituir la situación organizativa, existen tanto recursos tangibles, como lo son los recursos humanos, como intangibles, como lo es la imagen y reputación de la empresa, que pueden influir en la evolución del declive organizativo (Barker y Duhaime, 1997).

necesarios en la estrategia. Así, la escasez de recursos podría ser una de las razones que expliquen la inercia de la empresa en situaciones de declive.

Según Rasheed (2005) la elección de la estrategia de *turnaround* depende de la disponibilidad de recursos. Esta variable determina tanto la gravedad del declive como las opciones que la empresa puede elegir. Es decir, el nivel de recursos libres de una empresa en el momento de emprender un proceso de *turnaround* afectará la capacidad para implementar un cambio estratégico (Barker y Duhaime, 1997; Pretorius, 2008).

Por tanto, los recursos disponibles proporcionan a la empresa el cojín necesario para implementar una estrategia de recuperación de modo que las empresas con recursos disponibles de forma inmediata pueden estar menos limitadas en su capacidad para iniciar las medidas correctoras adecuadas (Barker y Mone, 1998). Los resultados del trabajo de Barker y Duhaime (1997) muestran que la acumulación de deuda reduce la capacidad de los directivos de una empresa para realizar cambios en la estrategia.

En el caso de pequeñas y medianas empresas el acceso a recursos financieros, más que los recursos disponibles, es de elevada importancia en situaciones de declive. Chowdhury y Lang (1993) sostenían que el acceso a recursos financieros era un factor determinante en el éxito de un proceso de *turnaround* de empresas de pequeño tamaño. En su estudio sobre pequeñas empresas, estos autores observaron que las empresas que habían conseguido invertir la situación de declive habían incrementado su liquidez a través de una mayor dependencia en fuentes externas de financiación.

Por consiguiente, cabe esperar que aquellas empresas con mayores recursos o con un mejor acceso a recursos tengan mayores opciones a la hora de elegir la alternativa estratégica, por lo que proponemos las siguientes hipótesis:

Hipótesis 3a: las empresas con mayores recursos percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.

Hipótesis 3b: las empresas con un mayor acceso a recursos percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.

Gravedad de la situación financiera

La literatura ha convenido que la gravedad de la situación financiera influye en su capacidad para llevar a cabo un proceso de *turnaround* (Robbins y Pearce, 1992; Smith y Graves, 2005)²⁸. Como se ha señalado en el apartado 2.1. de este capítulo, existen dos puntos de vista opuestos en relación al efecto que tiene la gravedad de la situación de declive en la capacidad de reacción de la empresa.

Así, desde un punto de vista, más optimista, las características del declive son señales para que se lleve a cabo una respuesta por parte de los directivos. Es decir, las empresas que hacen frente a un declive de mayor gravedad serán más propensas a tomar acciones más drásticas para favorecer su recuperación frente a las que experimentan un declive menos severo.

La otra perspectiva, más pesimista, sostiene que las empresas encontrarán mayores dificultades para recuperarse cuanto más grave es el declive de la empresa. Pearce y Robbins (1993) afirman que la gravedad de la situación es el grado en el que está amenazada la supervivencia de la empresa. Por tanto, las empresas en declive en situaciones menos graves pueden implementar una multitud de estrategias mientras que las empresas en situaciones más severas tienen un limitado rango de acciones (Robbins y Pearce, 1992). Según Chowdhury y Lang (1993) la gravedad de la situación de declive también puede afectar a las oportunidades de recuperación a través de la capacidad para dirigir adecuadamente las relaciones con los acreedores. Smith y Graves (2005), tras analizar la relación entre gravedad de la situación y

²⁸ Algunos trabajos (por ejemplo, Francis y Desai, 2005) también consideran que la celeridad del declive y la urgencia de la necesidad de respuesta a éste son variables que pueden afectar a la implementación de un proceso de *turnaround*.

la posibilidad de recuperación, sostienen que cuanto peor es la situación financiera de la empresa mayor es su probabilidad de fracaso.

A pesar de esta diferencia de posiciones respecto al resultado de la gravedad de la situación de declive en la reacción de la empresa ante el declive, la mayoría de trabajos empíricos confirman una relación positiva entre gravedad de la situación e implementación de estrategias de *turnaround* más agresivas. Por ejemplo, uno de los primeros trabajos que introdujo la variable gravedad en el análisis del proceso de *turnaround* fue el de Hofer (1980). En este trabajo se relacionó la gravedad de la situación con el grado de reducción de activos y costes que una empresa debe incluir en su estrategia de *turnaround*, en función de la distancia a su punto de equilibrio. En este sentido, Hofer (1980) percibía una relación directa entre la gravedad del declive de la empresa y la necesidad de llevar a cabo reducciones en costes y activos.

Robbins y Pearce (1992) observaron que la gravedad de la situación de declive moderaba el efecto del *retrenchment* en los resultados de la organización. Concretamente, encontraron que la reducción de costes y de activos estaba significativa y positivamente asociada al éxito del proceso de *turnaround* para aquellas empresas que sufrían una situación de declive más grave. Es decir, estos autores encontraron que la gravedad de la situación de declive tenía una influencia significativa en la relación entre *retrenchment*, tanto de costes como de activos y la *performance*. En cambio, no se encontró esta relación cuando la situación de declive era menos grave. Además, observaron que, la reducción de costes no era suficiente para aquellas empresas que se encontraban en una situación de declive de mayor gravedad y que solamente lograban una mejora significativa en la *performance* cuando también reducían su nivel de activos.

Los resultados del trabajo de Barker y Duhaime (1997) también sostienen la relación positiva existente entre gravedad del declive y probabilidad de recuperación. Concretamente, el estudio confirma que las empresas que sufrían un mayor declive en la *performance* llevaban a cabo mayores niveles de cambio estratégico en sus procesos de *turnaround*.

Hipótesis 3c.: las empresas con una mayor gravedad de la situación de declive percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.

Productividad de la empresa

La productividad de una empresa es una evidencia de la competitividad y de la eficacia de la organización. Las variables productividad de los recursos humanos y de capital han estado presentes en la literatura de declive y *turnaround* desde los primeros trabajos. No obstante, su análisis no ha estado tan extendido como otras variables como la disponibilidad de recursos. Por ejemplo, Hofer (1980) incorporó la productividad por empleado como una estrategia para incrementar la rentabilidad económica de la empresa siendo, por tanto, una estrategia a corto plazo. Hambrick y Schechter (1983) señalaron que se puede conseguir una mejora de la eficiencia y una reducción de costes a través del incremento de la productividad por empleado y que ésta puede provenir de una variedad de movimientos difíciles de aislar. Si bien, observaron que una mejora en la productividad estaba asociada a un incremento en la rentabilidad económica, y por consiguiente, facilita la recuperación de la empresa.

Los resultados del trabajo de Chowdhury y Lang (1993) sostienen que la productividad por empleado es un predictor del éxito del *turnaround*. Asimismo, Chowdhury y Lang (1996) demostraron que la búsqueda de la mejora en la productividad solía ser una de las medidas prioritarias para las pequeñas empresas en períodos de declive.

Francis y Pett (2004) y Francis y Desai (2005) también ahondan en la productividad por empleado y de capital. Estos trabajos sostienen que la productividad de la empresa es un constructo que puede incluir muchas dimensiones de los problemas internos a la empresa que implica la estrategia, la dirección, la producción y los recursos humanos y se percibe como una de

las áreas más importantes en las que la dirección puede mantener o mejorar la *performance* de la organización. Utilizando la teoría de recursos y capacidades, estos autores afirman que aquellas empresas que experimentan una falta de productividad por empleado podrían ser más propensas a responder al declive intentando reducir los costes con el objetivo de ser más eficientes y más competitivos. De modo similar, una empresa en declive que carece de productividad de capital intentará reducir los activos menos productivos.

Desde nuestro punto de vista, las empresas que cuenten con una mayor productividad de los recursos utilizados se verán a sí mismas con mayores capacidades para implementar mayor número de acciones de *turnaround* que aquellas con una productividad menor.

Hipótesis 3d: las empresas con una mayor productividad percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.

Antigüedad de la empresa

La variable antigüedad ha sido tradicionalmente relacionada con el fracaso de una empresa. Así, se ha considerado que las empresas tienen un riesgo de fracaso mayor cuando éstas son jóvenes y pequeñas. Boyle y Desai (2001) consideraban que cuanto mayor es el tiempo que una empresa ha estado en funcionamiento menor será su probabilidad de fracaso. Esto se debe a que, si una empresa lleva más años en funcionamiento que otra, es de esperar que la primera haya hecho frente a un mayor número de situaciones adversas, por lo que tendrá un mayor conocimiento para hacer frente a una situación de declive.

La literatura del aprendizaje organizativo apoya esta perspectiva. Esta teoría asume que las organizaciones evolucionan, crecen y tienden a desarrollar un conjunto de comportamientos rutinarios, de forma que reducen la búsqueda de técnicas alternativas para resolver los problemas (Nelson y Winter, 1982; Lant et al., 1992). Desde este punto de vista se afirma que, con el paso del

tiempo, los éxitos conseguidos en el pasado pueden dar lugar a la autocomplacencia y a una confianza persistente en las rutinas organizativas aprendidas, lo cual inhibe la acción competitiva y el cambio estratégico (Lant et al., 1992). Por el contrario, una mala *performance* provoca un desajuste entre los resultados actuales de la organización y los deseados por los directivos. Así, con el objetivo de alcanzar los resultados esperados, los directivos iniciarán una búsqueda de alternativas para encontrar solución a sus problemas. Esta literatura sugiere que, cuando los procedimientos de la organización no son capaces de incrementar los resultados, se implementarán cambios en las rutinas diferentes a las utilizadas en el pasado, llevando a la empresa a buscar de forma agresiva nuevos enfoques con los que competir de manera eficaz en su mercado.

Las empresas creadas más recientemente tienen mayores probabilidades de fracasar, ya que se requiere tiempo para desarrollar el conocimiento, las habilidades y las capacidades necesarias para afrontar situaciones de declive, es decir, las empresas más jóvenes pueden o bien carecer del conocimiento sobre qué pueden o deben hacer en una situación de declive o bien no estar suficientemente dotadas de los recursos necesarios para implementar su estrategia. Estas empresas pueden tener mayor dificultad para generar ingresos suficientes mientras simultáneamente hacen frente a los costes de establecimiento que las empresas más viejas ya han absorbido (Thornhill y Amit, 2003).

Thornhill y Amit (2003) observaron una relación significativa entre la edad, el tamaño y la probabilidad de quiebra de la empresa. Apoyándose en la teoría de recursos y capacidades, observaron que las causas de quiebra de las empresas jóvenes y maduras eran distintas. En concreto, las razones del fracaso para las empresas de menor edad estaban relacionadas con una mala dirección general y financiera, es decir, la quiebra se debía a razones internas, mientras que para las empresas de mayor antigüedad el fracaso se debía a la incapacidad para adaptarse a los cambios en el entorno.

Hipótesis 3e: las empresas de mayor edad percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.

2.4. Influencia de los factores determinantes de la respuesta en función del tipo de estrategia

Hasta este momento se han analizado los factores determinantes del nivel de respuesta de una empresa al declive. Así, se ha propuesto que una serie de características objetivas (características de la empresa y socio-demográficas del director general) y subjetivas (percepciones del director general) influyen en la elección estratégica en un proceso de *turnaround*. Sin embargo, no se ha mencionado si dichas características influyen del mismo modo en los diferentes tipos de estrategias.

Como se ha visto anteriormente, existen diferentes clasificaciones de las estrategias de *turnaround*. Así, Hofer (1980) distinguía entre operativas y estratégicas en función de si éstas suponían o no un cambio en la estrategia. Robbins y Pearce (1992) y Pearce y Robbins (1993) separaban entre estrategias de *retrenchment* y de recuperación. A pesar de que una gran cantidad de trabajos empíricos han utilizado dichas clasificaciones, sus objetivos han estado dirigidos básicamente a confirmar la aplicación de dichas clasificaciones (por ejemplo, Barker y Mone, 1994; Hambrick y Schester, 1983; Chowdhury y Lang, 1996) o los beneficios que aportan (Balgobin y Pandit, 2001; Castrogiovanni y Bruton, 2000; Chowdhury y Lang, 1996). Sin embargo, tanto desde el punto de vista teórico como empírico, son escasos los trabajos que se ocupan de los factores que intervienen en la elección de cada tipo de estrategia.

Por otra parte, en relación a la clasificación de Robbins y Pearce (1992) y Pearce y Robbins (1993), se ha manifestado que las empresas implementarán en primer lugar estrategias de *retrenchment* y una vez la empresa ha conseguido estabilizar la situación aplicará estrategias de recuperación. Una

mejora a este trabajo fue el de Arogyaswamy et al. (1995). Según estos autores los directivos de una empresa en proceso de *turnaround* no deben esperar a emprender acciones estratégicas hasta que se haya completado la implementación de medidas para detener el declive existente y concluyen que los modelos del proceso de *turnaround* deben reconocer que las fases de respuesta al declive se superponen (Arogyaswamy et al., 1995, Balgobin y Pandit, 2001).

Desde nuestro punto de vista, la elección entre los diferentes tipos de estrategias está influida por las características o por una combinación de factores relacionados con la organización y, además, dicha elección es independiente del momento en el que se encuentre la empresa.

Por ejemplo, la percepción de la situación de declive por parte de los directivos puede conducir a la inercia organizativa. Dicha inercia limita el cambio estratégico y promueve los esfuerzos de *turnaround* centrados en aspectos de eficiencia como la reducción de costes, de activos o de actividades de producción, favoreciendo, por tanto, una estrategia de *retrenchment* frente a una de recuperación.

Tan y See (2004) a través de su clasificación de las estrategias de *turnaround* en defensivas y ofensivas, observaron que los factores que determinaban la adopción de cada tipo de estrategias variaba. Concretamente, sus resultados demuestran que la atribución temporal o permanente de la causa de declive, la gravedad de éste o el nivel de liquidez de la empresa posee una relación significativa con la implementación de estrategias defensivas mientras que dichos determinantes no eran significativos para las estrategias ofensivas. Asimismo, estos autores diferencian entre los cambios a nivel corporativo y competitivo que pueden acometer las empresas dentro de cada tipo de estrategia. Sus conclusiones sostienen que los factores que afectan a la decisión de implementar la estrategia defensiva también permiten distinguir entre la elección de una estrategia corporativa o competitiva (dentro de las estrategias

competitivas)²⁹. En concreto, demuestran que la atribución temporal o permanente de la causa de declive, la gravedad de éste o el nivel de liquidez de la empresa son variables clave para la decisión de llevar a cabo una estrategia competitiva mientras que dichos factores son irrelevantes en la adopción de estrategias corporativas.

Otro trabajo que distingue entre estrategias corporativas y competitivas es el de Sánchez et al. (2010). Desde el ámbito del cambio estratégico (*strategic change*), los autores plantean una serie de factores motivadores, obstaculizadores y facilitadores de la intención de cambio en la estrategia. Los resultados demuestran que el compromiso con la estrategia actual es un factor inhibitor del cambio a nivel competitivo mientras que carece de importancia a nivel corporativo. También observan que la satisfacción de los directivos con la rentabilidad actual de la empresa tiene un efecto positivo con los cambios a nivel corporativo pero no a nivel de negocio. Por último, tras analizar la influencia de la diversidad del equipo directivo sobre la intención de cambio estratégico, concluyen que a nivel competitivo “*la diversidad del equipo tiene un efecto más limitado sobre el cambio*” (Sánchez et al., 2010:106).

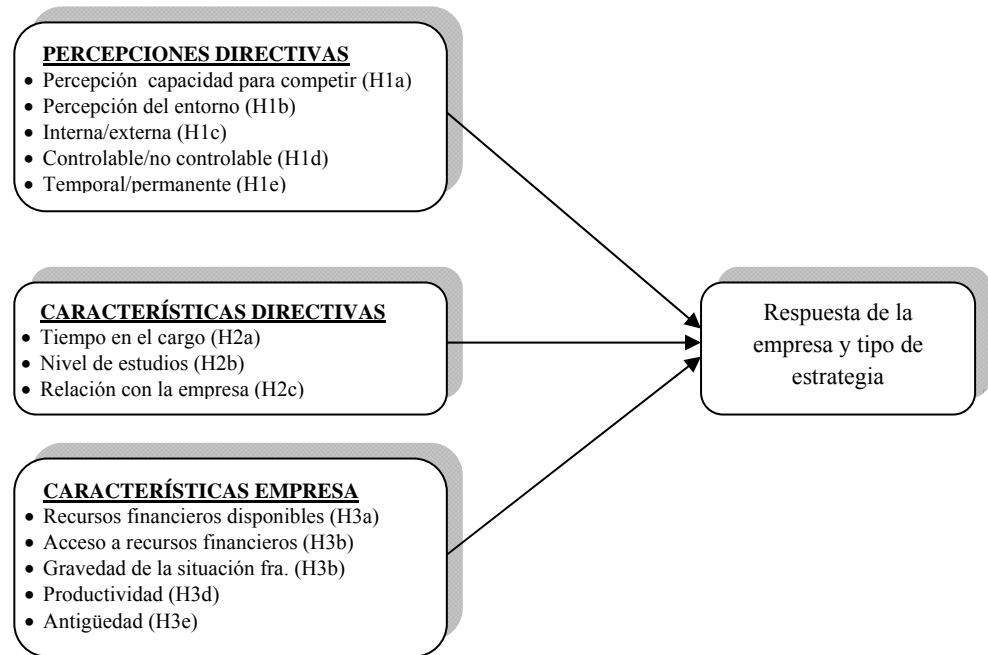
Teniendo en cuenta lo expuesto, cabe esperar que, ante una situación de declive, los factores determinantes de la elección de la estrategia tengan mayor influencia en un tipo de estrategia que en otro. Por ello, planteamos la siguiente hipótesis:

Hipótesis 4: la influencia de los factores determinantes de la respuesta ante un declive variará en función del tipo de estrategia considerada.

Una vez planteadas las hipótesis de la presente investigación podemos plantear una figura que represente las posibles relaciones entre los factores analizados y la respuesta de la empresa frente al declive.

²⁹ De nuevo, Tan y See (2004) no encuentran apoyo para sus hipótesis sobre las estrategias ofensivas cuando distinguen entre estrategia corporativa y competitiva.

Figura 2.3. Modelo de análisis de la investigación.



Fuente: elaboración propia

2.5. Conclusiones

El objetivo principal de este capítulo ha sido plantear los factores que pueden determinar la implementación de un cambio en la estrategia de una empresa en declive. Para ello, en primer lugar se ha revisado una de las mayores controversias encontradas en la literatura de declive y *turnaround*: el efecto estimulador o inhibitor del cambio estratégico que un declive puede tener en una organización. Así, tanto el impulso que ofrece el declive como el freno han sido apoyado tanto desde un punto de vista teórico como empírico. Sin embargo, los anteriores trabajos empíricos no han sido capaces de determinar la reacción de una empresa cuando ésta se enfrenta a una situación de debilidad en la *performance* ni si existen una serie de factores que influyen en dicha relación.

A partir de la revisión de la literatura realizada hemos clasificado en tres grupos los factores que pueden determinar que la empresa tenga una actitud más innovadora o más rígida. Estos factores son las percepciones del directivo sobre la empresa, el entorno y la situación de declive, las características del directivo y las características de la empresa.

En primer lugar, se ha establecido que las percepciones directivas afectan a la elección de la estrategia. Estas percepciones han sido divididas en dos: recursos y capacidades para competir y entorno, por una parte, y atribución causal, por otra. Así, se ha establecido que cuando los directivos consideren que sus recursos y capacidades son superiores a los de sus competidores o que la influencia del entorno no ha sido negativa para la organización se preferirá un menor cambio en la estrategia. De modo similar, respecto a la atribución causal, se ha afirmado que aquellos directivos que consideren que la situación de declive se debe a factores internos, controlables y permanentes percibirán la necesidad de un mayor cambio estratégico.

En segundo lugar, apoyándonos en la teoría de los niveles directivos superiores, cuya premisa básica sostiene que las características sociodemográficas de los agentes decisores ejercen una notable influencia sobre la estrategia de las organizaciones, hemos establecido que el tiempo en el cargo, el nivel de estudios y la relación con el cargo del director general influyen en la reacción de una empresa ante un declive.

En tercer lugar, también se ha afirmado que la percepción de una mayor o menor necesidad de cambio en la estrategia está influida por las características organizativas. Así, se ha considerado que una mayor disponibilidad de recursos financieros o un mejor acceso a éstos, una mayor o menor gravedad de la situación financiera, una mayor productividad y una mayor antigüedad facilitan la adopción de un mayor cambio en la estrategia.

En síntesis, se ha planteado que la existencia de una serie de variables subjetivas (las percepciones directivas) y objetivas (las características directivas y organizativas) mantienen cierta relación con la actitud de la

empresa frente al declive, la cual se comportará de una forma más o menos rígida en base a la coexistencia de estas variables. Todo esto ha sido materializado en una serie de hipótesis que serán contrastadas en el capítulo 4, análisis y discusión de resultados.

Para finalizar, se ha propuesto una última hipótesis que sostiene que dichos factores influirán de forma diferente en función del tipo de estrategia considerada. Al igual que las anteriores hipótesis, esta última también será contrastada empíricamente en el capítulo 4.

CAPÍTULO 3

METODOLOGÍA Y ANÁLISIS DE LA MUESTRA

“Nada es más constante que el cambio”

Charles Darwin (1809-1892)

Introducción

El presente capítulo es el primero de los dos capítulos que configuran la aplicación empírica del trabajo. En un primer apartado se describe la metodología de la investigación utilizada. Dentro del mismo se presenta, en primer lugar, los criterios para la elección de la población de empresas y, en segundo lugar, el cuestionario empleado y el proceso de recogida de datos. En el segundo epígrafe se realiza un análisis de la muestra. Dicho análisis ha sido separado en dos grupos. Por una parte, se expone un análisis descriptivo de las características de las empresas y de los directivos y, por otra, se muestran las asociaciones entre dichas características. En el tercer apartado, se resumen las principales conclusiones.

3.1. Metodología

3.1.1. Población y muestra

Algunos estudios han señalado la importancia que posee la correcta identificación de una muestra de empresas en el ámbito de una investigación *turnaround* (Barker y Mone, 1994; Bruton et al., 2003; Pandit, 2000). De este modo, cuanto mayor sea la validez de la muestra de empresas como candidatos reales a implementar un proceso de *turnaround*, mayor será el conocimiento obtenido. Por ello, consideramos oportuno realizar una breve revisión de los métodos empleados por los estudios empíricos para la elección de la muestra.

Los criterios seguidos para seleccionar la muestra de empresas han sido muy variados en la literatura. De hecho, en general, los distintos estudios han utilizado sus propios criterios de selección. Si bien, estos trabajos pueden ser divididos en dos grupos en función del modo de selección de la muestra: a nivel de empresa, basado principalmente en criterios cuantitativos o a nivel de sector, basado en criterios cualitativos.

Los primeros han analizado información financiera de las empresas con el objetivo de identificar a aquellas necesitadas de la implementación de un proceso de *turnaround*. Estos trabajos sugieren que en la selección de la muestra se deben determinar dos características esenciales: a) el período de tiempo en que una empresa debe poseer ciertas características en su *performance* para ser considerada en declive, y b) aquellas características de la *performance* de la empresa utilizadas para indicar que se encuentra en declive.

Respecto al período de tiempo, existen ciertas controversias en cuanto a su longitud. Algunos estudios han utilizado un plazo de cuatro años (por ejemplo, Chowdhury y Lang, 1993,1996 y Hambrick y Schester, 1983): dos años que indican el declive en las medidas de *performance* y dos de crecimiento. Mientras que en otros estudios más recientes, como el de Clapham et al. (2005), se incorpora un período de diez años: cinco años de declive en la

performance y cinco años de crecimiento³⁰. Si bien, cabe destacar que estos estudios consideraban este período en un continuo, es decir, ninguno tenía en cuenta la etapa de transición comentada anteriormente. La dificultad para encontrar un intervalo común muestra que las empresas pueden superar el declive independientemente del tiempo entre declive y éxito del proceso de *turnaround*.

En relación a las características de la *performance*, a pesar de que este grupo de estudios coinciden en que la *performance* es un buen indicador de la debilidad de la situación financiera, y por tanto, de la necesidad de llevar a cabo un proceso de *turnaround*, estos estudios divergen en las medidas de *performance* utilizadas.

Por ejemplo, algunos artículos seleccionan las empresas en base a sus ingresos por ventas. Por ejemplo, la muestra del trabajo de Chen y Martin (2001) está formada por empresas con unas ventas anuales inferiores a la media de la industria para, al menos, la mitad del período analizado. No obstante, este criterio puede estar influido por el tamaño de la empresa, por lo que empresas de menor tamaño que estén en una fase de crecimiento podrían ser incluidas en el análisis.

Debido a que se trata de una medida generalizada de la *performance* financiera, la rentabilidad económica ha sido la principal variable de *performance* en la mayoría de estas investigaciones³¹. Los trabajos que utilizan este criterio afirman que existe una alta correlación entre la rentabilidad económica y otros índices de rentabilidad, sugiriendo que la rentabilidad económica es una variable proxy de estos índices.

Por último, algunos estudios han utilizado la Z de Altman (por ejemplo, Barker y Mone, 1998; Clapham et al., 2005; Ferrier et al., 2002) o la Z de

³⁰ Para un análisis más profundo de los períodos de tiempo considerados en los trabajos empíricos en declive y *turnaround* véase el trabajo de Fisher et al. (2004).

³¹ Algunos trabajos que utilizan la rentabilidad económica como criterio de selección de la muestra son los siguientes: Barker y Mone (1994), Bruton et al. (2003), Chowdhury y Lang (1993,1996), Hambrick y Schecter (1983), Francis y Desai (2005), Francis y Pett (2004).

Taffler (por ejemplo, Smith y Graves, 2005; Sudarsanam y Lai, 2001). Estos modelos incorporan una serie de ratios financieros con el objetivo de identificar un declive antes de su aparición. Sin embargo, al igual que los anteriores criterios, la selección de las empresas de la muestra está basada exclusivamente en información financiera.

Sin embargo, como se ha comentado anteriormente, algunos autores afirman que el declive organizativo empieza mucho antes de que se manifiesten los síntomas en los sistemas contables de la empresa (por ejemplo Pandit, 2000; Wilkinson y Mellahi, 2005). En este sentido, Pandit (2000) señalaba que una pérdida gradual de competitividad, en ocasiones, no se refleja en un deterioro gradual de la rentabilidad. Más bien al contrario, la rentabilidad puede empeorar muy lentamente al principio y desplomarse de repente. Como se ha comentado, algunos trabajos utilizan múltiples criterios financieros para seleccionar la muestra³². A pesar de ello, esto no mejora la selección dado que es posible que los directivos manipulen las medidas de rentabilidad en situaciones de declive. Walshe et al. (2004) señalaban que las medidas cuantitativas de *performance* suelen dar una valoración positiva equivocada de la *performance* puesto que los directivos han ocultado o mitigado los problemas por los que atraviesa la empresa. Por tanto, basar la selección de la muestra utilizando únicamente información de tipo contable-financiera puede no ser la mejor elección, reclamándose de esta forma el empleo de otros criterios de corte cualitativo.

La característica fundamental del segundo grupo de modelos de selección de la muestra, los de tipo cualitativo, es que analizan empresas que pertenecen a sectores en declive. Por ejemplo, Pearce y Robbins (1992) y Filatotchev y Toms (2003, 2006) limitaron la muestra a un único sector industrial como es el textil.

³² Por ejemplo, las empresas incluidas en el trabajo de Castrogiovanni y Bruton (2000) y en el de Fisher et al. (2004) debían cumplir dos criterios para formar parte de la muestra: dos años de declive tanto en las ventas netas como en la rentabilidad económica.

El argumento base de esta propuesta es que “*la performance de la empresa sólo puede valorarse en relación a los niveles de performance de empresas que se enfrentan a similares condiciones del entorno*” Pearce y Robbins (1992:292). Es decir, las condiciones del entorno no controlables podrían eclipsar algunas diferencias en la *performance* atribuibles a la estrategia de *turnaround*. Por tanto, para generar conclusiones válidas es necesario limitar la muestra a empresas que se enfrentan a condiciones operativas y competitivas razonablemente similares.

Asimismo, dadas las limitaciones derivadas de la variabilidad e información a veces incompleta que las empresas de menor tamaño depositan en los registros mercantiles (Jiménez y Palacín, 2007), parece más apropiado la utilización de criterios cuantitativos para las empresas de más grandes mientras que los de tipo cualitativo para las de menor dimensión.

Además, la utilización de una muestra homogénea de empresas en relación a su adscripción sectorial permite controlar el efecto del entorno, ya que todas ellas se enfrentan a situaciones competitivas similares, caracterizadas por una intensa rivalidad y una disminución drástica de la demanda, en las cuáles las decisiones tomadas por los directivos son cruciales y afectan significativamente a los resultados y a su supervivencia (Escribá et al., 2009).

Así, dados los objetivos del estudio, consideramos que la elección de la muestra debía estar formada por empresas que hacían frente a una situación de similares características, por lo que se delimitó la muestra a aquellos sectores manufactureros que están sufriendo una crisis de similares características. Por ello, limitamos la población a las pymes de sectores industriales maduros. Concretamente, los sectores incluidos en la muestra son textil, mueble, madera, iluminación, maquinaria y equipo mecánico, material y equipo eléctrico, químico y metal.

En estos sectores, factores como el endurecimiento de la competencia proveniente de los grandes productores asiáticos (China, India, Pakistán) y de los países de Europa del Este, el incremento espectacular del poder de

negociación de los distribuidores o la desaparición del canal minorista y de los mercados referenciados en dólares han generado una alarmante disminución de empresas y empleos (Pla-Barber et al., 2007).

La población está formada por empresas con sede en la Comunidad Valenciana. Para la selección de la muestra contamos con la ayuda de la Cámara de Comercio de Valencia.

3.1.2. Proceso de recogida de datos: cuestionario y estudio de campo

Con el objetivo de conseguir la información necesaria para la investigación a realizar se diseñó un cuestionario para ser remitido por vía postal a todas las empresas seleccionadas (Anexo I). El envío de dichos cuestionarios se acompañó de una carta de presentación en la que se informaba de la confidencialidad de los datos a la vez que se especificaba quiénes realizaban la investigación, cuál era el objetivo de la misma, el interés que los resultados podrían tener para el encuestado, etc. (Anexo I). Además, para facilitar el reenvío de respuestas, junto a la carta de presentación y el cuestionario, se adjuntó un sobre de franqueo en destino, indicándose también la posibilidad de reenviar los cuestionarios cumplimentados vía fax.

El cuestionario fue definido y estructurado para adecuarlo tanto a las características de las empresas que configuran la muestra como a los objetivos de la investigación. Para facilitar las respuestas se utilizaron preguntas cerradas o semiabiertas similares a las empleadas en investigaciones previas como en Camisón (2001) y Puig (2007). El cuestionario fue sometido a un *pretest* con expertos académicos, en primer lugar, y con expertos profesionales, en segundo lugar. Este *pretest* dio como resultado una mejora en la calidad del cuestionario final, dado que se añadieron algunos cambios gracias a los comentarios recibidos.

Uno de los objetivos que se perseguía en el diseño del cuestionario fue su facilidad de cumplimentación en cuanto a la longitud del mismo, la inexistencia de ambigüedades en los enunciados de las preguntas y el no demandar información que pudiera ser considerada confidencial por parte de la compañía. En una segunda etapa, la información obtenida por este medio fue cumplimentada con las que se depositan en el Registro Mercantil por medio de la base de datos SABI³³. Así, pudimos combinar, por una parte, información primaria y secundaria y, por otra, datos transversales con datos longitudinales.

El cuestionario se estructuró en los siguientes apartados:

- Datos de identificación de la empresa y del encuestado. Esta sección ofrece información sobre las características de la empresa en cuanto a sector, antigüedad, tipo de propiedad, localización, experiencia internacional, etc. así como sobre ciertas características socio-demográficas del encuestado como la edad, el nivel de estudios o el tiempo en el cargo.
- Atribución causal de la situación de declive. Consta de una serie de preguntas que intentan averiguar si el encuestado atribuye el declive a causas internas o externas, temporales o permanentes y controlables o no controlables.
- Percepción de la capacidad para competir. En esta sección se recoge información comparativa y se valora la posición competitiva de las empresas respecto a sus principales competidores en relación a unos determinantes de la competitividad propuestos.
- Percepción de los factores del entorno. Con esta sección se pretende que, de forma abierta, los encuestados realicen juicios

³³ La base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) contiene información financiera de más de 1.400.000 empresas españolas y portuguesas y es una de las bases de datos más utilizadas (por ejemplo, Escribá, et al., 2008; Puig et al., 2009).

subjetivos sobre la forma en la que están afectando los factores estratégicos del entorno.

- Percepción del grado de necesidad de cambio en la estrategia. En esta sección se presenta una batería de alternativas estratégicas.

Las preguntas definidas para el cuestionario fueron fruto de un trabajo previo que se incluyó dentro de una investigación más amplia³⁴. En líneas generales, dicho estudio intentaba conocer la incidencia de la globalización en los sectores manufactureros tradicionales. Una vez se obtuvieron, por un lado los aspectos clave de estos sectores y, por otro, los objetivos de la presente investigación, se definieron las cuestiones, las escalas y los ítems. Como se sugiere en los manuales de investigación (por ejemplo, Hair et al., 1999) estos han variado en función del fin que se perseguía:

- Para el estudio de las características de la empresa y del encuestado se han empleado preguntas cerradas y abiertas.
- Para conocer la atribución causal del encuestado se han utilizado preguntas cerradas, algunas de ellas en escala Likert de 7 puntos.
- Para determinar la valoración de la posición competitiva se ha utilizado una escala Likert de 7 puntos formada por 15 ítems. De acuerdo con la misma, el encuestado ha evaluado su posición respecto a los principales competidores.
- Para conocer la influencia de los factores del entorno se ha utilizado una escala formada por 12 ítems, que ha servido para captar la diversidad que los encuestados tienen respecto a las principales amenazas y oportunidades del entorno. Para ello se ha utilizado una escala Likert de 7 puntos.

³⁴ Al respecto puede consultarse Pla-Barber et al. (2010).

- La valoración del grado de necesidad de un cambio estratégico se ha realizado a través de una batería de estrategias 16 estrategias sobre la cual los encuestados debían valorar cada una de ellas en una escala Likert de 7 puntos.

El cuestionario se envió al director general (o cargo similar) ya que, dada su posición en la organización, es el que posee mayor conocimiento de las características de la empresa y de su entorno. Además, cuando la empresa se enfrenta a situaciones de declive se recomienda que la inclusión de una autoevaluación de la causa de la situación de declive, debido a la dificultad que existe a la hora de evaluar la débil situación financiera por una persona exterior a la empresa (Hambrick y Schechter, 1983; Michael y Robbins, 1998).

En el mes de abril de 2009 se realizó el primer envío de cuestionarios. En el plazo de tres meses se recibieron 48 cuestionarios. La baja tasa de respuesta alcanzada durante este envío nos llevó a plantearnos la posibilidad de iniciar un segundo envío. Si bien, dada la experiencia alcanzada con el primer envío de cuestionarios, en el segundo contamos con la colaboración de distintas asociaciones que integran a las empresas de los distintos sectores. Así, en el mes de julio de 2009 se procedió a realizar el segundo envío de cuestionarios

La muestra final está formada por 130 empresas, es decir, la tasa de respuesta fue de 8,5 %. En estudios de *turnaround* la muestra ha estado formada en muchas ocasiones por un número bajo de empresas³⁵. La mayor parte de los estudios de declive y turnaround han estado caracterizados por su pequeño tamaño (por ejemplo, 32 empresas en el trabajo de Robbins y Pearce (1992) y Barker y Mone (1994), 29 firmas en el de Barker y Mone (1998), 46 empresas en el de Castrogiovanni y Bruton (2000).

³⁵ De hecho, los estudios más representativos y citados en la literatura empírica sobre declive y turnaround han estado principalmente basados en estudios de casos. Si bien, recientemente han surgido una serie de artículos (por ejemplo, Smith y Graves (2005) con una muestra formada por 102 empresas) pero con el inconveniente de que sus estudios están basados únicamente en datos de carácter secundario.

Así, el tamaño final de la muestra permite superar una de las desventajas que algunos trabajos anteriores encontraban: la posibilidad de aplicar una multitud de técnicas estadísticas únicamente factibles a partir de un número de muestra mínimo. Además, este es uno de los pocos trabajos en declive y *turnaround* que combina datos de carácter primario con datos secundarios.

Por otra parte, se han comparado las empresas que han respondido al cuestionario con las que no en cuanto a distintos factores como número de empleados o sector al que pertenece, y no se han encontrado diferencias significativas, por lo que podemos concluir que la empresa es representativa de la población.

3.2. Análisis de la muestra: descriptivo y asociaciones.

El análisis de la muestra se va a desarrollar en dos fases. En la primera, se comentan los rasgos característicos de las principales variables de las empresas y de sus directivos y en la segunda se estudia el grado, significatividad y dirección de las relaciones entre esas variables (asociaciones).

En este apartado se persiguen dos objetivos. En primer lugar, exponer las principales características de las empresas y de los directivos de la muestra. En segundo lugar, se pretende detectar el incumplimiento de principios estadísticos que pudieran limitar un análisis estadístico posterior.

3.2.1. Análisis descriptivo de la muestra

El análisis descriptivo de la muestra detalla su composición en relación a los distintos valores alcanzados por las variables más significativas del

estudio. Esta tarea va a consistir en la exploración, ordenación y presentación de los datos en tablas y gráficos, así como en el cálculo de algunos estadísticos (porcentajes) de forma que resuman la información contenida.

El análisis descriptivo de la muestra lo hemos dividido en dos grupos: las características de la empresa y las características del director general.

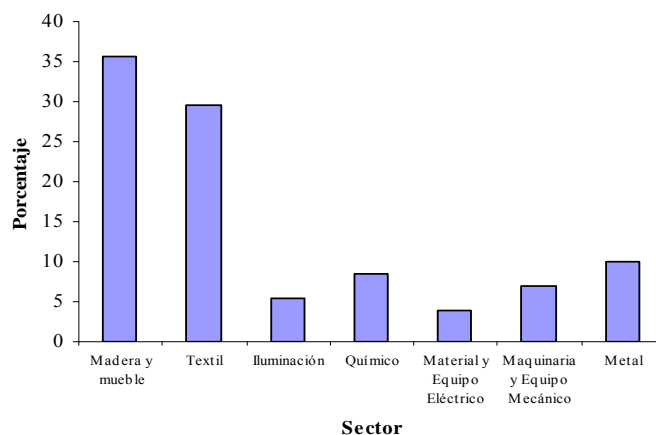
3.2.1.1. Análisis descriptivo de las características de las empresas de la muestra

En este apartado describiremos brevemente las características de las empresas que conforman la muestra en relación al sector de actividad, tamaño, tipo de propiedad, antigüedad.

Sector de actividad

El gráfico 3.1. ofrece la distribución de la muestra por sectores de actividad. Como podemos observar, los sectores del mueble y madera y del textil son los que mayor representación poseen en la muestra. De hecho, la suma de éstos explica más de la mitad de los casos. Los sectores con menor representación son los de maquinaria y equipo eléctrico y el de la iluminación, lo cual es lógico puesto que su representación en la población también era mucho menor.

Gráfico 3.1. Distribución de la muestra según sector de actividad.



Fuente: elaboración propia

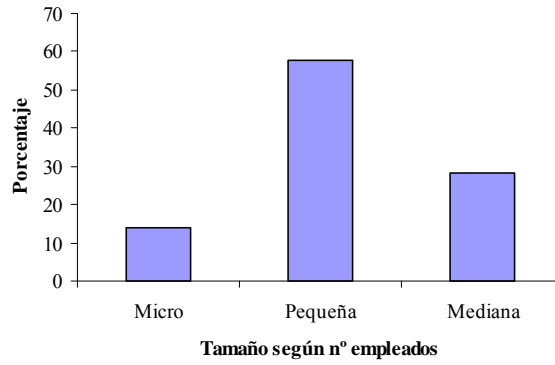
Tamaño

Para analizar la composición de la muestra en cuanto al tamaño de las empresas se han empleado dos de las variables más utilizadas: el número de empleados y el volumen de ventas. Los tramos que se han utilizado para analizar la variable tamaño de las empresas de la muestra son los propuestos por la Comisión de Comunidades Europeas. Conforme a los criterios establecidos por la Comisión de Comunidades Europeas, las empresas pueden clasificarse en cuatro tipos: microempresas, pequeñas, medianas y grandes³⁶. Los gráficos 3.2. y 3.3. muestran que, dentro de la consideración de PYMEs,

³⁶ La Comisión de Comunidades Europeas aprobó el 6 de mayo de 2003 unos criterios para delimitar a las microempresas, pequeñas y medianas empresas de acuerdo a tres indicadores: el número de empleados, el volumen de negocios y el total de activos. Se define a una microempresa como una empresa que ocupa a menos de 10 empleados y cuyo volumen de negocios anual o cuyo balance general anual no supera los 2 millones de euros. Se define a una pequeña empresa como una empresa que ocupa a menos de 50 empleados y cuyo volumen de negocios anual o cuyo balance general anual no supera los 10 millones de euros. Se define a una mediana empresa como una empresa que ocupa a menos de 250 empleados y cuyo volumen de negocios anual no excede de 50 millones de euros o cuyo balance general anual no excede de 43 millones de euros.

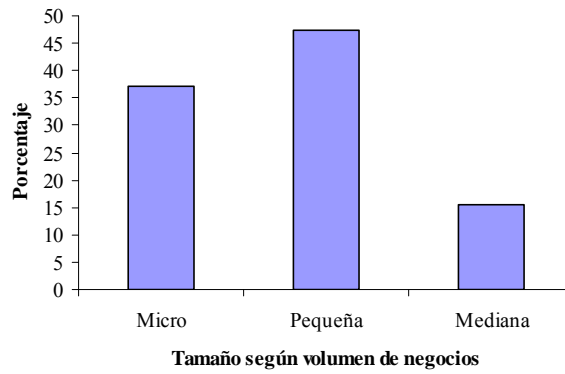
gran parte de las empresas son pequeñas, con un porcentaje menor de micro y medianas empresas.

Gráfico 3.2. Distribución de la muestra según el número de trabajadores.



Fuente: elaboración propia

Gráfico 3.3. Distribución de la muestra según el volumen de negocios anual.

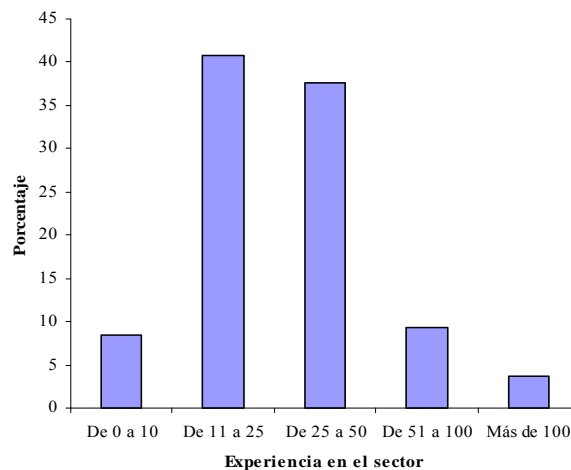


Fuente: elaboración propia

Antigüedad

Para analizar la experiencia de la empresa en el sector se ha considerado la diferencia entre la fecha de constitución de la empresa y el año 2009. El gráfico 3.4. muestra que más del 75% de las empresas se encuentran entre los 11 y los 50 años. Es decir, se trata empresas de mediana edad por lo que, dado que su carácter es, por lo general, familiar, nos encontramos en la primera y/o la segunda generación. Por otra parte, el 13% de las empresas de la muestra tienen una antigüedad superior a 50 años.

Gráfico 3.4. Distribución de la muestra según la antigüedad en el sector.



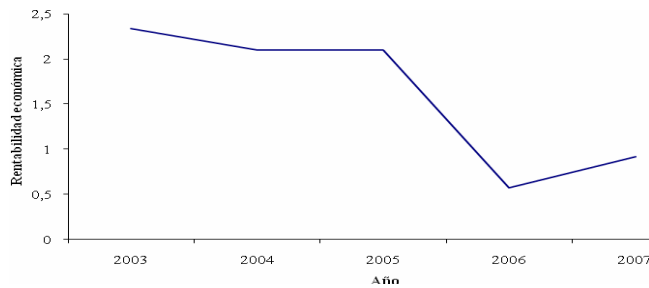
Fuente: elaboración propia

Hasta ahora los descriptivos de la muestra han sido realizados en base a un momento concreto de tiempo. A continuación presentamos una serie de descriptivos longitudinales, con el objetivo de manifestar la situación de declive en la que se encuentran las empresas que forman parte de la muestra así como su necesidad de reacción.

El siguiente gráfico ofrece la evolución de los últimos años de la rentabilidad económica de las empresas que forman parte de la muestra. Como

se puede observar, la tendencia de dicho ratio ha sido decreciente desde los inicios de la última década. Un análisis de la rentabilidad financiera de estas empresas ofrece una evolución similar lo cual demuestra la pérdida de competitividad de las empresas manufactureras.

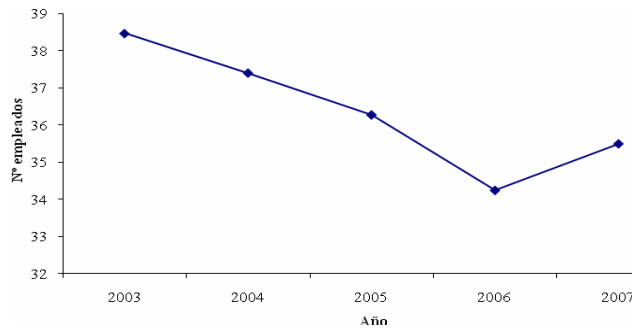
Gráfico 3.5. Evolución de la rentabilidad económica de las empresas de la muestra.



Fuente: elaboración propia a partir de datos de SABI

Otro indicador de las dificultades por las que atraviesan las empresas que forman parte de la muestra es la evolución del número medio de empleados. De hecho, la literatura establece que una de las primeras acciones a realizar es la reducción de empleados. El gráfico 3.6. expone que las empresas de la muestra han reducido su número de empleados desde el inicio del siglo XXI. Si bien, cabe destacar de nuevo que el tamaño medio de estas firmas es aproximadamente de 36 empleados, lo cual la hace más vulnerable frente a empresas europeas, reduciendo su nivel competitivo.

Gráfico 3.6. Evolución del número medio de empleados de las empresas de la muestra.



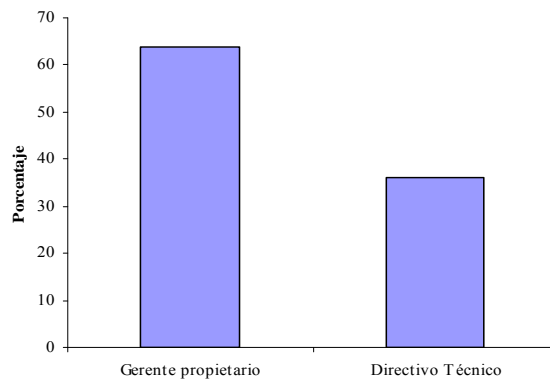
Fuente: elaboración propia

3.2.1.2. Análisis descriptivo de las características de los directivos de la muestra

Cargo en la empresa

En el cuestionario se solicitó que se indicase la relación que el encuestado mantenía con la empresa en función de si éste era propietario o directivo de la misma. El porcentaje de gerentes propietarios es notablemente superior al de directivos (véase gráfico 3.7.).

Gráfico 3.7. Distribución de la muestra según la relación del encuestado con la empresa.

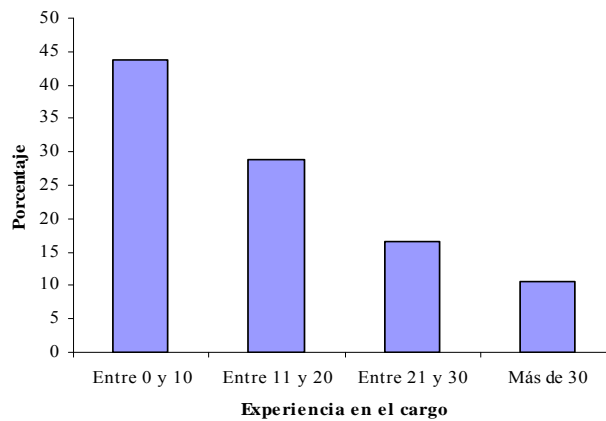


Fuente: elaboración propia

Años en el cargo

El gráfico 3.8. ofrece la distribución de la muestra en función de la antigüedad del director general en el cargo. Como es lógico, observamos una tendencia decreciente en cuanto a los años en el cargo del director general de la empresa. Alrededor de la mitad de la muestra se sitúa en el rango inferior, es decir, la mayoría de los directores generales ocupan su cargo desde hace menos de una década. Sin embargo, debemos destacar que más de un 25% de éstos cuentan con una antigüedad superior a 20 años.

Gráfico 3.8. Distribución de la muestra según la experiencia en el cargo del encuestado.

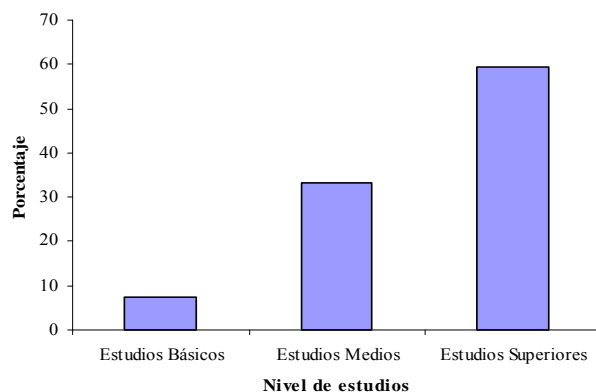


Fuente: elaboración propia

Nivel de estudios

Respecto al nivel de estudios, se solicitó que indicaran éstos en una de las tres categorías siguientes: básicos, medios y superiores. Cabe destacar que más de un 90% de los encuestados poseen estudios medios o superiores y que, por tanto, es una gran minoría la que posee únicamente estudios básicos. Estos resultados permiten concluir que, a diferencia de anteriores décadas, parece ser que los actuales directivos han mostrado un mayor interés en su formación.

Gráfico 3.9. Distribución de la muestra según el nivel de estudios del encuestado.



Fuente: elaboración propia

3.2.2. Estudio de las asociaciones entre las variables de la muestra

Con el objetivo analizar las asociaciones entre las variables anteriores (cualitativas) la técnica de análisis que hemos empleado son las tablas de contingencia, tablas estadísticas de doble entrada que describen a una población (o a una muestra) a partir del análisis simultáneo de dos atributos o factores. El estadístico Chi-cuadrado de Pearson contrasta la hipótesis nula de que los dos criterios de clasificación utilizados (las dos variables categóricas) son independientes. Para ello compara las frecuencias observadas con las frecuencias esperadas. Así que para *p-valores* menores de 0,05 (nivel de significatividad del 95%) se rechazará la hipótesis nula y, por tanto, se podrá concluir que existe cierta asociación o dependencia entre las variables.

La potencia de la asociación entre las dos variables, en caso de que exista, puede medirse a través del cálculo de las medidas de asociación. Según Sánchez (1996) y Pérez (2001), cuando ese análisis se lleva a cabo sobre tablas 2x3 o superiores se utiliza el estadístico V de Cramer. Si el valor de ese

estadístico está muy próximo a 0 se interpreta que no existe ninguna asociación, mientras que si está cerca a 1 la relación entre las variables es alta.

Para observar la dirección de la asociación utilizamos los residuos tipificados corregidos. Utilizando un nivel de confianza del 0,95 podemos afirmar que los residuos mayores que 1,96 delatan casillas con más casos de los que debería haber en esa casilla si las variables estudiadas fuesen independientes, mientras que los residuos menores que 1,96 indican casillas con menos casos de los que el azar hubiera dispuesto³⁷.

La tabla 3.1. ofrece la asociación entre el tamaño de la empresa (medido como el número de empleados) y su antigüedad. Vemos que el estadístico Chi-cuadrado de Pearson toma un valor de 21,110 con un nivel crítico inferior a 0,05. Por tanto, podemos rechazar la hipótesis de independencia y concluir que las variables tamaño y antigüedad de la empresa están relacionadas. Concretamente, se observa que la probabilidad de encontrar una microempresa en el menor rango de antigüedad es significativamente mayor que lo que cabría esperar si las variables fuesen independientes. Por el contrario, el número de medianas empresas en el rango de mayor antigüedad es significativamente mayor de lo que el azar hubiera dispuesto.

Tabla 3.1. Asociación entre el tamaño y la antigüedad de la empresa.

	Micro	Pequeña	Mediana
De 0 a 10	3,1**	-0,2	-2,2**
De 11 a 25	0,4	0,7	-1,1
De 26 a 50	-2,0**	0,5	1,0
De 51 a 100	0,3	-0,6	0,4
Más de 100	-0,9	-1,7*	2,6**

Chi-cuadrado=21,110**
V de Cramer= 0,287**

**p<0,05, *p<0,1

Fuente: elaboración propia

³⁷ El otro límite establecido es +/- 1,65, interpretándose éste como un residuo significativo a un nivel de confianza del 90%.

De acuerdo a la tabla 3.2. la asociación entre la relación del encuestado con la empresa y el tiempo en el cargo es significativa. Los resultados de las tablas de contingencia indican que los directivos que llevan menor tiempo en el cargo ocupan su posición de director general sin ser propietarios de la empresa. Por el contrario, encontramos un mayor número de gerentes propietarios cuando éstos son mayores o cuando mayor tiempo llevan en su puesto.

Tabla 3.2. Asociación entre la relación del encuestado con la empresa y el tiempo en el cargo del director general.

	Gerente propietario	Directivo técnico
Entre 0 y 10 años	-3,0**	3,0**
Entre 11 y 20 años	-0,5	0,5
Entre 21 y 30 años	2,7**	-2,7**
Más de 30 años	2,1**	-2,1**

Chi-cuadrado = 15,119**

V de Cramer = 0,391**

**p<0,05, *p<0,1

Fuente: elaboración propia

La tabla siguiente ofrece la asociación entre el tiempo en el cargo y el nivel de estudios. Los resultados indican que los directivos con menor tiempo en el cargo tienen un nivel educativo o formativo mayor mientras que encontramos un mayor número de casos de los que el azar hubiera dispuesto en los directores general con más de 30 años ocupando dicho puesto con estudios básicos.

Tabla 3.3. Asociación entre el tiempo en el cargo y el nivel de estudios del director general.

	Entre 0 y 10	Entre 11 y 20	Entre 21 y 30	Más de 30
Estudios básicos	-1,8*	0,5	-0,4	2,5**
Estudios medios	-3,0**	1,2	2,8**	-0,2
Estudios superiores	3,8**	-1,4	-2,5**	-1,1
Chi-cuadrado=21,883**				
V de Cramer=0,306**				

**p<0,05, *p<0,1

Fuente: elaboración propia

Si ahora cruzamos el tamaño de la empresa con el nivel de estudios del director general (tabla 3.4.), según los residuos tipificados corregidos y la prueba de significatividad, podemos concluir que las empresas de mayor tamaño (las medianas) están gestionadas mayoritariamente por directores generales con estudios superiores mientras que las pequeñas empresas lo están por directores generales con estudios medios.

Tabla 3.4. Asociación entre el tamaño de la empresa y el nivel de estudios del director general.

	Micro	Pequeña	Mediana
Estudios básicos	-0,1	1,0	-1,0
Estudios medios	-0,4	2,8**	-2,7**
Estudios superiores	0,4	-3,2**	3,2**
Chi-cuadrado=8,545**			
V de Cramer= 0,268**			

**p<0,05, *p<0,1

Fuente: elaboración propia

3.3. Conclusiones

En el primer apartado se ha discutido la conveniencia entre la utilización de información de tipo cuantitativo (mayoritariamente, contable-financiera) y el uso de información cualitativa (sectores en declive) en la

elección de la población. Dadas las desventajas que conlleva la información de tipo contable-financiera se ha optado por la elección de empresas pertenecientes a sectores en declive. Así, la población está formada por empresas de los denominados sectores manufactureros tradicionales (textil, mueble, iluminación, etc.). Una vez identificadas las empresas que podían formar parte de la muestra, se recogió, en primer lugar, información de carácter primario, a través de un cuestionario. Esto fue complementado con información secundaria disponible en la base de datos SABI.

En el segundo apartado se ha llevado a cabo un análisis de la muestra obtenida. El objetivo de este apartado ha sido, por una parte, la exposición de las principales características de las empresas que forman parte de la muestra y, por otra, la detección del incumplimiento de principios estadísticos (por ejemplo, que una variable explique lo mismo que otra). En este apartado merece la pena recalcar que más de la mitad de las empresas están compitiendo en el sector desde hace más de 25 años o que más de un 90% de los directores generales de estas empresas poseen estudios medios o superiores. Si bien, lo realmente destacable es la asociación entre las características de las empresas de la muestra realizada. De este modo, se ha observado, por ejemplo, que la probabilidad de encontrar directivos con alto tiempo en el cargo y con un nivel de estudios básicos es alta.

Una vez realizado esto, podemos llevar a cabo el análisis estadístico que permita contrastar las hipótesis del presente trabajo. Este es el objetivo del siguiente capítulo.

CAPÍTULO 4

ANÁLISIS ESTADÍSTICO Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS

*“Algunas caídas son el medio para
levantarse a situaciones más felices”*

William Shakespeare (1564-1616)

Introducción

Este capítulo se dedica a describir y discutir los diversos análisis efectuados y conclusiones obtenidas a partir de la información recogida en el cuestionario y de información secundaria con el objetivo de contrastar las hipótesis derivadas de la revisión teórica realizada. De esta forma, se podrá dar respuesta a la cuestión que ha guiado el presente estudio: conocer los factores determinantes de la elección de las estrategias de *turnaround*.

En el primer apartado de este capítulo se analizan, con carácter exploratorio, la preferencia de las empresas por las alternativas estratégicas propuestas. En la segunda sección se presenta la operativización de las variables, es decir, la forma en que están medidas las variables del análisis estadístico. La siguiente sección ofrece el análisis estadístico realizado. En primer lugar, se lleva a cabo un análisis estadístico bivariante para luego completarlo con el análisis multivariante.

4.1. Respuesta estratégica

Uno de los objetivos del presente trabajo es conocer la actitud hacia el cambio estratégico de las empresas de la muestra. Para ello el cuestionario incluía una serie de alternativas estratégicas sobre las que el director general debía expresar la opinión sobre su necesidad de implementación en la empresa para superar el declive. La tabla 4.1 muestra la media y la desviación típica de cada una de las estrategias consideradas.

Tabla 4.1. Estadísticos descriptivos de necesidades estratégicas.

Ítem	Media	Desv. típica
Reemplazar a los actuales directivos	2,46	1,359
Dedicarse a otra actividad empresarial que no tenga nada que ver con la actual	2,67	1,777
Fusionarme o integrarme con otras firmas	2,70	1,771
Multilocalizar las actividades de mi cadena de valor	3,17	1,593
Vender parte de los activos para obtener financiación	3,21	2,020
Búsqueda de licencias con notoriedad de marca	3,32	1,883
Establecer acuerdos de subcontratación internacional	3,49	1,883
Desinvertir en actividades de producción	3,52	1,796
Intensificar el control sobre el canal de distribución (ej. de exportación recta a directa, tiendas propias, etc.)	3,77	1,787
Cooperar con otras empresas	3,98	1,946
Diversificar hacia nuevos sectores relacionados que incorporen más valor añadido	4,59	1,850
Incrementar la inversión en I+D	4,67	1,763
Implementar un mayor control en los costes	4,83	1,740
Especializarse en algún nicho de mercado	4,92	1,777
Aumentar las actividades de marketing y comercializadoras (mayor notoriedad de la marca, presencia en los puntos de venta, publicidad, etc.)	5,27	1,494
Explotar nuevos mercados internacionales para la venta de los productos	5,65	1,438

Fuente: elaboración propia

Una de las primeras observaciones a realizar es la que respecta al primero de los ítems de la tabla: el reemplazo de los actuales directivos. Esta estrategia, ampliamente analizada en la literatura de declive y *turnaround* es la peor valorada por los encuestados (media=2,46). De hecho, únicamente nueve empresas de la muestra han valorado dicha alternativa con una puntuación de 5 y 6 (siete empresas atribuyeron un valor 5 y sólo 2 un valor 6) y ninguna le dio la puntuación más alta. Esto parece sugerir que, como algunos autores han señalado (por ejemplo, Cater y Schwab, 2008), las empresas de pequeño tamaño son reacias a sustituir a miembros del equipo directivo en situaciones de debilidad financiera.

Esto podría ser debido a que, como se ha señalado en el análisis descriptivo de la muestra, un elevado porcentaje de empresas son familiares o están dirigidas por un miembro de la familia. Sin embargo, las pruebas t^{38} realizadas (tablas 4.2 y 4.3) no indican dicha apreciación. Es decir, los encuestados, independientemente de si la empresa es o no familiar y de su relación con la empresa (directivo técnico o gerente propietario), no consideran que una de las posibles soluciones al declive pase por sustituir a los actuales directivos.

Tabla 4.2. Prueba t entre sustitución de directivos y tipo de empresa.

	Estadísticos de grupo		
	Media	Desviación típica	Error típico de la media
Empresa familiar	2,45	1,340	0,142
Empresa no familiar	2,48	1,430	0,266

³⁸ La prueba t permite contrastar la hipótesis nula de que la media de dos poblaciones independientes es igual.

Prueba de muestras independientes						
	Prueba de Levene para igualdad de varianzas		Prueba T para la igualdad de medias			
	F	Sig.	T	Gl	Sig.	Diferencia de medias
Se han asumido varianzas iguales	0,613	0,435	-0,114	126	0,909	-0,033
No se han asumido varianzas iguales			-0,111	45,145	0,912	-0,033

Fuente: elaboración propia

Tabla 4.3. Prueba *t* entre sustitución de directivos y tipo de relación del encuestado con la empresa.

Estadísticos de grupo			
	Media	Desviación típica	Error típico de la media
Gerente propietario	2,59	1,272	0,204
Directivo técnico	2,30	1,383	0,177

Prueba de muestras independientes						
	Prueba de Levene para igualdad de varianzas		Prueba T para la igualdad de medias			
	F	Sig.	T	Gl	Sig.	Diferencia de medias
Se han asumido varianzas iguales	0,480	0,490	1,072	125	0,286	0,295
No se han asumido varianzas iguales			1,092	86,029	0,278	0,295

Fuente: elaboración propia

Por otra parte, como muestra la tabla 4.1, parece ser que los directivos tienen una actitud negativa a implementar estrategias que suponen cambios notables como la diversificación no relacionada (media=2,67), la fusión con otras empresas (media=2,70) o la multilocalización de las actividades de la cadena de valor (media=3,17). Por el contrario, aquellas estrategias que suponen seguir realizando lo mismo pero con una mayor intensidad son mejor valoradas. Es decir, a pesar de la situación de declive en la que se encuentran, las empresas, por lo general, prefieren implementar estrategias menos drásticas, como incrementar la inversión en I+D (media=4,67), implementar un mayor control de costes (media=4,83) o aumentar las actividades de marketing y comercializadoras (media=5,27), con el objetivo de superar la crisis.

También cabe destacar que la explotación de nuevos mercados internacionales se configura como la estrategia más necesaria para los directivos. De hecho, más del 30% de los encuestados asignaron la máxima puntuación a este ítem.

El análisis de medias realizado insinúa la existencia de grupos de estrategias que se comportan de forma similar. Para obtener esas estructuras latentes la herramienta empleada ha sido el análisis factorial. Esta técnica estadística permite encontrar grupos homogéneos de variables a partir de un conjunto numeroso de variables. Es decir, de la totalidad de estrategias propuestas en el cuestionario, el análisis factorial permite encontrar grupos o factores de estrategias que correlacionan mucho entre sí a la vez que, inicialmente, unos grupos son independientes de otros.

De acuerdo con Hair et al. (1999), el análisis factorial tiene dos objetivos principales: a) analizar las interrelaciones entre un gran número de variables y explicar estas relaciones en términos de sus dimensiones subyacentes comunes, también denominadas factores y b) condensar la información contenida en un número de variables originales en un conjunto más pequeño de variables (factores o constructos) con una mínima pérdida de información.

Con la aplicación del análisis factorial se pretende clasificar las diversas alternativas estratégicas propuestas con el objetivo de facilitar su interpretación. Para conocer la adecuación de esta técnica estadística a los datos muestrales se obtuvo la medida de adecuación muestral KMO³⁹ y la prueba de esfericidad de Bartlett⁴⁰. El resultado de la medida KMO es igual a 0,763 y la significatividad de la prueba de esfericidad de Bartlett es 0,000

³⁹ La medida de adecuación muestral de KMO contrasta si las correlaciones parciales entre las variables son suficientemente pequeñas. Este estadístico varía entre 0 y 1, de modo que valores inferiores a 0,5 indicarían que no debe utilizarse el análisis factorial con los datos muestrales que se están analizando.

⁴⁰ La prueba de esfericidad de Bartlett contrasta la hipótesis nula de que la matriz de correlaciones es una matriz identidad, en cuyo caso no existirían correlaciones significativas entre las variables y el modelo factorial no sería pertinente. Si el nivel crítico es mayor que 0,05 no podremos rechazar la hipótesis nula de esfericidad y, consecuentemente, no podremos asegurar que el modelo factorial sea adecuado para explicar los datos.

(inferior a 0,05). Estos resultados indican que se puede llevar a cabo el análisis factorial.

Para la estimación de los factores hemos aplicado el método de extracción de análisis de componentes principales ya que frente a otros métodos de extracción, como el análisis factorial común, nos proporciona una justificación de la proporción máxima explicada de la varianza representada en la serie de variables original. Además, el criterio que hemos empleado para el cálculo de los factores a extraerse ha estado basada en: autovalores mayores de 1, el porcentaje de varianza explicada y el contraste de caída. Finalmente, para una mejor interpretación de los factores y así seleccionar la solución factorial definitiva hemos empleado la rotación de factores ortogonal Varimax.

La solución de aplicar el análisis factorial nos proporciona un porcentaje de varianza explicada igual al 56,975% y tres factores o constructos. La tabla 4.4 muestra la matriz de componentes rotados resultante.

Tabla 4.4. Matriz de componentes rotados.

	Factor 1	Factor 2	Factor 3
Explotación de nuevos mercados internacionales para la venta de los productos	0,669		
Intensificación del control sobre el canal de distribución (ej. de exportación indirecta a directa, tiendas propias, etc.)	0,545		
Búsqueda de licencias con notoriedad de marca	0,629		
Incremento de la inversión en I+D	0,700		
Aumento de las actividades de marketing y comercializadoras	0,812		
Diversificación no relacionada		0,613	
Diversificación relacionada hacia sectores de mayor valor añadido		0,693	
Establecimiento de acuerdos de subcontratación internacional		0,515	
Cooperación con otras empresas		0,741	
Multilocalización de las actividades de la cadena de valor		0,543	
Fusión o integración con otras firmas		0,588	
Desinversión en actividades de producción			0,705
Venta de parte de los activos para obtener financiación			0,793
Sustitución de los actuales directivos			0,526

Fuente: elaboración propia

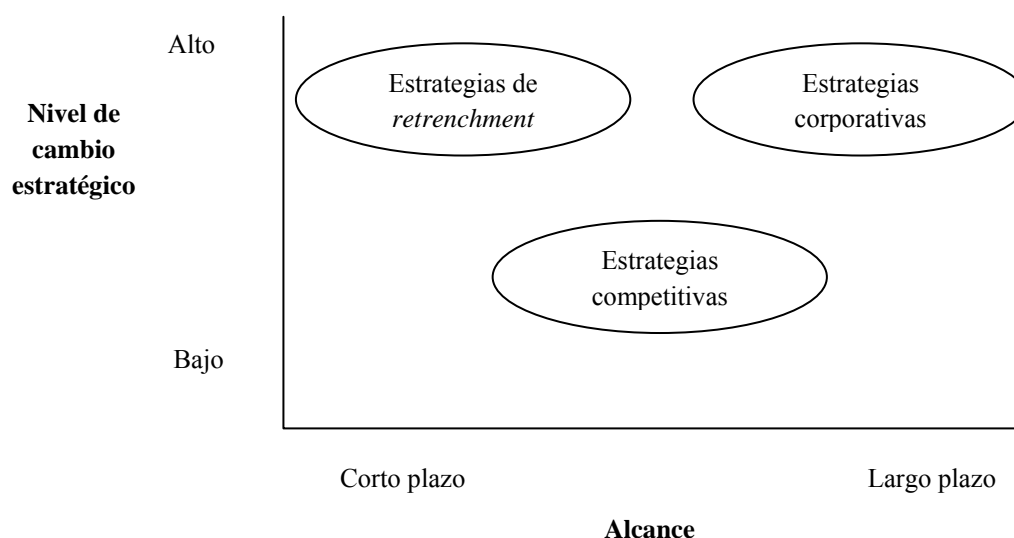
La interpretación de las nuevas variables obtenidas a través del análisis factorial es la siguiente:

- El primer factor representa el 20,142% de la varianza y, como se puede observar en la tabla 4.1., está formado por ítems relacionados con la estrategia competitiva de la empresa.
- El segundo factor explica un 20,072% de la varianza. En este caso las variables que forman este constructo hacen referencia a la estrategia corporativa de la empresa.
- El tercer factor representa el 16,761% de la varianza y queda explicado por tres variables relacionadas con la estrategia de *retrenchment*.

En primer lugar, el objetivo que se persigue en las estrategias corporativas es la fijación de la orientación básica de la empresa en su conjunto. En segundo lugar, las estrategias competitivas intentan determinar cómo competir mejor en un conjunto de actividades, negocios o unidades estratégicas de negocio. Por último, las estrategias de *retrenchment* hacen referencia a aquellas acciones que tratan de reinvertir la situación de declive y que tienen un efecto inmediato.

Según Guerras y Navas (2007:316), “*las estrategias a seguir en industrias en declive pueden ser las mismas que para las industrias maduras, tanto en el nivel competitivo como corporativo. Sin embargo, pueden aparecer connotaciones diferentes, ya que si existe un potencial de rentabilidad residual en la industria otras estrategias pueden resultar atractivas*”. Así, las denominadas estrategias de *retrenchment* se configuran como aquellas capaces “detener la hemorragia” y permitir la implementación de estrategias a más largo plazo. La siguiente figura resume los tres tipos de estrategias.

Figura 4.1. Tipos de estrategias de *turnaround*



Fuente: elaboración propia

Así, el resultado de aplicar el análisis factorial ha sido la obtención de tres grupos de estrategias: competitivas, corporativas y de *retrenchment*. Desde que el estudio del declive ha despertado el interés de los investigadores, han ido surgiendo una serie de tipologías o clasificaciones que intentan reunir las diversas estrategias utilizadas por las empresas en, mayoritariamente, dos o tres grupos. Así, Hofer (1980) distinguía entre respuestas operativas y estratégicas, Hambrick y Schechter (1983) diferenciaban entre eficientes y emprendedoras, Robbins y Pearce (1992) y Pearce y Robbins (1993) discernían entre estrategias de *retrenchment* y de recuperación, Tan y See (2004) separaban entre estrategias ofensivas y defensivas y, por último, Boyne (2004, 2006), clasificaba las estrategias de *turnaround* en tres grupos: *retrenchment*, reposicionamiento y reorganización.

La tipología de estrategias de *turnaround* surgida tras la aplicación del análisis factorial no es distinta a las establecidas en estudios anteriores. Más bien, creemos que esta clasificación se trata de una ampliación o una mejora de las tipologías existentes. Por ejemplo, comparando la clasificación obtenida a través del análisis factorial con la tipología de Robbins y Pearce (1992) y Pearce y Robbins (1993), que diferencian entre estrategias de *retrenchment* y

de recuperación, o con la de Rasheed (2005), que distingue entre estrategias de *retrenchment* y de crecimiento, podemos ver que nuestra clasificación desglosa las estrategias de recuperación o de crecimiento en estrategias competitivas y corporativas.

Por otra parte, dentro de este apartado, resultaría interesante conocer cuál, de los tres tipos de estrategias, los directivos consideran que se debería implementar urgentemente. La tabla 4.5 muestra algunos estadísticos descriptivos de cada una de los tipos de estrategia.

Tabla 4.5. Estadísticos descriptivos de las diferentes estrategias de *turnaround*.

	Estrategias competitivas	Estrategias corporativas	Estrategias de <i>retrenchment</i>
Media	4,52	3,40	3,05
Mediana	4,60	3,50	3,00
Moda	5,00	4,17	2,33
Desv. típ.	1,15	1,26	1,35
Varianza	1,314	1,597	1,814
Mínimo	1,40	1,00	1,00
Máximo	6,80	6,50	6,00

Fuente: elaboración propia

Con el objetivo de conocer si los valores medios de cada una de las estrategias difieren respecto a la media del total de las estrategias incluidas en el análisis factorial hemos elaborado la prueba *t* para una muestra. La tabla 4.6 muestra dicho análisis estadístico.

Tabla 4.6. Prueba *t* para los tipos de estrategias.

	t	Sign.	Diferencia de medias
Estrategia competitiva	7,327	0,000	0,76673
Estrategia corporativa	-3,036	0,003	-0,35021
Estrategia de <i>retrenchment</i>	-5,629	0,000	-0,69793

Fuente: elaboración propia

Como se puede observar, existen diferencias en cada una de las estrategias, si bien, no todas en la misma dirección. Los directivos estiman que las estrategias más importantes para superar la difícil situación en la que se encuentran son las competitivas. En segundo lugar, encontramos a las estrategias corporativas, es decir, aquellas que suponen la implementación de acciones más drásticas o de mayor alcance y que, a diferencia de las anteriores, repercuten a toda la organización. Por último, las estrategias de *retrenchment* son la opción menos valorada para superar la crisis.

4.2. Operativización de las variables

El objetivo de este apartado es definir las variables en función de factores estrictamente medibles. La definición exacta de cada variable involucrada en el estudio permitirá aumentar la calidad de los resultados obtenidos y mejorar la robustez del diseño de investigación que se aplica.

Variable dependiente

Para analizar las hipótesis se solicitó a los directivos que evaluarán el grado de necesidad de implementación de una serie de alternativas estratégicas

⁴¹ Este valor se ha obtenido como el cociente entre la suma de las variables incluidas en el análisis factorial entre el número de variables.

en una escala likert de 7 puntos⁴². Como variable dependiente se ha utilizado la media de las puntuaciones obtenidas en cada una de dichas estrategias⁴³. Así, la variable dependiente puede ser considerada como una variable continua, de modo que aquellas empresas con una puntuación superior en la variable dependiente serán consideradas como ofensivas o innovadoras, frente a aquellas empresas con una puntuación menor, las cuáles pueden ser denominadas como rígidas o defensivas.

Por otra parte, del resultado de aplicar el análisis factorial, han surgido tres tipos de estrategias de *turnaround* diferentes. Así, surgen tres nuevas variables dependientes, de modo que su valor será la puntuación media obtenida por la empresa en cada una de los tres tipos de estrategias. Estas variables se utilizarán para conocer si los factores influyen de la misma forma en cada tipo de estrategia.

⁴² La elección de las estrategias surge de la revisión de la literatura en declive y *turnaround*. Sin embargo, somos conscientes de que las estrategias aquí consideradas no son las únicas posibles y que existe un amplio rango de alternativas estratégicas a implementar en un proceso de *turnaround*. Si bien, considerando las características de la muestra (PYMES) y los resultados de otros estudios en materia de *turnaround* las estrategias seleccionadas son las más adecuadas.

⁴³ La mayoría de los trabajos ha analizado el grado de cambio estratégico a través del análisis de ratios financieros (por ejemplo, Hambrick y Schecter, 1983; Robbins y Pearce, 1992). Sin embargo, como señalan Barker y Duhaime (1997:17), utilizar estos ratios como elementos adecuados para medir la respuesta de la empresa tiene dos potenciales inconvenientes: a) los cambios en los ratios financieros incluyen únicamente lo que los estados financieros pueden informar, es decir, cambios en la cantidad o en la productividad de los fondos utilizados en alguna actividad. Sin embargo, las respuestas directivas pueden incluir cambios cualitativos en las políticas de la empresa como un cambio en los canales de distribución, el cual puede afectar a la *performance* pero no estar reflejado en un ratio financiero y b) los cambios en los ratios financieros, especialmente los ratios de eficiencia, puede que no representen las acciones directivas que los investigadores les atribuyen. Generalmente, los investigadores han atribuido las reducciones en los ratios de eficiencia a decisiones de *retrenchment*, es decir, a decisiones de reducción de activos o de gastos para un nivel dado de ventas. Sin embargo, puede ser que la ganancia en beneficio proviniera de un incremento en las ventas de la empresa (mientras que los gastos en I+D, marketing o inventario permanecen inalteradas o incluso pueden aumentar de forma moderada). Por consiguiente, lo que los investigadores interpretaban como una evidencia de estrategia de reestructuración orientada al *retrenchment* que incrementaba la eficiencia de la empresa, puede haber sido una evidencia de procesos de *turnaround* que incrementaban las ventas pero no podían ser medidos a través de ratios financieros.

Variables independientes

Derivado del análisis teórico realizado en el capítulo 2 han aparecido una serie de variables que pueden tener cierta influencia en el grado de necesidad de cambio estratégico a implementar por las empresas. Estas variables pueden ser divididas en tres grandes bloques:

1. Percepciones de los directivos:

1.1 *Interno/externo*. Para medir esta variable se solicitó a los encuestados que evaluaran la situación actual tanto de su empresa como de su sector en una escala Likert de 7 puntos. La variable independiente es una variable *dummy* obtenida del siguiente modo: 0 = si el valor de la salud actual de la empresa es igual o mejor que el valor de la salud actual del sector (atribución externa) y 1 = el valor de la salud actual de la empresa es peor que el valor de la situación actual del sector (atribución interna).

1.2 *Controlable/no controlable*. Para medir esta variable se solicitó a los directivos que indicaran el responsable de asumir el liderazgo para hacer frente a la situación actual de la empresa. Esta variable es dicotómica, de modo que toma el valor 0 cuando el encuestado considera que las causas no son controlables por la empresa, es decir, cuando cree que el empresario no debe asumir el liderazgo para hacer frente a la situación, y toma valor 1 en el caso contrario, es decir, cuando considera que las causas son controlables y, por tanto, es el empresario quien debe asumir dicha responsabilidad.

1.3 *Permanentes/temporales*. En este caso se solicitó a los encuestados que evaluaran el estado de salud de su empresa tanto actual como futuro (un año) en una escala Likert 1-7. La variable independiente es una variable *dummy* obtenida del siguiente modo: 0 = si el valor de la salud futura de la empresa es igual o peor que el valor de la salud actual (atribución permanente) y 1 = el valor de la salud futura

de la empresa es mejor que el valor de la salud actual de la empresa (atribución temporal).

1.4 *Percepción de recursos y capacidades.* Para conocer la percepción de los directivos sobre la situación en la que se encuentra su empresa respecto a sus principales competidores se les ofreció una lista de 15 ítems en escala Likert de 1 a 7⁴⁴. La variable independiente es la media de la empresa para estos 15 ítems de la escala.

1.5 *Percepción del entorno.* Al igual que en el caso anterior, la variable percepción del entorno fue medida a través una lista de 12 ítems en escala Liker 1-7 relacionados con los aspectos del entorno que pueden afectar a el funcionamiento de la empresa⁴⁵. La variable independiente es la media de la empresa para estos 12 ítems de la escala.

2. Características de los directivos.

2.1. *Tiempo en el cargo.* Para conocer el tiempo en el cargo del director general se solicitó al encuestado que señalara el año de inicio en dicho puesto. Por tanto, el tiempo en el cargo se midió de la siguiente forma:

Tiempo en el cargo = 2009 – año de inicio

2.2. *Nivel de estudios.* El nivel educativo del director general se ha medido a través de una variable ordinal del siguiente modo: 1 = estudios superiores y 0 = estudios básicos y medios

2.3. *Relación con la empresa.* Esta variable también es ordinal de modo que toma el valor 1 cuando el encuestado es a su vez

⁴⁴ El alfa de Cronbach para la lista de variables que miden la capacidad para competir de las empresas respecto a sus competidores es de 0,925.

⁴⁵ El alfa de Cronbach para la lista de variables que miden los factores del entorno es de 0,799.

propietario de la empresa y 0 cuando el encuestado es directivo técnico no propietario.

3. Características de la empresa.

3.1. *Recursos disponibles*. Los recursos disponibles de la empresa han sido medidos a través de la media de sus fondos propios de los cinco últimos años disponibles (2003-2007).

3.2. *Acceso a recursos*. Para calcular el acceso a recursos financieros se ha utilizado el ratio capacidad de devolución de los últimos cinco años (2003-2007)⁴⁶. Este ratio nos proporcionará información acerca de la capacidad de devolución de crédito de una empresa y se calcula de la siguiente manera:

(Acreedores a L. P.+ Pasivo líquido) / (Importe neto de Cifra de Ventas + Dotaciones para amortiz. de inmovil. + Var. provis. tráfico y perd. créditos incob. + Var. prov. de inversiones financieras)

Este ratio así definido indica que cuanto mayor sea su valor peor será la capacidad de devolución, mayores recursos financieros ajenos y menores recursos generados⁴⁷. Es decir, se podrá atender mejor a la devolución de las deudas contraídas cuantos mayores recursos haya generado en el ejercicio. Por tanto, cuanto mayor sea el valor de este ratio peor será el acceso a recursos de la empresa.

⁴⁶ Chowdhury y Lang (1993) utilizaban una medida similar. Concretamente, estos autores utilizaron el coeficiente de endeudamiento, calculado como las deudas a largo plazo dividido por el capital social.

⁴⁷ El denominador es una forma de expresión de los recursos generados por la empresa en el ejercicio, compuesto por los ingresos por las ventas, antes de destinarse a cubrir los gastos del ejercicio, y la parte que incrementa los fondos de mantenimiento (amortización y provisiones).

3.3. *Gravedad*⁴⁸ de la situación financiera. Para medir la gravedad de la situación de declive se utilizó la Z de Taffler para el último año disponible (2007). La Z de Taffler se calcula de la siguiente forma:

$$Z = 3.20 + 12.18 X1 + 2.50 X2 - 10.68 X3 + 0.029 X4$$

Donde X1 = beneficio antes de impuestos/pasivo a corto plazo; X2 = activo circulante / deuda total; X3 = pasivo a corto plazo / activo total; X4 = (activo disponible – pasivo a corto plazo)/(ventas – beneficio antes de impuestos + depreciación)

Los valores de la Z pueden ser negativos y positivos de modo que mientras los valores negativos están asociados a graves dificultades financieras los valores positivos indican solvencia financiera.

3.4. *Productividad*. La productividad es un ratio de actividad definido como la contribución de los empleados en el resultado final de gestión. Concretamente, este ratio es el cociente resultante de la siguiente ecuación:

$$\text{Productividad} = (\text{ingresos explotación} + \text{otros ingresos} - \text{consumo de mercaderías y de materias} - \text{otros gastos de explotación}) / \text{Gastos de personal}$$

3.5. *Antigüedad*. La antigüedad o la experiencia de la empresa se calculó a partir de su fecha de constitución del siguiente modo:
edad = 2009 – fecha de constitución.

⁴⁸ La gravedad de la situación de declive ha sido medida de muy diversas formas. Por ejemplo, Castrogiovanni y Bruton (2001) y Fisher et al. (2004) la calcularon como el cambio en el porcentaje de las ventas netas durante un período de dos años de declive en los resultados. Otros trabajos, como Tan y See (2004) o Robbins y Pearce (1992) han utilizado la Z de Altman, ya analizada en capítulo 1. Sin embargo, las ventajas en cuanto a su cálculo y, sobre todo, en cuanto a su fácil interpretación hacen de la Z de Taffler una de las mejores medidas de gravedad de la situación en la que se encuentra la empresa.

4.3. Análisis estadístico

El análisis estadístico que permitirá contrastar las hipótesis obtenidas a través de la revisión teórica se ha realizado tanto desde un punto de vista bivalente como multivalente.

4.3.1. Análisis estadístico bivalente

Como paso previo al análisis multivalente que permitirá contrastar las hipótesis del modelo, conviene, como primera aproximación al problema, realizar un análisis bivalente sobre las relaciones de dependencia, es decir, analizar las posibles relaciones de las variables dependientes con cada una de las variables independientes.

Dado que las variables dependientes son continuas y que las variables independientes son tanto continuas como categóricas los análisis a realizar son correlaciones y comparaciones de medias (concretamente la prueba *t* para muestras independientes) respectivamente.

En primer lugar, analizaremos la relación entre cada una de las variables dependientes y cada una de las variables independientes continuas del modelo. Para ello, se ha elaborado una matriz de correlaciones que permite ver de forma agrupada el grado de variación conjunta entre dichas variables. La tabla 4.7 ofrece la matriz de correlaciones entre las variables dependientes e independientes cuantitativas del modelo a analizar⁴⁹.

⁴⁹ En la tabla se presenta el coeficiente de correlación de Pearson y su nivel de significatividad. El coeficiente de correlación de Pearson es el más utilizado para estudiar el grado de relación lineal existente entre dos variables. Este coeficiente toma valores entre -1 y 1 de modo que un valor de 1 indica una relación lineal perfecta positiva y un valor de -1 indica relación lineal perfecta negativa. Un valor de 0 indica relación lineal nula. El nivel de significatividad sirve para contrastar la hipótesis nula de que el valor poblacional es cero de forma que para aquellos valores inferiores a 0,05 podemos afirmar que existe una relación lineal entre las variables analizadas.

Tabla 4.7. Matriz de correlaciones entre las variables dependientes e independientes cuantitativas del modelo⁵⁰.

	Todas	Competitivas	Corporativas	<i>Retrenchment</i>
Percepción recursos y capacidades	-0,335**	0,085	-0,309**	-0,366**
Percepción oportunidades/amenazas	0,365**	0,322**	0,195*	0,083
Recursos disponibles	0,212*	0,142	0,068	0,134
Acceso a recursos	0,200	0,064	0,045	0,247*
Gravedad situación fra.	-0,309**	-0,224*	-0,180	-0,095
Productividad	0,183	0,186	0,046	0,125
Antigüedad	-0,154	-0,244**	0,002	0,022

** La correlación es significativa al nivel 0,01.

* La correlación es significativa al nivel 0,05.

Fuente: elaboración propia

En segundo lugar, el análisis de la relación entre las variables independientes cualitativas y las variables dependientes se han llevado a cabo a través de la prueba *t*. Las siguientes tablas ofrecen dicho análisis estadístico para las variables sobre la atribución causal (interna/externa, temporal/permanente y controlable/no controlable), el nivel de estudios del directivo y la relación del encuestado con la empresa.

Tabla 4.8. Prueba *t* entre las variables dependientes y la atribución interna/externa de la causa.

	Media Interna	Media Externa	Valor del estadístico <i>t</i>	Significatividad
Estrategias	4,0894	3,6494	-2,699	0,008
Competitivas	-0,1306	0,0271	0,806	0,422
Corporativas	0,3054	-0,2299	-2,910	0,004
<i>Retrenchment</i>	0,2416	-0,2021	-2,301	0,023

Fuente: elaboración propia

⁵⁰ Nótese que en la matriz de correlaciones no ha sido incluida la variable tiempo en el cargo, dado que la relación propuesta en la hipótesis no es lineal sino en forma de U invertida.

Tabla 4.9. Prueba *t* entre las variables dependientes y la atribución controlable/no controlable de la causa.

	Media Controlable	Media No controlable	Valor del estadístico t	Significatividad
Estrategias	4,0299	3,6682	-2,137	0,035
Competitivas	0,1386	-0,2542	-1,857	0,068
Corporativas	0,1480	-0,1589	-1,601	0,112
<i>Retrenchment</i>	0,0478	-0,07547	-0,620	0,537

Fuente: elaboración propia

Tabla 4.10. Prueba *t* entre las variables dependientes y la atribución temporal/permanente de la causa.

	Media Temporal	Media Permanente	Valor del estadístico t	Significatividad
Estrategias	3,8318	3,9729	-0,830	0,408
Competitivas	0,2479	-0,1626	-2,241	0,034
Corporativas	0,0404	0,0221	0,321	0,749
<i>Retrenchment</i>	-0,0312	0,0550	0,468	0,641

Fuente: elaboración propia

Tabla 4.11. Prueba *t* entre las variables dependientes y el nivel de estudios del director general.

	Media Estudios Básicos o Medios	Media Estudios Superiores	Valor del estadístico t	Significatividad
Estrategias	3,7590	3,9865	-1,367	0,174
Competitivas	-0,3485	-0,0004	-0,181	0,857
Corporativas	-0,1084	0,0897	-1,032	0,304
<i>Retrenchment</i>	-0,2336	0,1750	-2,180	0,031

Fuente: elaboración propia

Tabla 4.12. Prueba *t* entre las variables dependientes y la relación del encuestado con la empresa.

	Media Directivo Técnico	Media Gerente Propietario	Valor del estadístico t	Significatividad
Estrategias	3,8933	3,8558	-0,209	0,835
Competitivas	0,0702	0,0590	-0,055	0,956
Corporativas	-0,1108	0,0060	0,561	0,576
<i>Retrenchment</i>	0,03755	-0,0645	-0,488	0,627

Fuente: elaboración propia

De los análisis estadísticos ejecutados se pueden prever una serie de conclusiones. En primer lugar, que no todas las variables consideradas parecen tener una relación lineal con el grado de cambio estratégico y que dicha relación variará en función del tipo de estrategia considerado.

En relación con las variables relacionadas con la percepción de los directivos, parece ser que éstas, en términos generales, sí que influyen en la elección de la estrategia, aunque con algunas excepciones. La percepción de los recursos y capacidades de la empresa es determinante tanto para la adopción de un cambio estratégico general como para los cambios a nivel corporativo o de *retrenchment* y en la dirección propuesta. Es decir, aquellas empresas que se consideran superiores a sus competidores en cuanto a recursos y capacidades tienen menor probabilidad de iniciar cambios en las estrategias. De modo similar, la percepción de las características del entorno tiene una relación lineal significativa con las estrategias a implementar (a nivel general, competitivo y corporativo) en la dirección esperada.

La razón que los directivos atribuyen a la causa del declive también mantiene una relación lineal con la elección de la estrategia. Así, si los directivos consideran que la causa de declive es interna y/o controlable el grado de cambio en la estrategia que éstos están dispuestos a asumir es mayor. Sin embargo, cuando observamos los diferentes tipos de estrategias los resultados son dispares. La atribución interna o externa es un factor determinante en la elección de estrategias corporativas y de *retrenchment* pero no lo es para las estrategias competitivas mientras que en el caso de la atribución controlable o no de la causa las conclusiones son las opuestas. Parece ser que la consideración de que los problemas internos de la empresa sean la razón de las dificultades por las que atraviesa la empresa es suficiente para acometer estrategias más drásticas pero no lo son para las estrategias que suponen un cambio menor. Por el contrario, la atribución controlable o no del declive es útil para identificar cambios a nivel de negocio pero no lo es cuando se trata de estrategias que implican un cambio mayor. Es decir, la elección del directivo frente a la situación cuando éste considera que puede tener cierta influencia en el funcionamiento de la empresa será la implementación de acciones a nivel de

negocio. Por su parte, la atribución temporal o permanente solamente influye en la elección de estrategias competitivas.

Por otra parte, las dos variables analizadas referentes a las características de los directivos no son significativas. En principio, no existe relación lineal entre el nivel de estudios del director general y su vinculación con la empresa con la elección de las estrategias de *turnaround*, tanto a nivel general como para cada tipo de estrategia analizado.

Por último, las características de las empresas proporcionan resultados dispares. Así, los recursos disponibles y la gravedad de la situación financiera parecen tener cierta influencia en la percepción del grado de necesidad de cambio estratégico. Sin embargo, estos efectos se diluyen cuando la variable dependiente analizada es cada uno de los tipos de estrategias. La productividad y la antigüedad de la empresa no guardan ningún tipo de relación con las variables dependientes. Por consiguiente, las compañías eligen su estrategia de *turnaround* independientemente del rendimiento del trabajo o de los años en funcionamiento de éstas.

Las conclusiones halladas hasta el momento se han obtenido a través de un análisis por pares de variables. Si bien, para conocer el efecto conjunto de las variables se necesita llevar a cabo técnicas de análisis estadístico que incorporen a las variables en su totalidad. Para ello, a continuación, realizaremos un análisis de regresión múltiple.

4.3.2. Análisis estadístico multivariante: análisis de regresión lineal múltiple

Para la totalidad de las hipótesis propuestas en la presente tesis doctoral se va a utilizar la técnica del análisis de regresión múltiple. El tamaño de la muestra permite, a diferencia de otros estudios sobre declive y *turnaround*,

aplicar técnicas de análisis multivariable, lo cual incrementa la generalización de los resultados encontrados.

El análisis de regresión múltiple es una técnica de análisis multivariable en el que se establece una relación funcional entre una variable dependiente o a explicar y una serie de variables independientes o explicativas, en la que se estiman los coeficientes de regresión que determinan el efecto que las variaciones de las variables independientes tienen sobre el comportamiento de la variable dependiente.

El modelo de regresión múltiple supone la relación directa lineal entre los valores adoptados por una variable dependiente (Y) y los de un conjunto de variables independientes mediante una ecuación del siguiente tipo:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + B_n X_n + \varepsilon$$

De acuerdo con el mismo, la variable dependiente (Y), se interpreta como la combinación lineal de un conjunto de k variables dependientes (X_k), cada una de las cuales va acompañada de un coeficiente (B_k) que indica el peso relativo de esa variable en la ecuación. Además, incluye la constante (β_0) y el componente aleatorio (los residuos: ε) que recoge todo lo que las variables independientes no son capaces de explicar.

Para garantizar la validez del modelo deben darse una serie de condiciones. Así para poder llevar a cabo un modelo de regresión lineal múltiple es necesario que con los siguientes supuestos:

- Linealidad. Si se incumple el supuesto de linealidad se dice que tenemos un error de especificación. Para comprobar que se cumplía el supuesto de linealidad se utilizan los diagramas de regresión parcial, los cuáles permiten examinar la relación existente entre la variable dependiente y cada una de las variables independientes por separado, tras eliminar de ellas el

efecto del resto de las variables independientes incluidas en el modelo.

- Independencia. Los residuos, entendidos como las diferencias entre los valores observados y los pronosticados, deben ser independientes entre sí, es decir, constituyen una variable aleatoria. El cumplimiento de este supuesto se analiza a través del estadístico Durbin-Watson. Este estadístico oscila entre 0 y 4 y toma el valor 2 cuando los residuos son independientes. Los valores menores que 2 indican autocorrelación positiva y los mayores que 2 autocorrelación negativa. Se puede asumir independencia entre los residuos cuando el estadístico DW toma valores entre 1,5 y 2,5.
- Homoscedasticidad. Para cada valor de la variable independiente (o combinación de valores de las variables independientes) la varianza de los residuos debe ser constante.
- Normalidad. Para cada valor de la variable independiente (o combinación de valores de las variables independientes) los residuos deben distribuirse normalmente con media cero. El cumplimiento del supuesto de normalidad se analiza a través del histograma de residuos tipificados y del gráfico de probabilidad normal de los residuos.
- No-colinealidad. No debe existir relación lineal exacta entre ninguna de las variables independientes. Existe colinealidad cuando existen correlaciones altas entre las variables independientes de una ecuación. El diagnóstico de la colinealidad se examina desde dos perspectivas: a) mediante los niveles de tolerancia y factores de inflación de la varianza asociados (FIV), y b) por medio del estudio de los autovalores, índices de condición y proporciones de varianza explicada por cada factor. Se dice que existen problemas de colinealidad si los

valores del nivel de tolerancia son muy pequeños (están próximos a cero)⁵¹ o si algún FIV es superior a 10. Asimismo, estaremos ante problemas de colinealidad cuando existan varios autovalores próximos a cero, índices de condición mayores que 15 o las proporciones de la varianza explicada por cada factor está dispersa en más de un factor.

Una vez analizados los supuestos que debe cumplir la ecuación de regresión, debemos observar un indicador que nos permita contrastar la hipótesis nula de que un coeficiente de regresión vale cero en la población. Para ello, en el análisis de regresión lineal múltiple se utiliza el estadístico t y su significatividad. Niveles críticos (Sig.) muy pequeños indican que debemos rechazar esa hipótesis nula. Un coeficiente t igual a cero indica ausencia de relación lineal, de modo que los coeficientes significativamente distintos a cero indican qué variables son relevantes en la ecuación de regresión.

En el análisis de regresión lineal múltiple la bondad del ajuste se mide a través del coeficiente de determinación R^2 (el cuadrado del coeficiente de correlación múltiple). Se trata de una medida estandarizada que toma valores entre 0 y 1 (0 cuando las variables son independientes y 1 cuando la relación entre éstas es perfecta). Este coeficiente representa el grado de ganancia que podemos obtener al predecir una variable basándonos en el conocimiento que tenemos de otra u otras variables. Es decir, R^2 representa la proporción de varianza de variable dependiente que está explicada por la variable independiente.

Por último, para interpretar los resultados de la regresión lineal múltiple utilizaremos los coeficientes de regresión estandarizados. Estos coeficientes, denominados *Beta*, están basados en las puntuaciones típicas y, por tanto, son directamente comparables entre sí. Indican la cantidad de cambio, en puntuaciones típicas, que se producirá en la variable dependiente por cada cambio de una unidad en la correspondiente variable independiente

⁵¹ Sería un indicador de que esa variable puede ser explicada por una combinación lineal del resto de variables, lo cual significa que existe colinealidad.

(manteniendo constantes el resto de variables independientes). Así, estos coeficientes proporcionan una pista muy útil sobre la importancia relativa de cada variable independiente en la ecuación de regresión. En general, una variable tiene mayor peso o importancia en la ecuación de regresión cuanto mayor (en valor absoluto) es su coeficiente de regresión estandarizado.

Como paso previo al análisis estadístico se procedió a analizar la matriz de correlaciones. Dado que existen tanto variables cuantitativas como ordinales, las tablas 4.13 y 4.14 muestran la matriz de correlaciones entre estos tipos de variables respectivamente. Las correlaciones entre las variables son, por lo general, bajas. Además, el análisis del factor de la inflación de la varianza (FIV) de la mayor parte de las variables es cercano a 1, los cuáles son muy inferiores al punto de corte estimado en 10 (Hair et al., 1999). Estos análisis parecen indicar la ausencia de problemas de multicolinealidad entre las variables.

Tabla 4.13. Matriz de correlaciones entre las variables independientes cuantitativas.

	1	2	3	4	5	6	7	8	FIV
1	-								1,458
2	-0,202*	-							1,348
3	0,089	0,110	-						1,566
4	0,146	0,084	-0,156	-					1,484
5	-0,343**	0,003	-0,134	0,002	-				1,304
6	-0,209*	-0,112	0,095	0,226*	0,225*	-			1,484
7	-0,088	0,135	0,068	-0,047	-0,026	-0,052	-		1,089
8	0,117	-0,022	0,194*	0,252*	-0,072	0,132	-0,064	-	1,382

1=Percepción recursos y capacidades.; 2=Percepción entorno; 3=Tiempo en el cargo; 4=Recursos disponibles; 5=Acceso a recursos; 6=Gravedad de la situación; 7=Productividad; 8=Antigüedad.

*la correlación es significativa al 0,05

**la correlación es significativa al 0,01

Fuente: elaboración propia

Tabla 4.14. Matriz de correlaciones entre las variables independientes cualitativas⁵².

	1	2	3	4	5	FIV
1	-					1,439
2	-0,086	-				1,247
3	-0,067	0,233**	-			1,322
4	0,046	0,261**	0,150	-		1,238
5	0,221*	0,047	-0,266**	0,078	-	1,310

1=Interna/Externa; 2=Controlable/No controlable; 3=Temporal/Permanente; 4=Nivel estudios; 5=relación encuestado

*la correlación es significativa al 0,05

** la correlación es significativa al 0,01

Fuente: elaboración propia

El modelo general a estimar es el siguiente:

$$\begin{aligned} \text{Nivel de respuesta estratégica} = & \beta_0 + \beta_1 \text{Interna/Externa} + \beta_2 \text{Controlable/No} \\ & \text{controlable} + \beta_3 \text{Temporal/Permanente} + \beta_4 \text{Percepción} \\ & \text{capacidades} + \beta_5 \text{Percepción entorno} + \beta_6 \text{Tiempo en el cargo} + \beta_7 (\text{Tiempo en el cargo})^2 + \\ & \beta_8 \text{Nivel estudios} + \beta_9 \text{Relación encuestado} + \beta_{10} \text{Recursos disponibles} + \\ & \beta_{12} \text{Acceso a recursos} + \beta_{13} \text{Gravedad de la situación financiera} + \\ & \beta_{14} \text{Productividad} + \beta_{15} \text{Antigüedad} + \varepsilon \end{aligned}$$

Si bien, antes de presentar el modelo general, se ofrecen distintos modelos relacionados con los diferentes grupos de variables que afectan al nivel de respuesta de la empresa: percepciones, características directivas y características de la empresa.

Así, el modelo 1 estima la ecuación de regresión sobre las percepciones de los directivos del siguiente modo:

$$\begin{aligned} \text{Nivel de respuesta estratégica} = & \beta_0 + \beta_1 \text{Percepción} \\ & \text{capacidades} + \beta_2 \text{Percepción} \\ & \text{entorno} + \beta_3 \text{Interna/externa} + \beta_4 \text{Controlable/No} \\ & \text{controlable} + \beta_5 \text{Temporal/Permanente} + \varepsilon \end{aligned}$$

⁵² El coeficiente de correlación utilizado ha sido el de Spearman ya que éste debe utilizarse cuando las variables estudiadas son ordinales, como es el caso. Su interpretación es idéntica al coeficiente de correlación de Pearson.

El modelo 2 estima la ecuación de regresión sobre las características del directivo del siguiente modo:

$$\text{Nivel de respuesta estratégica} = \beta_0 + \beta_1 \text{Tiempo en el cargo} + \beta_2 (\text{Tiempo en el cargo})^2 + \beta_3 \text{Nivel estudios} + \beta_4 \text{Relación encuestado} + \varepsilon$$

Por último, el modelo 3 estima la ecuación de regresión sobre las características de la empresa del siguiente modo:

$$\text{Nivel de respuesta estratégica} = \beta_0 + \beta_1 \text{Recursos disponibles} + \beta_2 \text{Acceso a recursos} + \beta_3 \text{Gravedad de la situación financiera} + \beta_4 \text{Productividad} + \beta_5 \text{Antigüedad} + \varepsilon$$

A diferencia de los modelos 1, 2 y 3, estimados con el método introducir, para el modelo final se ha utilizado el análisis de regresión por pasos. Este método permite seleccionar, entre una gran cantidad de variables, sólo un conjunto reducido de las mismas: aquellas que permiten obtener el mejor ajuste posible. Es decir, con este procedimiento de proceso de selección, el control sobre las variables que han de formar parte de la ecuación de regresión pasa de las manos del investigador a una regla de decisión basada en criterios estadísticos.

En primer lugar se analizarán las variables relacionadas con la percepción de los directivos (hipótesis 1a-1e). En el modelo 1 podemos observar que todas las variables propuestas son significativas, excepto la percepción temporal o permanente de la causa. Además, si nos fijamos en el valor de beta, podemos comprobar que las percepciones sobre los recursos y capacidades de la empresa y sobre su entorno (-0,259 y 0,278 respectivamente) tienen un mayor peso en la ecuación de regresión que las variables relacionadas con la atribución causal del declive. Asimismo, si comparamos el modelo 1 con el modelo final observamos que las variables de atribución causal no aparecen en este último, lo cual parece indicar que, en un proceso de *turnaround* es más importante la autoevaluación de las principales herramientas competidoras de la empresa y la percepción que se posee sobre la influencia del entorno que la

razón por la que es atribuido el declive por parte del director general. Por tanto, se aceptan totalmente las hipótesis 1a y 1b y parcialmente las hipótesis 1c y 1d (la hipótesis 1e no se confirma).

Tabla 4.15. Resultados de la regresión lineal múltiple.

	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3		Modelo final	
	B	Beta	b	Beta	b	Beta	b	Beta
Constante	53,159 (9,821)		54,477 (5,327)		61,730 (2,456)		59,098 (12,913)	
Percepción RRCC	-3,999 (1,498)	-0,259**					-3,946 (1,880)	-0,229**
Percepción entorno	4,369 (1,372)	0,278**					5,454 (1,662)	0,378***
Interno/Externo	4,863 (2,757)	0,192*						
Controlable/No controlable	5,662 (2,679)	0,189**						
Temporal/Permanente	2,236 (2,596)	0,080						
Tiempo en el cargo			0,512 (0,541)	0,381				
Tiempo cargo ²			-0,017 (0,014)	-0,483			-0,008 (0,004)	-0,250**
Nivel estudios			7,654 (3,329)	0,226**				
Relación cargo			2,033 (3,339)	0,070				
Recursos fros. Disponibles					0,001 (0,000)	0,315***		
Acceso a recursos					0,190 (0,157)	0,122		
Gravedad situación					-0,612 (0,201)	-0,318***	-0,652 (0,238)	-0,289***
Productividad					0,063 (0,034)	0,178		
Antigüedad					-0,060 (0,056)	-0,107		
R ²	0,281		0,076		0,236		0,417	
R ² corregido	0,245		0,031		0,189		0,375	
F	7,738***		1,695		5,009***		10,011**	

* p<0,1; ** p<0,05; ***p<0,01

Fuente: elaboración propia

En segundo lugar, examinaremos los factores relacionados con las características del director general. Las hipótesis 2a, 2b y 2c establecían que la intención de cambio será diferente en función del tiempo en el cargo, el nivel de estudios y la relación del director general con la empresa.

Primeramente, cabe destacar que la hipótesis 2c, la cual sostenía que aquellas empresas que cuentan con un director general no propietario de la firma reaccionarán al declive a través de un grado de cambio en la estrategia mayor, no se acepta. Así, los resultados indican que, la intención de cambio es

independiente de que la persona que ocupa el cargo de director general sea o no propietario.

La hipótesis 2b mantenía que aquellas empresas cuyo director general posee un mayor nivel educativo percibirá una mayor necesidad de cambio en la estrategia. El modelo 1 permite aceptar parcialmente dicha relación. No obstante, su efecto se diluye cuando se considera la totalidad de factores que afectan a la respuesta estratégica (modelo final) por lo que no podemos aceptar totalmente la hipótesis 2b. Sin embargo, con la hipótesis 2a, la cual sostenía que la relación entre el grado de cambio estratégico y el tiempo en el cargo de director general tiene forma de U invertida, ocurre justamente lo contrario, lo cual nos permite aceptar dicha hipótesis.

Por último, se analizarán las hipótesis que establecían una relación entre las características de la empresa y la respuesta de la empresa al declive (hipótesis 3a-3e).

Las hipótesis 3a y 3b mantenían que las empresas con mayores recursos financieros o con mejor acceso a dichos recursos podrán hacer frente a mayores cambios en la estrategia. Nuestros resultados no permiten aceptar la hipótesis 3b. Es decir, el acceso a recursos financieros no parece ser una variable explicativa del grado de cambio estratégico. Sin embargo, en base a la tabla 4.15. podemos aceptar parcialmente la hipótesis 3a. Por consiguiente, podemos afirmar que, ante una situación de declive, las pequeñas y medianas empresas otorgan una mayor confianza a los recursos financieros libres en lugar del acceso a éstos. Si bien, debemos tener en cuenta que en la actual situación de crisis económica global, las empresas están encontrando enormes dificultades para conseguir financiación externa, por lo que es lógico que éstas no consideren unos recursos que no disponen a la hora de proyectar su planteamiento estratégico.

La hipótesis 3c relacionaba la gravedad de la situación financiera con la intención de cambio en la estrategia. Concretamente, esta hipótesis formulaba que las empresas que se enfrentan a una situación más grave financieramente

estén más dispuestas a adoptar mayores cambios. Como podemos observar en la tabla 4.15., la hipótesis 3c puede ser aceptada.

La hipótesis 3d sostenía que aquellas empresas que obtienen una mayor rentabilidad del factor trabajo están más preparadas para adoptar mayores cambios en la estrategia que las de una productividad por empleado menor. Los resultados de las regresiones realizadas no permiten aceptar esta hipótesis. Por consiguiente, podemos afirmar que la percepción del grado de necesidad de llevar a cabo cambios en la estrategia de la empresa es independiente de la relación entre la cantidad de bienes producidos y la cantidad de capital humano utilizado.

La hipótesis 3e se centraba en la influencia de la antigüedad de la empresa sobre el cambio estratégico. Así, se esperaba que las empresas de mayor edad contaran con una mejor visión de las necesidades estratégicas que las compañías más jóvenes. Los resultados de las diferentes regresiones realizadas no apoyan ninguna relación significativa entre ambas variables por lo que no permiten aceptar dicha hipótesis.

Hasta ahora, la variable dependiente de las ecuaciones de regresión de la tabla 4.15. ha sido la media de todas las estrategias propuestas. Es decir, para llevar a cabo el análisis de regresión lineal múltiple no se ha distinguido entre los diferentes tipos de estrategias obtenidos a través del análisis factorial.

Por ello, a continuación se va a realizar un análisis de regresión lineal múltiple para cada tipo de estrategia (competitiva, corporativa y de *retrenchment*). El objetivo consiste en determinar si existen variables que afectan a la percepción sobre la necesidad de cambio en mayor o en menor medida y en la misma o en distinta dirección en función de la tipología de estrategia. Las tablas 4.16, 4.17 y 4.18 ofrecen las regresiones lineales múltiples entre las variables independientes y las estrategias competitivas, corporativas y de *retrenchment*, respectivamente.

Tabla 4.16. Resultados de la regresión lineal múltiple sobre las estrategias competitivas.

	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3	
	b	Beta	B	Beta	b	Beta
Constante	-2,186 (0,749)		0,581 (0,370)		0,106 (0,180)	
Percepción RRCC	0,056 (0,114)	0,051				
Percepción entorno	0,372 (0,105)	0,332**				
Interno/Externo	-0,130 (0,210)	-0,063				
Controlable/No controlable	0,221 (0,204)	0,104				
Temporal/Permanente	0,331 (0,198)	0,160				
Tiempo en el cargo			-0,031 (0,038)	-0,337		
Tiempo cargo ²			0,000 (0,001)	0,058		
Nivel estudios			-0,274 (0,232)	-0,137		
Relación cargo			0,145 (0,235)	0,073		
Recursos fros. Disponibles					7,34E-005 (0,000)	0,243**
Acceso a recursos					7,33E-006 (0,012)	0,000
Gravedad situación					-0,030 (0,015)	-0,225**
Productividad					0,004 (0,003)	0,173*
Antigüedad					-0,009 (0,004)	-0,224**
R ²	0,175		0,061		0,170	
R ² corregido	0,134		0,015		0,118	
F	4,212**		1,325		3,309***	

* p<0,1; ** p<0,05; ***p<0,01

Fuente: elaboración propia

Tabla 4.17. Resultados de la regresión lineal múltiple sobre las estrategias corporativas.

	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3	
	b	Beta	B	Beta	b	Beta
Constante	0,122 (0,732)		-0,408 (0,391)		-0,051 (0,188)	
Percepción RRCC	-0,199 (0,112)	-0,188**				
Percepción entorno	0,092 (0,102)	0,086				
Interno/Externo	0,429 (0,205)	0,215**				
Controlable/No controlable	0,297 (0,200)	0,165**				
Temporal/Permanente	-0,071 (0,193)	-0,036				
Tiempo en el cargo			0,006 (0,040)	0,065		
Tiempo cargo ²			9,15E-0,05 (0,001)	0,035		
Nivel estudios			0,480 (0,245)	0,228*		
Relación cargo			-0,125 (0,249)	-0,060		
Recursos fros. Disponibles					3,29E-005 (0,000)	0,112
Acceso a recursos					0,000 (0,012)	-0,003
Gravedad situación					-0,028 (0,015)	-0,210*
Productividad					0,001 (0,003)	0,040
Antigüedad				0,001 (0,004)	0,033	
R ²	0,151		0,049		0,048	
R ² corregido	0,108		0,003		-0,011	
F	3,523**		1,054		0,809	

* p<0,1; ** p<0,05; ***p<0,01

Fuente: elaboración propia

Tabla 4.18. Resultados de la regresión lineal múltiple sobre las estrategias de *retrenchment*.

	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3	
	B	Beta	b	Beta	b	Beta
Constante	1,396 (0,739)		-0,995 (0,370)		-0,165 (180)	
Percepción RRCC	-0,390 (0,113)	-0,359***				
Percepción entorno	0,020 (0,103)	0,018				
Interno/Externo	0,196 (0,208)	0,096				
Controlable/No controlable	0,214 (0,202)	0,102				
Temporal/Permanente	0,009 (0,195)	0,004				
Tiempo en el cargo			0,082 (0,038)	0,850		
Tiempo cargo ²			-0,002 (0,001)	-0,917**		
Nivel estudios			0,601 (0,232)	0,289**		
Relación cargo			0,206 (0,235)	0,099		
Recursos fros. disponibles					4,31E-0,05 (0,000)	0,148
Acceso a recursos fros.					0,025 (0,012)	0,239**
Gravedad situación					-0,010 (0,015)	-0,074
Productividad					0,003 (0,003)	0,140
Antigüedad					0,003 (0,004)	0,072
R ²	0,175		0,133		0,108	
R ² corregido	0,133		0,091		0,053	
F	4,201**		3,155**		1,956*	

* p<0,1; ** p<0,05; ***p<0,01

Fuente: elaboración propia

Un análisis global de las tres tablas anteriores sugiere que la elección de cada tipo de estrategia de *turnaround* depende de un grupo de determinantes. Por ejemplo, como se puede observar en la tabla 4.16., la elección de las estrategias competitivas está influida principalmente por las características organizativas. Así, los recursos financieros disponibles, la gravedad de la situación financiera, la productividad y la antigüedad son variables explicativas de la percepción de necesidad de implementación de estrategias competitivas.

Las estrategias corporativas están explicadas en mayor medida por las percepciones de los directivos (véase, tabla 4.17.). Por último, la elección de las estrategias de *retrenchment* está influida principalmente por las características del director general y más concretamente por su tiempo en el cargo y su nivel de estudios. Por consiguiente, podemos aceptar la hipótesis 4,

que planteaba que la influencia de los factores que determinan la respuesta empresarial ante un declive es diferente según el tipo de estrategia considerada.

Dentro de las estrategias de *retrenchment* merece la pena mencionar la significatividad de la variable acceso a recursos financieros. Hasta ahora, dicha variable no ha mostrado tener ninguna influencia en la elección de las estrategias consideradas. Sin embargo, como ya se vislumbraba en el análisis bivariante, la capacidad para acceder a financiación externa es determinante en la elección de las estrategias de *retrenchment*, no obstante, en la dirección opuesta a la planteada. El signo positivo de beta indica que cuanto peor es la capacidad de devolución de las deudas y, por tanto, mayor es la dificultad de la empresa para acceder a fuentes de financiación externa mayor la probabilidad de que la empresa recurra a estrategias de *retrenchment* incrementa. Es lógico pensar que, en aquellos casos en los que la empresa encuentre obstáculos para conseguir recursos financieros externos decida vender activos o desinvertir actividades de producción (y centrarse en aquellas más rentables) con el objetivo de generar el capital necesario que permita, por una parte, detener la hemorragia y, por otro, dar impulso a estrategias dirigidas a restablecer el funcionamiento normal de la firma.

Asimismo, debemos señalar que, a diferencia de las características sociodemográficas del director general, que afectan únicamente a la elección de las estrategias de *retrenchment*, o las características de la empresa, que afectan principalmente a las estrategias competitivas, las percepciones de los directivos (modelo 1) resultan significativas en todas las estrategias consideradas. Esto revela la importancia que poseen las percepciones del director general (o el equipo directivo, en su caso) para reaccionar ante el declive. Desde los primeros trabajos en declive y *turnaround* se ha manifestado que la empresa llevará a cabo cambios en la estrategia siempre y cuando los agentes decidores sean conscientes de la necesidad de dichos cambios. Nuestros resultados apoyan esta declaración, de modo que la percepción que se posea de la situación de declive se configura como una herramienta clave en éxito de un proceso de *turnaround*.

Si bien, debemos señalar que nuestros resultados sostienen que las percepciones influyen de distinto modo según la estrategia que se considere. Así, por ejemplo, la percepción de los recursos y las capacidades de la empresa influyen en la elección de las estrategias corporativas y de *retrenchment* mientras que la percepción de las características del entorno lo hace en las estrategias competitivas.

Para finalizar debemos considerar que, del análisis estadístico bivariante y multivariante realizado sobre las características del director general podemos concluir que, cuando éstas son consideradas por separado no encontramos ningún tipo de relación entre la intención de cambio estratégico y las características sociodemográficas del director general. En cambio, la elección de estrategias de *retrenchment* está influida por éstas cuando son examinadas conjuntamente. Por consiguiente, podemos afirmar que en aquellos casos en los que el director general lleva un tiempo en el cargo intermedio y además posee estudios superiores la empresa será más propensa a implementar estrategias de *retrenchment*.

CAPÍTULO 5

CONCLUSIONES, LIMITACIONES Y FUTURAS INVESTIGACIONES

“No existen los tiempos malos, es malo el hombre”

Sir John Beaumont (1583-1627)

Este trabajo representa un intento por mejorar la comprensión de un fenómeno complejo como es el grado de respuesta estratégica ante un declive, adoptando un enfoque global de los factores que influyen sobre dicha respuesta. Una de las mayores controversias de la literatura en declive y *turnaround* ha estado basada en si una situación de declive actúa como estímulo o si, por el contrario, es un elemento obstaculizador de la acción estratégica para la empresa. Con el objetivo de dilucidar este debate se realizó una amplia revisión de la principal literatura que aborda dicha cuestión. De esta revisión surgieron una serie de factores o variables que afectan la decisión de implementar un cambio estratégico por parte de la empresa. Así, el principal objetivo del presente trabajo ha consistido en determinar si estos factores actuaban inhibiendo o facilitando la reacción de la empresa frente a un declive.

Si bien, antes de adentrarnos en los principales resultados del estudio, vamos a comentar algunas conclusiones derivadas del mismo. La mayoría de los estudios en declive y *turnaround* han aceptado la dicotomía *retrenchment-*

recuperación como estrategias básicas en un proceso de *turnaround*. En este trabajo, tras aplicar un análisis factorial, separamos la estrategia recuperación en dos: estrategias competitivas y corporativas. Desde nuestro punto de vista, futuros estudios en materia de declive y *turnaround* deberían considerar que los diferentes tipos de estrategias de recuperación encontrados en este trabajo.

Otra de las conclusiones del trabajo está relacionada con la elección de dichas estrategias de *turnaround*. Se ha observado que los directivos se muestran reacios a dedicarse a otra actividad no relacionada con la actual ni a fusionarse con otras empresas para beneficiarse de las ventajas que supone tener un mayor tamaño. Sin embargo, la mayor parte de las empresas exponen una clara preferencia por la explotación de nuevos mercados internacionales para la venta de los productos. La introducción de los productos de la empresa en mercados exteriores, principalmente a través de la exportación, ha sido la única estrategia utilizada por la mayoría de las empresas manufactureras durante los últimos años. Es decir, los directivos se encuentran “cómodos” al utilizar dicha estrategia mientras que rechazan otras que podrían ser beneficiosas para la supervivencia y la mejora del funcionamiento de la empresa.

Asimismo, los resultados del presente trabajo han permitido afirmar que, por lo general, las empresas prefieren unas estrategias frente a otras. Concretamente, se ha demostrado que las estrategias competitivas son preferidas frente a las corporativas y de *retrenchment*. Las estrategias corporativas (diversificación no relacionada, fusión, cooperación, subcontratación internacional, etc.) y de *retrenchment* (venta de activos, desinversión de actividades de producción, sustitución de los directivos) suponen implementar una serie de cambios drásticos con el objetivo de recuperar la situación anterior al declive mientras que las estrategias competitivas (incremento de la inversión en I+D, aumento de las actividades comercializadoras y de marketing, intensificación del control sobre el canal de distribución, etc.) implican cambios menores dirigidas a mejorar los resultados de cada uno de los negocios en los que interviene la empresa.

Es decir, las empresas prefieren seguir haciendo lo que han estado realizando durante estos últimos años con un pequeño incremento en su inversión. Esto puede ser vinculado con lo que Pla et al. (2007) denominan miopía estratégica. Generalmente, los directivos no perciben la necesidad de llevar a cabo los cambios radicales necesarios a los que deben hacer frente si desean que la empresa sobreviva.

Sin embargo, la insistencia por parte de los directivos en una estrategia que conduce o ha conducido a la empresa al declive ha sido citada como una de las principales consecuencias negativas del declive, lo cual puede ser debido a: a) la percepción de la dirección sobre la realidad del entorno puede ser errónea, dando lugar a una respuesta equivocada, b) la inercia de la dirección que evita estar continuamente reajustando la organización y c) estar sujetos a una serie de condicionantes estructurales. Desde nuestro punto de vista, las empresas deben optar por las estrategias competitivas siempre y cuando éstas vayan acompañadas de estrategias corporativas o de *retrenchment*. Por el contrario, en un entorno hipercompetitivo como el actual, aquellas empresas que decidan únicamente incrementar el esfuerzo en acciones competitivas sufrirán en el futuro un mayor deterioro de la situación de declive e incluso desaparecerán.

Las principales conclusiones están relacionadas con los factores inhibidores o estimuladores del cambio estratégico en un proceso de *turnaround*. Generalmente, se ha señalado que la incorporación de un nuevo director general, la intervención de agentes externos o un descenso significativo de la *performance* organizativa que da lugar a una situación con la que los accionistas se muestran cada vez más en desacuerdo son los determinantes del cambio estratégico para una empresa en declive (Grinyer et al., 1990; Walshe et al., 2004). No obstante, nuestro trabajo ha permitido demostrar que existen otros factores que pueden ser clave en la decisión de llevar a cabo un proceso de *turnaround*. Es decir, la actitud de la empresa podrá ser clasificada como más rígida o más innovadora en función de una serie de variables. Así, se ha demostrado que factores relacionados con las percepciones directivas, con las características sociodemográficas del director

general y con las características organizativas influyen en la intención de cambio.

Las hipótesis 1a y 1b, referidas a las percepciones de la capacidad para competir de la empresa y del entorno se confirman. Por consiguiente, podemos afirmar que cuando los directivos estiman que sus recursos y capacidades son inferiores a los de sus principales competidores tendrán mayor probabilidad de percibir la necesidad de implementar los cambios en la estrategia. Del mismo modo, en aquellos casos en los que los directivos consideran que el entorno está influyendo de forma negativa en la empresa reaccionarán de forma más innovadora que aquellos que creen que el efecto del entorno en la empresa es menor. En resumen, aquellos directivos incapaces de reconocer sus carencias de recursos y capacidades o del efecto del entorno se comportarán de forma más rígida (postura que algunos trabajos han denominado “miope”, por ejemplo, Pla-Barber et al., 2007). Así, la realización por parte de empresa de un análisis interno y externo (también conocido como análisis DAFO, es decir, análisis de las debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades) es clave en un proceso de *turnaround*.

Las hipótesis 1c-1e sugerían que la atribución causal por parte de los directivos influye en la percepción de la necesidad de cambio estratégico, sin embargo, los resultados de nuestro estudio no permiten aceptar totalmente estas hipótesis. La literatura ha sido propensa a determinar que el análisis de la causa de declive debe ser un factor común en todos los procesos de *turnaround* (Barker y Duhaime, 1997; Chowdhury, 2002) puesto que en función de ésta la acción estratégica a acometer será diferente. Nuestros resultados no sugieren que no se deba llevar a cabo una diagnosis de la causa sino que, la respuesta organizativa es independiente de cuál sea la percepción del origen del declive por parte del director general. Los primeros trabajos relacionados con la teoría de la atribución causal empezaron en la década de los 80 (Ford, 1985; Ford y Baucus, 1987). Desde entonces, el entorno empresarial se ha vuelto mucho más competitivo por lo que la reacción de la empresa ante el declive es independiente de que los directivos consideren que la causa de la debilidad es interna o externa, temporal o permanente y controlable o no controlable.

Respecto a las hipótesis relacionadas con las características de los directivos (hipótesis 2a-2c) solamente se confirma totalmente la que establece una relación entre el tiempo en el cargo de director general y la actitud hacia el cambio estratégico. Estos resultados son consistentes con otros trabajos similares. Por ejemplo, Musteen et al. (2006) asumían que, aunque las diferentes características demográficas de los directores generales pueden influir en su actitud hacia el cambio, la influencia relativa de dichas variables puede variar en función del tiempo en el cargo del director general. Es decir, la importancia relativa del tiempo en el cargo sobre el cambio estratégico es mayor que el resto de variables demográficas.

Los resultados demuestran que la reacción de la empresa frente a un declive no está relacionada con la relación del director general con la empresa. Desde nuestro punto de vista, esto puede ser debido a la concurrencia de fuerzas opuestas. Aunque ambas fuerzas coinciden en que tanto el directivo propietario como el no propietario seleccionan estrategias de *turnaround* diferentes, sus planteamientos son contrarios (Rasheed, 2005; Sliwka, 2007). De este modo, mientras una gran parte de la literatura sostiene que los directivos no propietarios tendrán mayor probabilidad de acometer mayores cambios en la estrategia con el objetivo de devolver la situación anterior al declive, algunos estudios proponen la relación anterior.

Tal y como se planteó en la hipótesis, la teoría de agencia sostiene que los directivos tienden a ser menos propensos al riesgo a medida que aumenta su grado de propiedad sobre la empresa. Sin embargo, el argumento contrario sostiene que, a diferencia de los fundadores, los cuáles asumen un riesgo personal, los directivos de una empresa de la que no son propietarios ponen en riesgo su reputación. Por consiguiente, debido a las preocupaciones por su reputación, los directivos no propietarios son más reacios a modificar las decisiones estratégicas que ellos mismos tomaron en el pasado, incluso cuando la información contable señala la necesidad de hacerlo. Una corrección de una

decisión estratégica podría revelar que el directivo había elegido una mala estrategia y, por tanto, su reputación podría dañarse⁵³.

Estas fuerzas opuestas dan como resultado que la relación con el cargo del director general no sea una variable explicativa en el proceso de *turnaround*. Por consiguiente, los consejos de administración deben considerar que la sustitución del director general no debe evaluarse en base a la relación de éste con la empresa sino que existen otros factores de mayor importancia. La sustitución del director general debe estar basada en la aportación de nuevas y originales ideas que permitan afrontar el declive y no en si éste es o no propietario de la empresa. Por ello, aunque de limitada aplicación en la mayoría de empresas familiares, en la elección de un nuevo director general es preferible que la persona a ocupar dicho cargo sea externa a la empresa.

Respecto a la variable nivel de estudios del director general, nuestros resultados no permiten confirmar totalmente la existencia de relación alguna entre ésta y la percepción de la necesidad de cambio estratégico. Así, podemos concluir que, cuando una empresa se enfrente a una situación en la que puede verse amenazada su supervivencia, la percepción de la necesidad de implementación de cambios en la estrategia es independiente del nivel de estudios de su director general. Sin embargo, sospechamos que el resultado hubiera sido diferente si en lugar de preguntar por la percepción de la necesidad de una serie de estrategias se hubiese analizado la/s estrategia/s que la empresa realmente ha implementado o está implementando para hacer frente al declive. En este caso, creemos que los directivos con un nivel de estudios mayor estarán más capacitados para llevar a cabo estrategias que implican mayor dificultad, como por ejemplo las corporativas.

⁵³ Desde una perspectiva similar, Cater y Schwab (2008) observaron que los miembros de la familia tenían una elevada capacidad de sacrificio durante un declive. Los autores relacionan esta capacidad de sacrificio con motivos altruistas y con orientaciones a largo plazo de los miembros familiares y concluyen que este comportamiento aumenta la capacidad de la empresa para soportar situaciones adversas e incrementa la posibilidad de aplicar estrategias de *turnaround* más agresivas, con el consiguiente incremento de su probabilidad de recuperación.

Las hipótesis que relacionan las características organizativas con la elección de las estrategias de *turnaround* (hipótesis 3a-3e) más adecuadas presentan resultados dispares.

Se ha demostrado que cuando las empresas toman sus decisiones estratégicas para invertir la grave situación en la que se encuentran consideran los recursos financieros internos disponibles (hipótesis 3a) mientras que no valoran la posibilidad de acceder a fuentes de financiación externa (hipótesis 3b). Esto puede ser debido a las dificultades de dicho acceso dadas la situación de crisis económica global en la que nos encontramos actualmente, que ha afectado duramente a las entidades bancarias. Si bien, creemos que, en el momento en que las condiciones mejoren, las PYMEs deberán ayudarse de financiación externa.

La hipótesis 3c establecía una relación positiva entre la gravedad de la situación financiera y la percepción de la necesidad de cambio en la estrategia. Los resultados de este trabajo permiten aceptar dicha relación. Estos resultados son consistentes con anteriores trabajos. Por ejemplo, Chowdhury y Lang (1993), que distinguían entre crisis y declive en función del nivel de gravedad de la situación financiera, observaron que las pequeñas empresas respondían mejor frente a situaciones de crisis que frente a los declives graduales.

El trabajo no ha encontrado apoyo a la hipótesis que sostenía que aquellas empresas que obtienen una mayor rentabilidad del factor trabajo están más preparadas para adoptar mayores cambios en la estrategia que las de una productividad por empleado menor (hipótesis 3d). Sin embargo, aunque nuestros resultados no encuentran apoyo para esta hipótesis éstos no son contrarios a estudios anteriores. Por ejemplo, Chowdhury y Lang (1996) afirmaban que una forma de conseguir un incremento en la eficiencia o una reducción de costes era a través de una mejora de la productividad por empleado. Es decir, las empresas deben buscar incrementar la productividad por empleado como medio para conseguir recuperarse del declive en la *performance*. De modo similar, Francis y Pett (2004) proponían que una empresa con una productividad por empleado baja tiene mayor probabilidad de

responder al declive intentando reducir sus gastos con el objetivo de ser más eficientes y competitivos. En definitiva, estos estudios sugieren que la productividad es una estrategia en sí y no un medio para conseguir el éxito de un proceso de *turnaround*.

No se ha encontrado relación entre la antigüedad de la empresa y la percepción de la necesidad de cambio en la estrategia (hipótesis 3e). Se esperaba que, entre otros factores, el efecto experiencia incidiera en la empresa de modo que aquellas empresas de mayor antigüedad percibieran la necesidad de llevar a cabo mayores cambios en la estrategia dado que habrán hecho frente a situaciones similares. Sin embargo, no se ha podido confirmar totalmente dicha relación. Esta falta de significatividad puede ser debida a la compensación entre efectos opuestos. Como ya hemos comentado, la teoría del aprendizaje organizativo (Nelson y Winter, 1982; Lant et al., 1992) sostiene que, las empresas de mayor edad reaccionarán de forma más agresiva ante cambios no esperados en su *performance*. Sin embargo, desde la teoría de la inercia (Hannan y Freeman, 1983) se afirma que las empresas de mayor edad han ido estableciendo unas rutinas organizativas que impiden la implementación de cambios drásticos, dificultando, por tanto, la recuperación de una empresa en declive. Desde esta perspectiva, las empresas de mayor edad tienden a confiar en las estrategias pasadas, por tanto, dificultando la implementación de cambios dentro de la empresa. Por consiguiente, podemos afirmar que la experiencia de la empresa es contrarrestada por las rutinas que ésta va estableciendo a lo largo del tiempo.

Por último, la hipótesis 4 asumía que los factores determinantes del cambio estratégico tendrán una influencia distinta en función del tipo de estrategia considerada. Así, hemos visto que las características organizativas tienen una influencia mayor en las estrategias competitivas, las percepciones directivas están más vinculadas a la elección de estrategias corporativas y las características sociodemográficas del director general contribuyen en mayor medida a elección de estrategias de *retrenchment*.

La elección de las estrategias competitivas está supeditada a la tenencia de un conjunto de características organizativas adecuadas. Así, parece ser que, independientemente de las percepciones o de las características de los directivos, todas las empresas percibirán la necesidad de implementar acciones a nivel competitivo siempre y cuando cuenten con unas dotaciones internas apropiadas.

Sin embargo, las estrategias corporativas, es decir, aquellas que suponen un mayor alcance estratégico para la empresa, dependen en mayor medida de las percepciones directivas. Así, únicamente cuando los directivos perciban que su empresa se encuentra en una posición competitiva inferior a la de sus competidores y que el declive se debe a una causa interna y controlable las empresas adoptarán estrategias a nivel corporativo.

Por último, comentaremos la estrategia de *retrenchment*. Esta estrategia ha sido ampliamente analizada en la literatura. De hecho, desde los primeros trabajos sobre esta estrategia la literatura en este ámbito de investigación se ha extendido cuantiosamente (Michael y Robbins, 1998; Castrogiovanni y Bruton, 2000; Cater y Schwab, 2008). Estos estudios han estado centrados en la implicación de la estrategia de *retrenchment* en la performance (Robbins y Pearce, 1992; Pearce y Robbins, 1993; Barker y Mone, 1994; Boyne, 2006), sus beneficios (Balgobin y Pandit, 2001; Castrogiovanni y Bruton, 2000; Chowdhury y Lang, 1996) o la elección de los factores de producción donde desinvertir (por ejemplo, Michael y Robbins, 1998). Sin embargo, nuestro trabajo identifica los factores que implican la elección de llevar a cabo dicha estrategia en una empresa en situación de declive. En este sentido, se ha demostrado que las características del director general tienen una mayor influencia la elección de esta estrategia que las percepciones directivas o las características de la empresa. Así, podemos afirmar que aquellas empresas que cuenten con un director general con un tiempo en el cargo intermedio y un mayor nivel de estudios tendrán mayor probabilidad de implementar una estrategia de *retrenchment*.

La tabla 5.1, refleja las hipótesis, su validación y algunas observaciones derivadas de su contrastación.

Tabla 5.1. Conclusiones del estudio.

Hipótesis	Validación	Observaciones
Hipótesis 1a: los directivos que consideran que sus recursos y capacidades son inferiores a los de sus competidores percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.	Se acepta	
Hipótesis 1b: los directivos que consideran que el entorno les ha influido percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.	Se acepta	
Hipótesis 1c: los directivos que consideran que la situación de declive se debe a factores internos percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.	Se acepta parcialmente	Cuando se trata de las estrategias corporativas.
Hipótesis 1d: los directivos que consideran que la situación de declive se debe a factores controlables percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.	Se acepta parcialmente	Cuando se trata de las estrategias corporativas.
Hipótesis 1e: los directivos que consideran que la situación de declive se debe a factores permanentes percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.	No se acepta	
Hipótesis 2a: la relación entre el tiempo en el cargo del director general y la percepción de necesidad de implementación de cambio en la estrategia tiene forma de U invertida.	Se acepta	
Hipótesis 2b: las empresas que cuenten con un director general con un mayor nivel de estudios percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.	Se acepta parcialmente	Cuando se trata de las estrategias de <i>retrenchment</i> .
Hipótesis 2c: las empresas que cuenten con un director general que no es propietario de la empresa percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.	No se acepta	
Hipótesis 3a: las empresas con mayores recursos percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.	Se acepta parcialmente	Cuando se trata de las estrategia competitivas.
Hipótesis 3b: las empresas con un mayor acceso a recursos percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.	No se acepta	
Hipótesis 3c: las empresas con una mayor gravedad de la situación de declive percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.	Se acepta	
Hipótesis 3d: las empresas con una mayor productividad percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.	No se acepta	
Hipótesis 3e: las empresas de mayor antigüedad percibirán en mayor medida la necesidad de implementar un mayor cambio en la estrategia.	Se acepta parcialmente	Cuando se trata de las estrategias competitivas.
Hipótesis 4: la influencia de los factores determinantes de la respuesta ante un declive variará en función del tipo de estrategia considerada.	Se acepta	

Fuente: elaboración propia

Limitaciones del trabajo y futuras líneas de investigación

En este apartado deseamos poner de manifiesto las limitaciones más significativas del trabajo, cuyo reconocimiento nos servirán de estímulo y motivación para posteriores investigaciones.

En primer lugar, debemos destacar que la intención del presente trabajo ha sido considerar la totalidad de factores que intervienen en la respuesta estratégica de una empresa en declive. Sin embargo, somos conscientes de que existen otros determinantes que pueden afectar dicha respuesta. Algunos autores han señalado que variables a nivel de empresa, como su localización geográfica (Ferrier et al., 2002; Puig et al., 2009), a nivel de sector, como su crecimiento (Barker y Duhaime, 1997; Thornhill y Amit, 2003) o su intensidad tecnológica (Sánchez et al., 2010) pueden tener cierto efecto en las estrategias de *turnaround*. Asimismo, algunos estudios incorporan otras características demográficas como el género (Musteen et al., 2006) o la diversidad funcional o educacional (Sánchez et al., 2010).

Nuestras conclusiones se han obtenido a partir de una muestra de empresas manufactureras valencianas pertenecientes a diferentes sectores (especialmente textil y mueble). Está por dilucidar si los resultados pueden generalizarse a otros territorios y otros sectores manufactureros tradicionales. Sin embargo, el hecho de que las empresas compartían unas características de declive similares permite intuir que los resultados serán similares en otros contextos.

En la presente tesis doctoral se han analizado las características del director general, sin embargo, una gran cantidad de trabajos basados en la teoría de los niveles directivos superiores toman como unidad de análisis al equipo directivo (Herrman y Datta, 2005; Lee y Park, 2006). A pesar de haber considerado únicamente empresas de pequeño y mediano tamaño, puede ocurrir que en la toma de decisiones estratégicas de la organización no esté únicamente involucrado el director general, sino que éste cuente con un equipo directivo que le proporcione ayuda en la elección de las diferentes alternativas.

Incluso, algunos trabajos sostienen que no es el equipo directivo sino más bien su heterogeneidad, definida como el grado en que el equipo directivo es heterogéneo en relación a las características demográficas la que determinará la amplitud de perspectiva en la toma de decisiones de la organización (por ejemplo, Lee y Park, 2006; Sambharya, 1996).

Otra de las limitaciones del presente estudio y una de las mayores críticas recibidas por la literatura empírica de declive y *turnaround* hace referencia al carácter transversal del análisis. En este sentido, creemos que el estudio de la evolución del proceso de *turnaround* puede proporcionar resultados interesantes desde el punto de vista académico y profesional. De hecho, recientemente ha aparecido un especial interés por el estudio de casos de corte transversal en los procesos de *turnaround* (por ejemplo, Francis y Desai, 2005). Así, desde inicios del siglo XXI existe una creciente preocupación sobre el estudio del proceso de implementación de una estrategia. Desde esta perspectiva se sostiene que, hasta la fecha, la literatura empírica sobre *turnaround* se ha ocupado de la eficacia de estrategias específicas de recuperación (es decir, del “contenido de la estrategia”) más que de los procesos que utilizan los equipos directivos para formular e implementar dichas estrategias (es decir, el “proceso de la estrategia”) (Balgobin y Pandit, 2001; Chowdhury, 2002; Lohrke et al., 2004). Algunos autores (por ejemplo, Sudarsanam y Lai, 2001⁵⁴) sostienen que la diferencia entre el éxito y el fracaso de un proceso de *turnaround* tiene una relación mayor con la implementación de la estrategia que en su contenido. Así, como Harker y Sharma (2000) señalan, aquellos estudios que exploren tanto el contenido de las estrategias como los procesos por los que éstas se implementan, tendrán un mayor valor tanto desde el punto de vista académico como empresarial. Por consiguiente, un estudio futuro pasa por llevar a cabo un análisis longitudinal

⁵⁴ Sus resultados muestran que las empresas que se recuperan y las que no lo hacen adoptan un conjunto de estrategias muy similares e incluso los directivos de las que no se recuperan reestructuran de un modo más intenso que las que sí se recuperan. Sin embargo, las que no consiguen recuperar su situación parecen mucho menos efectivas en la implementación de la estrategia. Mientras las que se recuperaban adoptan respuestas estratégicas, principalmente en busca del crecimiento de la organización, como la inversión y la adquisición, las empresas que continuaban en declive mostraban mayor interés en las respuestas operativas.

de las empresas en declive, con el objetivo de conocer la dinámica de la evolución de las condiciones de competencia.

Además, dicho análisis nos facilitaría el estudio de uno de los temas relacionados con la literatura de declive y *turnaround* más actuales: el aprendizaje de las empresas que tras llevar a cabo un proceso de *turnaround* han conseguido superar una situación de declive. Aunque la literatura sobre el aprendizaje en los casos de fracaso no es extensa, recientemente han surgido algunos trabajos que profundizan esta cuestión (por ejemplo, Baumard y Starbuck ,2005; Cannon y Edmondson, 2005⁵⁵). Aunque, somos conscientes de las particularidades de cada empresa, el conocimiento que una compañía puede lograr a aprender sobre el proceso de *turnaround*, puede facilitar la ejecución de dicho proceso a otras firmas de características y que se enfrenten a una situación similar.

Por otra parte, nuestra muestra no incluye empresas públicas o de servicios por lo que no se pueden generalizar los datos para esta población. De hecho, durante los últimos años han aparecido una serie de estudios que analizan el declive y el proceso de *turnaround* de empresas públicas (Boyne, 2004, 2006; Walshe et al., 2004) o de empresas de servicios (Murphy, 2008). Básicamente, estos estudios han tratado de trasladar la literatura creada en las empresas privadas a las empresas públicas, de modo que sus conclusiones se limitan a confirmar o desmentir la aplicabilidad de las estrategias de *turnaround* de empresas privadas en empresas públicas. Si bien, no se han analizado los factores que influyen en la elección de las estrategias de *turnaround*, por lo que creemos, que el estudio realizado en este trabajo puede ser trasladado a empresas públicas o de servicios, con el objetivo de conocer si los factores influyen o no del mismo modo en los diversos tipos de organización.

Para finalizar la presente investigación nos gustaría señalar que el estudio de las pequeñas y medianas empresas en situaciones de declive debe

⁵⁵ Ambos artículos están incluidos en una edición especial sobre el fracaso organizativo de la revista Long Range Planning.

ser ampliado. Llevar a cabo un proceso de *turnaround* no es una tarea fácil y una gran cantidad de empresas no consiguen recuperar la situación en la que se encontraban antes del declive. Esto tiene varias implicaciones para los investigadores. No sólo se debe comprender el proceso de *turnaround* sino también las diferentes respuestas al declive con el objetivo de determinar la estrategia más adecuada. El cambio en la estrategia debe implicar la creación de valor y la innovación a través de la revitalización de las competencias clave y la creación de nuevas y complementarias competencias.

ANEXO I

**CUESTIONARIO Y CARTA DE
PRESENTACIÓN**

- Nombre de la empresa:

-Sector de actividad:..... -Empresa familiar: SI NO.

-Antigüedad de la empresa (aprox):..... -¿Está localizada su empresa en un cluster/*distrito* industrial? SI NO.

-Edad encuestado/a: _____ años. Sexo H M -Nivel de estudios: Básico Medios Superiores (Licenciado/Ingeniero).

Gerente propietario Directivo técnico. -Valore de 0 a 10 su conocimiento del idioma inglés _____

-Cargo en la empresa. _____ -Experiencia en el cargo (desde que año): _____

-Nº empleados (aprox.) medio en 2008: _____ -Tendencia respecto a 2007: Aumentó Sin cambios Disminuyó.

-Facturación (aprox. miles) en 2008: _____ -Tendencia respecto a 2007: Aumentó Sin cambios Disminuyó.

I. Valoración respecto al ESTADO DE SALUD ACTUAL Y FUTURO, tanto de su EMPRESA como del SECTOR, siendo:

1 = Muy negativa/ habrá empeorado notablemente, ...4 = normal/ seguirá igual y7 = buena/ mejorará notablemente.

	Actualmente							Dentro de 1 año						
Empresa	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
Sector	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7

II. ¿Quién cree que debería de asumir el liderazgo para hacer frente a la situación actual que atraviesa su empresa? (indique como máximo dos opciones):

- Empresario. Administración Estatal. Centros Tecnológicos.
- Administración Autonómica. Unión Europea. Asociaciones Empresariales.

Respecto a los siguientes indicadores, valore en qué situación se encontraba su empresa respecto a sus principales competidores nacionales y/o europeos (Cataluña, País Vasco, Madrid, Alemania, Bélgica, Italia o Francia) en el año 2005 y en la actualidad (2008). Siendo (1) mucho peor que sus competidores(4) igual que mis competidores..., (7) mucho mejor que sus competidores.

	Situación en 2005							Situación en 2008						
1. En la flexibilidad técnico/productiva (ej. capacidad para fabricar el producto que se demande, rapidez).	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
2. En la innovación desarrollada (nuevos productos y/o procesos diferenciadores)	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
3. En las actividades logísticas (almacenaje, transporte, etc.)	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
4. En las actividades de marketing	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
5. En mi inversión tecnológica	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
6. En mi solvencia financiera	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
7. En el nivel de eficiencia de mis trabajadores	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
8. En la experiencia y conocimientos poseídos del sector en el que trabajo.	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
9. En las capacidades del equipo directivo de mi empresa	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
10. En el desarrollo de mi estrategia de exportación	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
11. En el desarrollo alcanzado con la estrategia de de alianzas y cooperación	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
12. En el desarrollo de mi estrategia importadora	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
13. En el control de costes	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
14. En la implantación de un plan estratégico	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
15. En la facilidad para modificar los procesos de actuación que se han ido fijando a lo largo del tiempo	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7

Universidad de Valencia y Cámara de Comercio de Valencia. 2008-0100

Valore la influencia que han tenido los siguientes factores del entorno en la situación pasada y actual de su empresa, siendo 1= no ha influido negativamente,....., 7 = ha influido mucho negativamente

	Situación en 2005							Situación en 2008						
	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
1. Factores externos no controlables (recesión nacional e internacional, crisis financiera, apreciación euro)	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
2. Escasa protección legal del diseño	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
3. La rigidez laboral	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
4. El cambio en los hábitos de consumo, al valorarse más la marca de distribuidor que la de fabricante	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
5. El poder de negociación que tienen mis clientes	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
6. La progresiva desaparición del canal minorista tradicional	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
7. La progresiva desaparición del canal mayorista	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
8. El hecho de que muchos clientes tienen capacidad para comprar directamente en países emergentes	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
9. La desaparición en el sector de empresas auxiliares	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
10. La mayor competencia proveniente de países emergentes (China, Brasil, India)	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
11. La mayor competencia proveniente de países desarrollados (Francia, Italia, Alemania,...)	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
12. La mayor competencia nacional	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7

A partir la situación actual en la que se encuentra su empresa VALORE de 1 a 7 el grado de necesidad para ésta de las siguientes alternativas estratégicas siendo (1) nada necesaria....., (7) muy necesaria.

1. Desinvertir en actividades de producción	1	2	3	4	5	6	7
2. Vender parte de los activos para obtener financiación	1	2	3	4	5	6	7
3. Reemplazar a los actuales directivos	1	2	3	4	5	6	7
4. Implementar un mayor control en los costes	1	2	3	4	5	6	7
5. Dedicarse a otra actividad empresarial que no tenga nada que ver con la actual	1	2	3	4	5	6	7
6. Diversificar hacia nuevos sectores relacionados que incorporen más valor añadido	1	2	3	4	5	6	7
7. Explotar nuevos mercados internacionales para la venta de los productos	1	2	3	4	5	6	7
8. Especializarse en algún nicho de mercado	1	2	3	4	5	6	7
9. Establecer acuerdos de subcontratación internacional	1	2	3	4	5	6	7
10. Cooperar con otras empresas	1	2	3	4	5	6	7
11. Multilocalizar las actividades de mi cadena de valor	1	2	3	4	5	6	7
12. Fusionarme o integrarme con otras firmas	1	2	3	4	5	6	7
13. Intensificar el control sobre el canal de distribución (ej. de exportación indirecta a directa, tiendas propias, etc.)	1	2	3	4	5	6	7
14. Búsqueda de licencias con notoriedad de marca	1	2	3	4	5	6	7
15. Incrementar la inversión en I+D	1	2	3	4	5	6	7
16. Aumentar las actividades de marketing y comercializadoras (mayor notoriedad de la marca, más presencia en los puntos de venta, publicidad, etc.)	1	2	3	4	5	6	7

GRACIAS POR SU PARTICIPACIÓN.



Fernando M^a Zárrega Quintana
Director

A la atención del Sr. Gerente

Valencia, 12 Abril 2009

Estimado amigo:

La Cámara de Valencia, en colaboración con la Universitat de Valencia, está actualizando el estudio que realizamos en el año 2003 sobre "La nueva economía global y su incidencia en los sectores tradicionales de la Comunidad Valenciana". El estudio tenía como objetivo apoyar el proceso de reflexión de empresarios y organismos públicos sobre la necesidad del cambio estratégico en el ámbito económico.

Con esta actualización pretendemos ofrecer una visión lo más objetiva posible del actual panorama competitivo en estos sectores, para a partir de ésta, presentar una serie de reflexiones que nos permitan vislumbrar cuáles son las estrategias y los modelos de empresa necesarios para consolidar los proyectos en esta época de crisis.

Para ello le rogamos encarecidamente que conteste el siguiente cuestionario y lo remita cumplimentado utilizando el sobre de respuesta que se le adjunta o al Fax 963.828.333, o al E-mail david.toral@uv.es . Una vez analizados los datos, en el caso de estar interesados, procederemos a enviarle los resultados del estudio.

Agradeciendo su colaboración, reciba un cordial saludo,

Fernando M^a Zárrega Quintana

Cámara Oficial de Comercio,
Industria y Navegación de
Valencia

Jesús, 19
46007 Valencia
Tel. 963 103 900

Fax 963 531 916
direccion@camaravalencia.com
www.camaravalencia.com

ANEXO II/ANNEX II

RESUMEN EN INGLÉS

ENGLISH SUMMARY

Introduction

In recent years the increase in business failures has been notable. This can be explained largely by important changes taking place in the economy that have increased domestic and international competition, such as the liberalization of commercial, financial and investment flows, technological development and the internationalization of companies (Deardorff and Stern, 2002; Buckley and Ghauri, 2004), causing a significant increase in the failures of companies that have not been able to adapt to these new conditions.

Although all companies are being affected, these changes in the environment are hurting the traditional manufacturing sectors the most, as companies in these sectors have a number of structural features that make them more vulnerable (small size, low technological development, low productivity, limited financial resources). The immediate consequence of this situation has been a high number of closures, which has been accompanied by a high rate of job destruction. If we consider that these industries tend to be geographically concentrated in industrial districts or clusters in countries like Spain or Italy, we can understand the negative consequences of business failures have for the development of areas in which they are located. In fact, due to the social interest of the topic, the evolution of traditional manufacturing sectors is being studied in different disciplines and from various approaches (political, sociological, economic and geographic).

This has led to a situation in which a lot of companies in these mature sectors can be considered in decline. Therefore, companies must implement a series of changes in strategy with the aim of recovering the performance they enjoyed before their decline. Those companies that are able to recognize the need to carry out those changes will survive while those which behave rigidly will persist in their bad results and could even disappear.

In general, this increase in business closures has led to a renewed interest in decline and turnaround research, a field that has existed since the 70's. Studies of the turnaround process conclude, first, that turnaround

situations are increasingly frequent and, second, there are a greater number of companies that fail to recover from the decline in performance than companies that succeed (Pandit, 2000).

The central question in this research topic has been the analysis of why some organizations are able to reverse a decline situation while other firms are unable to do so. From a theoretical perspective, one of the biggest debates on decline and turnaround literature refers to the company's attitude in a decline situation. There are two general views on the matter.

On the one hand, a number of studies argue that the company will behave rigidly when it faces a decline. On the other hand, some studies suggest that the severity of the situation will have a stimulating effect on the organization. From an empirical point of view, many of the studies that have addressed this issue have tried to classify companies by those which manage to return to their level of performance before the decline and those that do not manage or disappear without understanding the factors that caused it.

Following this line of research, in this study we try to find out why some companies face the situation by implementing a range of strategies while others do not react. We would also like to know what the intensity of the response depends on.

The aim of this study is to examine whether there are a number of factors that influence the reaction of traditional manufacturing companies facing decline. We want to find the reasons that companies that face the same problem, are in a similar situation and belong to the same industry behave differently. Thus, this study argues that the attitude of the company will be different depending on a number of determinants that will make it behave in a more or less rigid way.

Specifically, a review of the literature suggests that managerial perceptions, the CEO's demographic attributes and company characteristics can influence the reaction of a company facing a decline. Although few studies

have addressed this topic of research from an empirical perspective, they have examined these groups of features separately. That is, there are studies that examine the influence of demographic characteristics of managers on strategic change (e.g. Datta et al., 2003; Wirsema and Bantel, 1992) and company characteristics in response to the decline (e.g. Francis and Desai, 2005; Smith and Graves, 2005). In this paper we consider all these factors jointly, so that we can identify the most important for choosing turnaround strategies. It also aims to determine whether the influence of these variables changes depending on the type of turnaround strategy employed.

It is paradoxical that research on decline and turnaround has been mainly focused on large firms while there has been relatively little study of smaller companies (e.g. Chowhdury and Lang, 1993; 1996; Rasheed, 2005). It is even stranger if we take into account the high impact of small and medium enterprises (SMEs) in today's society. For this reason, this study focuses on SME manufacturing companies, which are suffering the most from the consequences of globalization.

This study is divided into two parts. The first part consists of two chapters which review the major contributions to the decline and turnaround literature. The second part, which also includes two chapters, deals with research methodology and presents the results of the empirical study applied to traditional manufacturing SMEs. In the review of the theory in the first part of the paper we specify the hypotheses to be tested in the empirical study.

In the first chapter we review the main aspects of the decline and turnaround literature, beginning with the definition of decline and turnaround. The chapter continues with a review of the main lines of research on decline and turnaround: typology of decline situations, decline prediction models, causes and consequences of decline and phases and strategies of the turnaround process. Reviewing these concepts will help us understand the second chapter.

In the second chapter we go into the subject of the research of this study. First, from a theoretical perspective, we present two opposing views

regarding the attitude of a company when it faces a decline situation. We then review the main studies that argue that decline has either a stimulating or inhibiting effect on an organization. Third, we analyze the role of the CEO in the turnaround process. This will allow us to examine how perceptions, attributes and CEO characteristics may influence the choice of turnaround strategies in SMEs. Finally, we analyze this influence in relation to the characteristics of the company.

The second part of this study is composed of two chapters drawn from the data analysis obtained through a postal survey to a sample of 130 manufacturing firms. The third chapter describes our research methodology in the first section: determination of the sample, questionnaire design and data collection process. In the second section the descriptive analysis of the sample is performed and the main associations between the variables of the sample are explained.

In the fourth chapter, statistical analysis and discussion, we contrast the hypotheses developed in Chapter 2. In the first section we discuss the strategies used by firms which result in a new turnaround strategy typology. Secondly, we present the operationalization of variables, that is, how they have been measured. The last section shows the statistical analysis.

Finally, the principal conclusions of the study are specified, some limitations associated with the investigation are explained and future lines of research in this field are proposed.

Chapter 1. Decline and Turnaround: main aspects

1.1. Definitions of decline and turnaround.

Since the mid 70's, when researchers started showing interest in the study of business failures, the definitions given to the key concepts of this literature have been diverse, leading to confusion about their interpretation.

Some of these works have tried to define the concept of organizational decline. The definition of when we may consider that a firm is in decline has been one of the most discussed in this literature. Such has been the importance of the definition of this term that Weitzel and Jonsson (1989) devoted four pages to discussing definitions that existed at that time in the organizational decline literature.

Given the aims of our research and the characteristics of the companies of the sample, we consider that the definition of Clapham et al. (2005:414) is the most appropriate. They took into account the consequences of the decline and believed that a firm is faced with a decline situation “*when a company has incurred a loss in firm value such that if major organizational change does not take place a bankruptcy declaration is likely*”.

This latter definition helps us to introduce the term turnaround. After a review of several definitions given for this term, in this paper we will consider that a company is in a turnaround situation when, after having acknowledged a decline in its performance, it makes an effort to reverse the situation.

1.2. Decline: typology, prediction, causes y consequences

First, we analyzed the three **types of decline** most cited in the literature: Argenti (1976) and Richardson et al. (1994), D'Aveni (1989b), and Moulton et al. (1996). The conclusion of this analysis was that the most appropriate typology for classifying the situation of manufacturing SMEs is that of

D'Aveni (1989b). Specifically, we can say that, overall, the manufacturing industry has suffered and is suffering a continuing decline. Companies in this industry are being affected by globalization and trade agreements, and their competitiveness has been undermined for a long time and continues to suffer.

Hambrick and D'Aveni (1988) argued that in such situations companies do not tend to respond seriously, or at least not until it is too late to respond. This is what is happening in many manufacturing firms: some of them have disappeared because they have not reacted in time while those that have survived do not know how to turn around the decline.

Second, the importance of the **prediction of decline** has been noted. From this point of view, it is argued that managers must predict changes that may occur in the environment with the aim of safeguarding their company. The current business environment has an unpredictable instability, which can lead companies to a rapid decline if managers do not understand the signs of it (Scherrer, 2003).

There are a great number of financial models that attempt to predict a decline. In this study, we have reviewed those of Altman (1968) and Taffler and Ohlson (1980). These models have been used in empirical studies not only to predict a decline but also to measure the severity of the financial situation of companies. The Taffler model has advantages in terms of ease of obtaining the information necessary for its calculation and ease of interpretation. We use this model to measure the severity of the decline situation.

In the third section we analyze the **causes of decline**. The importance of the causes of a decline is such that, in many cases, the decline's magnitude and duration will depend on its identification (Chowdhury, 2002) and even the possibility of success or failure of a turnaround process. Generally, the causes of decline have been classified into two groups: external and internal. From the standpoint of external causes it is considered that management of companies in decline has been the victim of external circumstances, that is, failure does not imply an inefficient or ineffective management team. The importance of

external causes is such that, as Cameron and Zammuto warned (1983), there can be considerable differences in the turnaround process followed by companies from different industries. Thus, specific economic conditions determine success or failure of the organizational response.

However, many authors believe that declines are due to internal factors (Balgobin y Pandit, 2001; Boyle y Desai, 1991; Scherrer, 2003). They assert that the CEO and top management team are the main culprits of the decline of a company provided that its inability to align business strategy with changes in the environment has led the company to that situation. It appears that the decline process begins with changes in the environment and/or in the characteristics of the organization. However, it is the unwillingness or inability of the leadership to make adjustments in the firm in response to new economic conditions that causes the company to decline.

Some recent papers have argued that this distinction between internal and external sources of decline is theoretically valid, but that the reality is that a decline is due to a combination of internal and external factors, and they should therefore be viewed jointly (Mordaunt and Conforth, 2004; Walsh et al., 2004), with the balance between these differing between companies (Mellahi et al., 2002). In this sense, it will be the managers' perception about the cause of decline which influences the response of the company.

Finally, we have discussed the **consequences of a decline** for an organization. From an internal perspective, a company's resources decrease, the firm loses efficiency and more qualified employees leave. Externally, it loses the support of suppliers, customers and financial institutions.

1.3. Turnaround: stages and strategies

The literature highlights the importance of **turnaround stages**, stating that the success or failure of a turnaround process depends on how a company

addresses these phases and the speed with which they are carried out (Gopinath, 2005; Boyne, 2006). A review of the most influential models allows us to summarize the turnaround process in three phases: 1) diagnosis and recognition of the situation and the need to act, 2) identification and formulation of strategies, and 3) results. In this study we focus on the first two stages of this process.

Turnaround strategies are the set of actions and management decisions aimed at reversing the decline that threatens the survival of the company.

Hofer (1980) classified turnaround responses in two groups: operating and strategic. Operating responses are those that do not involve a change in company strategy. There are four types of operating responses: revenue-increasing strategies, cost-cutting strategies, asset reduction strategies and combination strategies. The main goal of these strategies is to stabilize operations and restore the performance of a company. They are the first to be applied and their results are seen in the short term. Strategic responses are those involving a significant change in company strategy. The main objective of this type of response is to improve performance and long-term growth.

Robbins and Pearce (1992) and Pearce and Robbins (1993) distinguished between retrenchment and recovery strategies. To Castrogiovani and Bruton (2000:29) retrenchment strategy were the “*initial set of reactions by a firm, designed to increase efficiency by reducing costs and assets relative to the profits generated*”. The main aim of this strategy is “to stop the bleeding”, generate income and allow long-term actions to be implemented.

Although the focus of Robbins and Pearce (1992) and Pearce and Robbins (1993) was retrenchment strategy and their studies focused on defending the use of that strategy in any decline situation, these authors also highlighted the existence of recovery strategies. Unlike most common classifications manuals on strategic management (e.g. Guerras and Navas,

2007; Johnson and Scholes, 1999; Menguzzato and Renau, 1991)⁵⁶ the model developed by Pearce and Robbins only considered firm level strategies. These authors suggested that recovery strategies consist of market penetration and acquisition and they did not consider business level strategies for the recovery of companies. From our point of view, the incorporation of this type of strategy is essential to reverse the decline as top-level strategies depend on the success of lower-level strategies.

⁵⁶ These manuals distinguish between: a) firm level strategy, b) business level strategy, and c) functional strategy.

Chapter 2. Critical factors of firm response to a decline.

One of the biggest debates in the decline literature centers on whether a decline discourages managers from making needed changes in the firm or if, on the contrary, it encourages managers to take drastic actions in order to restore the company to the situation that it was in before the decline. In this chapter we address this issue with the aim of clarifying the factors that influence the strategic decisions of a company facing a decline.

The first section presents the literature concerning the stimulating or inhibiting effect of a decline. In the second section the role of the CEO and management team in a turnaround process is reviewed. The third section addresses the organizational characteristics that influence the response of a company in decline. Finally, we examine, from a theoretical perspective, whether the influence of the determinants of the response varies depending on the type of strategy being considered.

2.1. Controversies in the decline and turnaround literature: inhibitor or stimulus

The main perspectives addressing the question of how firms react to a decline offer opposing perspectives. Some authors have suggested that a decline stimulates adaptation in a firm, while others have asserted that it inhibits it (Boeker and Goodstein, 1991; McKinley, 1993; Ketchen and Palmer, 1999; Mone *et al.*, 1998).

One perspective in the literature suggests that organizational decline is a stimulus for adjustment. McKinley (1993:4) referred to this perspective as “*necessity is the mother of invention*”. This line of thought, which is based on behavioral theory of the firm (Cyert and March, 1963), argues that, when a company goes into decline, the decision-makers are willing to undertake changes in activities of the organization with the aim of reversing the situation.

This perspective argues that managers compare results with those expected, and if performance is better than expected, they will choose to keep the status quo in order to maintain the position of the company. If, on the contrary, the results are worse than expected managers will try to adapt to these adverse conditions by implementing new strategies.

However, another part of the literature argues that a decline has an inhibitory effect on a firm response. McKinley (1993:3) called this perspective “*necessity is the mother of rigidity*”. The most influential contribution to this work is probably the "threat-rigidity" model of Staw et al. (1981). It argues that threats cause anxiety and psychological stress which affect the motivation of managers. This anxiety and stress lead decision-makers to focus their attention only on certain parts of information that companies receive. Staw et al. (1981) asserted that a threat, represented by a decline in performance, leads organizations to restrict the information process, centralize control and conserve resources.

Thus, in decline situations, managers rely on the strategies used in the past. This way, provided that a decline in the performance of the company weakens its viability, it is possible that managers associate it with a situation of threat and, therefore, act in a rigid way, reducing the ability of the organization to adapt to environmental changes.

Some studies have analyzed from an empirical point of view the controversy found in the literature on the effect of a decline on a company (Chowdhury and Lang, 1993, Ferrier et al., 2002; Mone et al., 1998). However, they have been unable to confirm the relationship between a decline situation and the reaction of an organization.

Therefore, one objective of this study is to analyze the conditions under which companies will behave in either a rigid or innovative way. In general, firms are not considered rigid or innovative, but rather somewhere in between, with their behaviour being plotted on a continuum where the end points are

those mentioned above. Therefore, we can find a wide range of possibilities in a situation of financial weakness.

Moreover, we attempt to determine the influence of a number of factors on a company's reaction to a decline situation. A review of the literature suggests that three factors may influence the strategic response: managerial perceptions, managerial attributes and company characteristics.

2.2. Role of the CEO and Top Management Team in a turnaround process

From the point of view of strategic choice, the top management team has a key role in determining how the company adapts to changes in internal or external factors. It is assumed that a company will not carry out important changes to overcome the decline situation until managers are sure of the need for such dramatic actions.

Clapham et al. (2005) argued that the role of the CEO is key to reversing a decline. They held that to reverse a decline situation it is not necessary to replace the CEO, but that changes must take place in the mindset of the CEO.

The literature on organizational studies and organizational psychology suggests that managerial actions and perceptions are the reason for organizational failure (Mellahi and Wilkinson, 2004). From this point of view, managerial interpretations are key to the success of a turnaround process.

Traditionally, it has been thought that the intention of strategic change comes from the tension generated by the mismatch between a company and its environment. However, such mismatches are filtered through the perceptions and interpretations of decision-makers. Barker and Barr (2002) argued that CEO interpretations of the circumstances surrounding a decline will have some impact on the actions taken by an organization in its attempt to recover. Thus, it is expected that their perception of their ability to compete and the

environmental and causal attribution of a decline affect the company's response to it.

As for the **perception of the ability to compete**, the traditional concept of strategy asserts that organizations establish their competitive advantage through an effective assessment of their resources and capacities, and focus those resources on generating revenue. That is, the company will make strategic decisions based on the results of an evaluation of the company's competitive position. It is expected that those companies that consider themselves in a better competitive position over their main competitors perceive a lesser need for change.

As for the perception of the environment, it is important to note that the management of a turnaround process requires balancing the way in which decision-makers process external information and change internal factors to carry out a strategic adjustment (Francis and Pett, 2004). In this sense, it is argued that when managers believe that the current strategy is suitable to cope with environmental demands a passive attitude will be adopted and, therefore, it is unlikely that strategic change will take place.

All of this is summarized in the following hypotheses:

Hypothesis 1a: Managers who believe their firm's resources and capabilities are lower than those of their competitors will perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.

Hypothesis 1b: Managers who believe that the environment has influenced their firms perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.

Causal attribution is one of the most important relationships in the decline and turnaround literature. Scherrer (2003:57) argued for the importance of identifying the causes of a decline in the following way: “*understanding the*

effect of the internal and external business environments is a necessary first step forward recognizing the symptoms and causes of business decline. Once these problems are fully understood and identified in your business, you can begin to turn your business around’.

Weiner (1979) argued that the causes of decline can be classified in three dimensions: locus of causality, stability and controllability. Locus of causality is related to the attribution of the cause to the environment (external attribution) or to the organization (internal attribution). Stability is a continuum ranging from temporary to permanent that indicates the relative duration that decision makers attach to a cause. Finally, controllability reflects decision-makers’ perceptions of their ability to directly influence the cause of the performance downturn.

The central premise of the causal attribution theory holds that different managers will interpret the causes of decline differently and that they will have biases in interpreting the performance problems of the company. Based on the causal attribution model of Weiner (1979), Ford (1985) suggested that responses to the decline of a company depend on managers’ attributions of factors of causality (internal vs. external), stability (temporal vs. permanent) and control (controllable vs. uncontrollable).

With regard to the first dimension of causal attribution, **locus of causality**, it is expected that if a decline is attributed to internal causes, managers will likely undertake more innovative and ambitious strategies.

In relation to the degree of **stability**, if the decline is attributed to temporary causes, companies will be less likely to make efforts to recover. For example, if managers assume that the cause of a decline is an economic recession they will wait for the situation to improve by itself and they will either not make any changes or make conservative adjustments.

Finally, regarding the degree of **control**, it is expected that when managers believe that the cause of decline is controllable the effort to

overcome a decline will be greater. When managers believe that the situation cannot be controlled, they will feel unable to implement change.

All of this is summarized in the following hypotheses:

Hypothesis 1c: Managers who consider a decline to be due to internal factors perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.

Hypothesis 1d: Managers who consider a decline to be due to controllable factors perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.

Hypothesis 1e: Managers who consider a decline to be due to permanent factors perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent

Other authors (e.g., Escrivá et al., 2009; Wiersema and Bantel, 1992) have argued that demographic attributes of managers influence the response to a decline. Upper echelons theory has been used to analyze the effect of CEO traits on the choice of turnaround strategy. The basic premise of this theory is that demographic characteristics of decision-makers have a significant influence on the strategy of organizations and therefore on their performance.

Hambrick and Mason (1984:195) claimed that “*if strategic choices have a large behavioral component, then to some extent they reflect the idiosyncracies of decision-makers*”. Likewise, these authors considered the applicability of their theory to be greater the more complex the decision to make, such that “*for that class of choices called “strategic –complex and of major significance to the organization- the behavioral theory is especially apt”*” (Hambrick and Mason, 1984:194). Therefore, since the decisions to be made by a firm in decline are very important for its survival upper echelons theory has even greater application in such conditions.

We hold that, in small companies, there are different characteristics of CEOs, such as organizational tenure, level of education and relationship with the company that influence the choice of strategies of a company in decline.

Some studies have suggested that the relationship between **organizational tenure** and the propensity to change is negative. From this perspective, managers who have spent more years with the company may have greater psychological commitment to the status quo of the organization and organizational values (Bantel and Jackson, 1989, Wally and Becerra, 2001), which favors inertia and hinders the implementation of changes.

However, there have been a number of studies that call into question the negative relationship between organizational tenure and attitude toward change. For instance, although Wirsema and Bantel (1992) found support for this negative relationship, these authors also observed that when organizational tenure is low that relationship does not exist. It may be because managers have not had time to build the base of socialization and power to propose changes. Similarly, Gordon et al. (2000) showed that new managers must spend time at a company before other managers trust them enough to be receptive to their proposals.

Thus, latter studies suggest that the relationship between organizational tenure and attitude towards strategic change may have an inverted U-shape, such that the propensity to change increases as a manager acquires experience and power inside a company up to a point at which their level of commitment to the strategy of the company increases significantly, decreasing their will to implement changes.

Hypothesis 2a: The relationship between organizational tenure and the perceived need to implement change in strategy has an inverted U-shape.

As for the **level of education**, it is expected that those CEOs with more education will have a greater capacity to generate and implement creative

solutions to complex problems (Bantel and Jackson, 1989) and greater awareness of the need to change and innovate (Wirsema and Bantel, 1992).

Herrmann and Datta (2005) found that superior capabilities for processing information and greater flexibility and openness to change were associated with more education, which facilitated companies' international diversification.

Hypothesis 2b: Firms with a CEO with more education perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.

Agency theory allows us to explain the importance of the relationship between the **CEO** (owner or not) **and the company**. It states that managers tend to be less prone to take risks when they own more of a company. In addition, companies run by their founders tend to get much more involved in the area they are located and assume a series of commitments that in crisis situations cause resistance to change (Latham and Braun, 2009).

Hypothesis 2c: Firms with a CEO who does not own the company will perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.

2.3. Influence of organizational characteristics on response to a decline

The literature shows that the amount of slack resources, the severity of the financial situation, firm productivity and experience of the firm influence the choice of strategies in a decline situation.

A greater amount of slack resources can provide the company with a wider range of options for strategic change. By contrast, companies that do not have financial resources may have a limited ability to implement necessary changes in strategy.

In the case of small and medium firms, **access to financial resources** is very important in decline situations. Chowdhury and Lang (1993) argued that access to financial resources was a determining factor in the success of a turnaround process for small companies. In their study of small firms, these authors found that companies that had succeeded in reversing the decline situation had increased their liquidity through greater reliance on external funding sources.

Therefore, it is expected that companies with greater resources or greater access to resources will have more options when choosing alternative strategies, so we propose the following hypotheses:

Hypothesis 3a: Firms with more resources perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.

Hypothesis 3b: Firms with greater access to resources perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.

Another organizational characteristic that may influence the choice of a turnaround strategy is the **severity of the financial situation**. Smith and Graves (2005), after analyzing the relationship between this variable and the possibility of recovery, found that the worse the financial situation of the company the greater its likelihood of failure. Furthermore, most empirical studies have found a positive relationship between the severity of the financial situation and the implementation of more aggressive turnaround strategies (Barker and Duhaime, 1997, Robbins and Pearce, 1992).

Hypothesis 3c: Firms facing a more severe crisis perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.

Productivity is considered evidence of the competitiveness and efficiency of an organization. Hambrick and Schecter (1983) observed that an improvement in productivity was associated with an increase in profits, and therefore stated that it therefore facilitates the recovery of the company. Chowdhury and Lang (1993) argued that productivity per employee is a predictor of a successful turnaround. From this perspective, it is expected that those companies with higher productivity will consider themselves to have greater capacities to implement more turnaround efforts than those with lower productivity.

Hypothesis 3d: Firms with higher productivity perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.

Finally, company **experience** has traditionally been inversely related to organizational failure. The literature suggests that companies have a higher failure risk when they are new and small. Boyle and Desai (2001) considered that the more time a company has been in operation the less chance it has of failure. If a company has existed for a long time it is more likely to have faced a number of adverse situations, and will therefore have more knowledge to deal with a decline situation.

More recently established companies are more likely to fail because it takes time to develop the knowledge, skills and capabilities needed to address decline situations, that is, newer firms may either lack the knowledge about what they may or should do in a decline situation or are not sufficiently equipped with the necessary resources to implement their strategy. These companies can have more difficulty generating enough income while simultaneously dealing with costs that older companies have already absorbed (Thornhill and Amit, 2003).

Hypothesis 3e: Older firms perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.

2.4. Influence of the response depending on the type of strategy

The choice between different types of strategies is influenced by characteristics or by a combination of factors related to an organization. For instance, managerial perception of a decline situation can lead to organizational inertia. Such inertia limits strategic change and promotes turnaround efforts focused on issues of efficiency and cost reduction, asset and production activities, stimulating therefore a retrenchment strategy instead of a recovery strategy.

Tan y See (2004) noted that temporary or permanent attribution of the cause of decline, the severity of the decline or the level of the liquidity are key variables for the decision to carry out business level strategies while these factors are irrelevant in corporate strategies.

Sanchez et al. (2010), after analyzing the influence of the diversity of the top management team on strategic change, concluded that on a business level “team diversity has a more limited effect on change” (Sanchez et al., 2010:106).

Hypothesis 4: The influence of the determinants of the response to a decline is different depending on the type of strategy.

Chapter 3. Methodology and sample analysis.

This chapter highlights, first, the importance in the field of turnaround research of correctly identifying a sample of firms (Barker Mone, 1994; Bruton et al., 2003; Pandit, 2000). Given the difficulties of the financial criteria, in this study we decided to use qualitative criteria. We selected companies in manufacturing industries in a similar decline situation: mature industrial SMEs (including textile, furniture and wood, lighting, machinery and mechanical equipment, material and electrical equipment, chemical and metal).

In these industries, factors such as increasing competition from big Asian producers (China, India, Pakistan) and Eastern European countries, increased bargaining power of distributors and the disappearance of the small retailers and dollar-indexed markets have generated a substantial drop in companies and jobs (Pla-Barber, et al., 2007).

In order to obtain the necessary information for this research we designed a questionnaire to be sent by post (Annex I). The questionnaire was sent to the CEO (or equivalent) because he/she is in the best position to analyze the decline situation and the reaction of his/her firm. In addition, the inclusion of firm self-appraisal has been recommended for use in studies of turnaround due to the difficulty a person outside the company has in assessing a weak financial situation (Hambrick and Schecter, 1983; Michael and Robbins, 1998).

After doing two rounds of questionnaires, the final sample consisted of 130 companies. Its size gives it advantages over previous studies, including the possibility of applying many statistical techniques only feasible with a certain minimum sample number. Furthermore, this is one of the few papers on decline and turnaround that combines primary and secondary data.

Chapter 4. Statistical analysis and discussion.

One of the aims of this study is to determine firms' attitudes toward strategic change. To do this, we first analyzed the values attached to different strategic alternatives in the questionnaire. The mean analysis performed hypothesized the existence of groups of strategies that behave similarly. To obtain these hidden constructs we used factor analysis.

The solution of the factor analysis gave us a percentage of explained variance equal to 56.975% and three factors or constructs. The following table shows the resulting rotated component matrix.

Rotated component matrix.

	Factor 1	Factor 2	Factor 3
Exploitation of new international markets for the sale of products	0.669		
Intensification of control over the distribution channel	0.545		
Search brand awareness licenses	0.629		
Increase of investment in R & D	0.700		
Increase of marketing and trading activities	0.812		
Unrelated diversification		0.613	
Related diversification towards higher value added sectors		0.693	
Establishment of international outsourcing arrangements		0.515	
Cooperation with other companies		0.741	
Multilocation of activities of the value chain		0.543	
Merger with other firms		0.588	
Disinvestment in production activities			0.705
Sale of assets for funding			0.793
Replacement of the current directors			0.526

Source: own elaboration

The interpretation of the new variables obtained through factor analysis is as follows:

- The first factor accounts for 20.142% of the variance and it consists of items related to business level strategy.
- The second factor accounts for 20.072% of the variance. The variables of this construct refer to a company's corporate strategy.
- The third factor accounts for 16.761% of the variance and it is explained by three variables related to retrenchment strategy.

The values for each of these factors, along with the average values of the strategies, are the dependent variables.

Before carrying out the multivariate statistical analysis, we did a bivariate analysis as the first approach to the problem. However, in this summary we only show the multivariate statistical analysis.

For all the hypotheses proposed in this study we used the multiple regression analysis. The sample size allowed us, unlike in other decline and turnaround studies, to apply multivariate analysis techniques, which increased the generalization of our results.

The general model we used to estimate is as follows:

$$\begin{aligned} \text{Level of strategic change} = & \beta_0 + \beta_1 \text{Internal/External} + \\ & \beta_2 \text{Controllable/Uncontrolable} + \beta_3 \text{Temporary/Stable} + \beta_4 \text{ Perception compet.} + \\ & \beta_5 \text{Environmental perception} + \beta_6 \text{Tenure} + \beta_7 \text{Tenure}^2 + \beta_8 \text{Educational level} + \\ & \beta_9 \text{Respondent's relationship} + \beta_{10} \text{Slack resources} + \beta_{12} \text{Access resources} + \\ & \beta_{13} \text{Severity financial situation} + \beta_{14} \text{Productivity} + \beta_{15} \text{Experience} + \varepsilon \end{aligned}$$

Before presenting the general model, different models related to different groups of variables affecting the level of response from the company are presented: CEO perceptions and characteristics and characteristics of the

company. The following table shows the results of the multiple linear regression.

Results of multiple linear regression.

	Model 1		Model 2		Model 3		Final model	
	B	Beta	b	Beta	b	Beta	b	Beta
Constant	53.159 (9.821)		54.477 (5.327)		61.730 (2.456)		59.098 (12.913)	
Perception compet.	-3.999 (1.498)	-0.259**					-3.946 (1.880)	-0.229**
Environmental perception	4.369 (1.372)	0.278**					5.454 (1.662)	0.378***
Internal/External	4.863 (2.757)	0.192*						
Controllable/Incontrollable	5.662 (2.679)	0.189**						
Temporary/Stable	2.236 (2.596)	0.080						
Tenure			0.512 (0.541)	0.381				
Tenure ²			-0.017 (0.014)	-0.483			-0.008 (0.004)	-0.250**
Educational level			7.654 (3.329)	0.226**				
Respondent's relationship			2.033 (3.339)	0.070				
Slack resources					0.001 (0.000)	0.315***		
Access resources					0.190 (0.157)	0.122		
Severity financial situation					-0.612 (0.201)	-0.318***	-0.652 (0.238)	-0.289***
Productivity					0.063 (0.034)	0.178		
Experience					-0.060 (0.056)	-0.107		
R ²	0.281		0.076		0.236		0.417	
R ² corrected	0.245		0.031		0.189		0.375	
F	7.738***		1.695		5.009***		10.011**	

* p<0,1; ** p<0,05; ***p<0,01

Source: Own elaboration

First, we analyze the variables related to the managerial perceptions (hypothesis 1a-1e). In Model 1 we can see that all the proposed variables except temporary or stable perception of the cause are significant. Also, if we look at the beta value, we find that perceptions about the resources and capabilities of the company and its environment (-0.259 and 0.278 respectively) have a greater weight in the regression than those variables related to the causal attribution of decline. In addition, if we compare model 1 with the final model we note that causal attribution variables do not appear in the latter. Therefore, hypotheses 1a and 1b are fully accepted and 1c and 1d are partially accepted, while hypothesis 1e is not confirmed.

Second, we examine the factors related to CEO characteristics. Hypotheses 2a, 2b and 2c conjectured that strategic change would be different depending, respectively, on the tenure, education and relationship with the company of the respondent. Hypothesis 2c is not confirmed. Thus, our results indicate that the firm response to decline is independent of whether the CEO is the owner or not. Hypothesis 2b said that those companies whose CEOs possess a higher level of education will perceive a major need for a change of strategy. Model 1 allows us to partially accept this relationship. Nevertheless, its effect is diluted when we consider all of the factors affecting the strategic response (final model) so we can not fully accept hypothesis 2b. Nevertheless, hypothesis 2a, which held that the relationship between the degree of strategic change and the tenure has an inverted U-shape, can be accepted.

Finally, we analyze the hypothesis that established a relationship between company characteristics and the response to decline (hypothesis 3a-3e).

Hypotheses 3a and 3b stated that companies with greater slack resources or greater access to financial resources can better cope with major changes in strategy. Our results don't allow us to accept hypothesis 3b. That is, access to financial resources is not an explanatory variable of the degree of strategic change. However, we can partially accept hypothesis 3a. Therefore, we can state that, in a decline situation, SMEs provide greater confidence to free financial resources instead of access to them. We must also consider that, with the current global economic crisis, companies are facing difficulties in getting external funding, so it is logical that they do not consider funds they do not have at the moment of the strategic planning.

Hypothesis 3c linked the severity of the financial situation to the intention of strategic change. Specifically, this hypothesis stated that companies facing more serious financial situations are more willing to adopt major changes. Our results allow us to accept hypothesis 3c.

Hypothesis 3d held that those companies that get higher returns on labor are better prepared to adopt major changes in strategy than those with lower employee productivity. The results of the regressions do not allow us to accept this hypothesis. Therefore, we can affirm that perception of the degree of need to carry out changes in the strategy of the company is independent of the relationship between the quantity of goods produced and the quantity of human capital used.

Hypothesis 3e focused on the influence of company experience on strategic change. It was expected that older firms would have more insight into strategic needs than newer companies. The results of the different regressions do not support any significant relation between both variables so we can not accept this hypothesis.

In the next section we carry out a multiple linear regression analysis for each type of strategy (business level, corporate and retrenchment). The aim is to determine if there are variables that affect the perception of the need for change to a greater or lesser extent and in the same or in different directions depending on the type of strategy. The following tables provide the multiple linear regressions between the independent variables and the business level, corporate and retrenchment strategies, respectively.

Results of multiple linear regression on business level strategies.

	Model 1		Model 2		Model 3	
	B	Beta	B	Beta	B	Beta
Constant	-2.186 (0.749)		0.581 (0.370)		0.106 (0.180)	
Perception compet.	0.056 (0.114)	0.051				
Environmental perception	0.372 (0.105)	0.332**				
Internal/External	-0.130 (0.210)	-0.063				
Controllable/Uncontrollable	0.221 (0.204)	0.104				
Temporary/Stable	0.331 (0.198)	0.160				
Tenure			-0.031 (0.038)	-0.337		
Tenure ²			0.000 (0.001)	0.058		
Educational level			-0.274 (0.232)	-0.137		
Respondent's relationship			0.145 (0.235)	0.073		
Slack resources					7,34E-005 (0.000)	0.243**
Access resources					7,33E-006 (0.012)	0.000
Severity financial situation					-0.030 (0.015)	-0.225**
Productivity					0.004 (0.003)	0.173*
Experience					-0.009 (0.004)	-0.224**
R ²	0.175		0.061		0.170	
R ² corrected	0.134		0.015		0.118	
F	4.212**		1.325		3.309***	

* p<0,1; ** p<0,05; ***p<0,01

Source: Own elaboration

Results of multiple linear regression on corporate strategies.

	Model 1		Model 2		Model 3	
	B	Beta	B	Beta	b	Beta
Constant	0.122 (0.732)		-0.408 (0.391)		-0.051 (0.188)	
Perception compet.	-0.199 (0.112)	-0.188**				
Environmental perception	0.092 (0.102)	0.086				
Internal/External	0.429 (0.205)	0.215**				
Controllable/Uncontrollable	0.297 (0.200)	0.165**				
Temporary/Stable	-0.071 (0.193)	-0.036				
Tenure			0.006 (0.040)	0.065		
Tenure ²			9,15E-0,05 (0.001)	0.035		
Educational level			0.480 (0.245)	0.228*		
Respondent's relationship			-0.125 (0.249)	-0.060		
Slack resources					3,29E-005 (0.000)	0.112
Access resources					0.000 (0.012)	-0.003
Severity financial situation					-0.028 (0.015)	-0.210*
Productivity					0.001 (0.003)	0.040
Experience				0.001 (0.004)	0.033	
R ²	0.151		0.049		0.048	
R ² corrected	0.108		0.003		-0.011	
F	3.523**		1.054		0.809	

* p<0,1; ** p<0,05; ***p<0,01

Source: Own elaboration

Results of multiple linear regression on retrenchment strategies.

	Model 1		Model 2		Model 3	
	B	Beta	b	Beta	b	Beta
Constant	1.396 (0.739)		-0.995 (0.370)		-0.165 (180)	
Perception compet.	-0.390 (0.113)	-0.359***				
Environmental perception	0.020 (0.103)	0.018				
Internal/External	0.196 (0.208)	0.096				
Controllable/Uncontrolable	0.214 (0.202)	0.102				
Temporary/Stable	0.009 (0.195)	0.004				
Tenure			0.082 (0.038)	0.850		
Tenure ²			-0.002 (0.001)	-0.917**		
Educational level			0.601 (0.232)	0.289**		
Respondent's relationship			0.206 (0.235)	0.099		
Slack resources					4.31E-0,05 (0.000)	0.148
Access resources					0.025 (0.012)	0.239**
Severity financial situation					-0.010 (0.015)	-0.074
Productivity					0.003 (0.003)	0.140
Experience					0.003 (0.004)	0.072
R ²	0.175		0.133		0.108	
R ² corrected	0.133		0.091		0.053	
F	4.201**		3.155**		1.956*	

* p<0,1; ** p<0,05; ***p<0,01

Source: Own elaboration

A global analysis of the three previous tables suggests that the choice of turnaround strategy depends on a group of determinants. Organizational characteristics are the main determinant of the choice of competitive strategies. CEO perceptions are the main determinant of the choice of corporate strategies, while CEO attributes largely determine the choice of retrenchment strategies. Therefore, we can accept hypothesis 4, which argued that the influence of the determining factors of the corporate response to a decline is different depending on the type of strategy.

Chapter 5. Conclusions, limitations and future research.

This study attempts to improve the understanding of the degree of strategic response to a decline by adopting a global approach to the factors that influence this response.

The results of this study allow us to state that, in general, business level strategies are preferred over corporate and retrenchment strategies. Corporate and retrenchment strategies involve implementing a series of drastic changes in order to return to the level of performance before the decline while business level strategies involve minor changes aimed at improving the performance of each of the areas of business of the company.

That is, companies prefer to keep doing what they have done in recent years with a small increase in investment. However, the insistence on the part of managers on pursuing a strategy that leads or has led to a decline has been cited as one of the major negative impacts of a decline. Therefore, in the current hyper-competitive environment, those companies that only decide to increase effort at the business level will deteriorate further and may even disappear.

Hypotheses 1a and 1b, which referred to perceptions of the ability to compete and the business environment, are confirmed. Therefore, those managers who are unable to acknowledge their lack of resources and capabilities or the effect of the environment will behave more rigidly. Thus, the accomplishment of internal and external analysis (also known as SWOT analysis, that is, an analysis of the weaknesses, threats, strengths and opportunities) is key in a turnaround process.

Hypotheses 1c-1e suggested that causal attribution influences the perception of the need for strategic change. However, the results of our study don't fully support these assumptions. The literature has generally determined that the analysis of the cause of decline should be a common factor in all processes of turnaround (Barker and Duhaime, 1997; Chowdhury, 2002)

because strategic action varies depending on it. Our results suggest that the organizational response is independent of the CEO's perception of the origin of the decline. The first studies related to causal attribution theory began in the 80's (Ford, 1985 Ford and Baucus, 1987). Since then, the business environment has become much more competitive as a company's reaction to a decline is independent of whether its CEO considers that the cause of weakness is internal or external, temporary or stable, controllable or uncontrollable.

Regarding the hypotheses related to CEO characteristics (2a-2c) we can only fully accept that there is a relationship between CEO tenure and attitude toward strategic change. As in other studies, tenure is the most important of the variables related to the CEO (e.g. Musteen et al., 2006).

Our results show that firm response to a decline is not related to the manager's relationship with the company. From our point of view, this may be due to a combination of opposing forces. Nevertheless, the opposite argument holds that, unlike the founders, who take a personal risk, the not owners managers jeopardize their reputation. Therefore, due to concerns about their reputation, they are more reluctant to change the strategic decisions they made in the past, even when accounting information indicates the need for it. A correction of a strategic decision might reveal that a manager chose a bad strategy and thus, their reputation could be damaged.

Our results do not allow us to fully accept the existence of any relationship between the variable of CEO level of education and the perceived need for strategic change. We can therefore conclude that when a company is facing a situation that can threaten its survival, the perception of the need to implement changes in strategy is independent of the level of education of the CEO. Nevertheless, we suspect that the result would have been different if instead of asking about the perceived need for a range of strategies we had analyzed the strategies that the company really has implemented or is implementing to address the decline. In this case, we believe that managers with a higher level of education will be better able to implement strategies that involve greater difficulty, such as corporate strategies.

The hypotheses relating organizational characteristics to the choice of turnaround strategies (3a-3e) presented mixed results.

They showed that when firms make strategic decisions to reverse the severe situation in which they find themselves, they consider internal financial resources available (hypothesis 3a) while not giving importance to the possibility of accessing external funding sources (hypothesis 3b). This may be due to the difficulties of such access given the current global economic crisis, which has severely affected banks. However, we believe that, when conditions improve, SMEs should use external funding.

Hypothesis 3c established a positive relationship between the severity of the financial situation and the perception of the need for strategic change. Our results allow us to accept this relationship. These results are consistent with previous studies. For instance, Chowdhury and Lang (1993), distinguishing between crisis and decline depending on the severity of the financial situation, noted that small firms responded better in crisis situations than in gradual declines.

This study did not find support for the hypothesis which held that companies with higher productivity are more prepared to adopt major changes in strategy (3d). Although our results did not find support for this hypothesis they are not contrary to previous studies. For instance, Chowdhury and Lang (1996) stated that one way to achieve an increase in efficiency or cost reduction was through improved employee productivity. In other words, companies should seek to increase employee productivity as a means to recover from a decline in performance. Similarly, Francis and Pett (2004) proposed that a company with low productivity per employee is more likely to respond to a decline by trying to cut expenses in order to be more efficient and competitive. Therefore, these studies suggested that improving productivity is only one strategy and not enough to achieve a successful turnaround process.

No relationship was found between company experience and the perceived need for strategic change (hypothesis 3e). This is because a

company's experience is offset by the establishment of organizational routines that hinder the implementation of drastic changes.

The following table summarizes the conclusions of this study.

Conclusions of the study

Hypotheses	Validation	Comments
Hypothesis 1a: Managers who believe their firm's resources and capabilities are lower than those of their competitors will perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.	Accepted	
Hypothesis 1b: Managers who believe that the environment has influenced their firms perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.	Accepted	
Hypothesis 1c: Managers who consider a decline to be due to internal factors perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.	Partially accepted	Only in corporate strategies
Hypothesis 1d: Managers who consider a decline to be due to controllable factors perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.	Partially accepted	Only in corporate strategies
Hypothesis 1e: Managers who consider a decline to be due to permanent factors perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.	Not accepted	
Hypothesis 2a: The relationship between organizational tenure and the perceived need to implement change in strategy has an inverted U-shape.	Accepted	
Hypothesis 2b: Firms with a CEO with more education perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.	Partially accepted	Only in retrenchment strategies
Hypothesis 2c: Firms with a CEO who does not own the company will perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.	Not accepted	
Hypothesis 3a: Firms with more resources perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.	Partially accepted	Only in business level strategies
Hypothesis 3b: Firms with greater access to resources perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.	Not accepted	
Hypothesis 3c: Firms facing a more severe crisis perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.	Accepted	
Hypothesis 3d: Firms with higher productivity perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.	Not accepted	
Hypothesis 3e: Older firms perceive the need to implement a major change in strategy to a greater extent.	Partially accepted	Only in business level strategies
Hypothesis 4: The influence of the determinants of the response to a decline is different depending on the type of strategy.	Accepted	

Source: Own elaboration

We recognize that this study has limitations which serve as a stimulus for further research. The first limitation concerns the generalization of results. Our conclusions were derived from a sample of manufacturing firms in Spain. It remains to be determined whether our results can be generalized to other geographical areas. In addition, our sample did not include public or services firms so we cannot generalize our results to this population.

In addition, although the intention of this study was to consider all factors involved in the strategic response of a firm in decline, we are aware that there are other determinants that may affect this response. Some authors have suggested that there are firm-level variables such as geographical location (Ferrier et al., 2002; Puig et al., 2009), industry level variables such as growth (Barker and Duhaime, 1997, Thornhill and Amit, 2003) or technological intensity (Sanchez et al., 2010) that may have some effect on the turnaround strategy. Likewise, some studies have incorporated other demographic characteristics such as gender (Muster et al., 2006) or functional or educational diversity (Sanchez et al., 2010).

Another limitation refers to the cross section nature of the analysis. We believe that studying the evolution of the turnaround process can provide interesting results from an academic and professional point of view. Recently there has been an increase in longitudinal case studies of the turnaround process (e.g., Francis and Desai, 2005). A future study would be to conduct a longitudinal analysis of firms in decline, with the goal of understanding the dynamics of the changing conditions of competition.

We hope this analysis facilitates the study of one of the current issues of the decline and turnaround literature: learning lessons from failure. Although the literature is not extensive, some works exploring this issue have recently appeared (e.g. Baumard and Starbuck, 2005; Cannon and Edmondson, 2005). Although we are aware of the particularities of each company, knowledge that a company can learn from a turnaround process may facilitate the implementation of the process at other similar firms in similar situations.

Finally, we would like to suggest that the study of SMEs experiencing decline should be expanded. Carrying out a turnaround process is not an easy task and a lot of companies fail to recover the level of performance they enjoyed before the decline. This has several implications for researchers. We not only have to understand the turnaround process, but also the various responses to decline in order to determine the most appropriate strategy. Changes in strategy should involve creating value and innovation through the revitalization of key skills and creation of new and complementary ones.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Agarwal, V. y Taffler, R. (2003): "Twenty-five years of the Taffler Z-score model: does it really have predictive ability?". *Accounting and Business Research*, 37 (4), pp. 285-300.
- Aldrich, H. y Pfeffer, J. (1976): "Environments of organizations". *Annual Review of Sociology*, 2, pp. 79-105.
- Altman E. (1968): "Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy". *Journal of Finance*, 23 (4), pp. 589-609.
- Argenti, J. (1976): *Corporate collapse. The causes and symptoms*. McGraw-Hill, Londres.
- Arogyaswamy, K, Barker, III V., y Yasai-Ardekani, M. (1995): "Firm turnarounds: An integrative two-stage model: A retrospective look at a behavioral theory of the firm". *Journal of Economic Behavior & Organization*, 66, 1, pp. 1-6.
- Balgobin, R., Pandit, N. (2001): "Stages in the turnaround process: the case of IBM UK". *European Management Journal*, 19 (3), pp. 301-316.
- Bantel, K. y Jackson, S. (1989): "Top management and innovations in banking: does the composition of the top team make a difference?". *Strategic Management Journal*, 10, pp. 107-124.
- Barker III, V. (2005): "Traps in diagnosing organizational failure". *Journal of Business Strategy*, 6 (2), pp. 44-50.
- Barker III, V. y Barr, P. (2002): "Linking top managers attributions to strategic reorientation in declining firms attempting turnarounds". *Journal of Business Research*, 55, pp. 963-979.
- Barker III, V. y Duhaime, I. (1997): "Strategic change in the turnaround process: theory and empirical evidence". *Strategic Management Journal*, 18, pp. 13-38.
- Barker III, V. y Mone, M. (1994): "Retrenchment: cause of turnaround or consequence of decline?". *Strategic Management Journal*, 15, pp. 395-405.
- Barker III, V. y Mone, M. A. (1998): "The mechanistic structure shift and strategic reorientation in declining firms attempting turnarounds". *Human Relations*, 51, pp. 1227-1258.

- Barker III, V. y Patterson, P. (1996): "Top-management-team tenure and top manager causal attributions at declining firms attempting turnarounds". *Group and Organization Management*, 21, pp. 304–336.
- Barker III, V., Patterson, P. y Mueller, G. (2001): "Organizational causes and strategic consequences of the extent of top management team replacement during turnaround attempts". *Journal of Management Studies*, 38 (2), pp. 235-269.
- Barr, P., Stimpert, J. y Huff, A. (1992): "Cognitive change, strategic action, and organizational renewal". *Strategic Management Journal*, 13, pp. 15-36.
- Bateman, T. y Zeithaml, C. (1988): "The psychological context of strategic decisions: a test of relevance to practitioners". *Strategic Management Journal*, 10, pp. 587-592.
- Baumard, P. y Starbuck, W. (2005): "Learning from failure: why it may not happen". *Long Range Planning*, 38 (3), pp. 281-298.
- Bibeault, D. (1982): *Corporate turnaround*. McGraw-Hill New York.
- Billings, R., Milburn, T. y Schaalman, M. (1980): "A model of crisis perception: A theoretical and empirical analysis". *Administrative Science Quarterly*, 25, pp. 300-316.
- Boeker, W. (1997): "Strategic change: The influence of managerial characteristics and organizational growth". *Academy of Management Journal*, 40, pp. 152–170.
- Boeker, W. y Goodstein, J. (1991): "Organizational performance and adaptation: effects on environment and performance on changes in board composition". *Academy of Management Journal*, 34 (4), pp. 805-826.
- Bollen, L., Mertrens, G., Meuwissen, R., van Raak, J. y Schelleman, C. (2005): Classification and analysis of major european business failures. Disponible en <http://www.maastrichtuniversity.nl/>
- Bowman, EH. (1980): "A risk/return paradox for strategic management. *Sloan Management Review*, 21(3), pp. 17–31.
- Bowman, EH. (1982): "Risk seeking by troubled firms". *Sloan Management Review*, 23(4), pp. 33–42.

- Boyle, R. y Desai, H. (1991): "Turnaround strategies for small firms". *Journal of Small Business Management*, 29, 3, pp. 33-42.
- Boyne, G. (2004): "A '3Rs' strategy for public service turnaround: retrenchment, repositioning and reorganization". *Public Money and Management*, abril, pp. 97-103.
- Boyne, G. (2006): "Strategies for public service turnaround: lesson from the private sector". *Administration and Society*, 38 (3), pp. 365-388.
- Brunninge, O., Nordqvist, M., y Wiklund, J. (2007): "Corporate governance and strategic change in SME: the effects of ownership, board composition and top management team". *Small Business Economics*, 29, pp. 295-308.
- Bruton, G., Ahlstrom, D. y Wan, J. (2003): "Turnaround in East Asian firms: evidence from ethnic overseas Chinese communities". *Strategic Management Journal*, 24, pp. 519-540.
- Bruton, G., Oviatt, D. y White, M. (1994): "Performance of acquisitions of distressed firms". *Academy of Management Journal*, 37 (4), pp. 972-989.
- Buckley, P. and Ghauri, P. (2004): "Globalisation, economic geography and the strategy of multinational enterprises". *Journal of International Business Studies*, 35 (2), pp. 81-98.
- Camelo-Ordaz, C., Hernández-Lara, A. y Valle-Cabrera, R. (2005): "The relationship between top management teams and innovative capacity in companies". *Journal of Management Development*, 24 (8), pp. 683-705.
- Cameron, K., Kim, M., y Whetten, D. (1987a): "Organizational effects of decline and turbulence." *Administrative Science Quarterly*, 32, pp. 222-240.
- Cameron, K., Whetten, D. y Kim, M. (1987b): "Organizational dysfunctions of decline." *Academy of Management Journal*, 30, pp. 126-138.
- Cameron, K. y Zammuto, R. (1983): "Matching managerial strategies to conditions of decline". *Human Resource Management*, 22, pp. 359-375.
- Cannon, M. y Edmondson, A. (2005): "Failing to learn and learning to fail (intelligently): how great organizations put failure to work to improve and innovate". *Long Range Planning*, 38 (3), pp. 299-319.

- Camisón, C. (2001): *La competitividad de la empresa industrial de la Comunidad Valenciana: Análisis del efecto del atractivo del entorno, los distritos industriales y las estrategias empresariales*. Tirant lo Blanch, Valencia.
- Carpenter, M. y Fredrickson, J. (2001): "Top management teams, global strategic posture and the moderating role of uncertainty". *Academy of Management Journal*, 44 (3), pp. 533-545.
- Carpenter, M., Geletkanycz, M. y Sanders, Wm. (2004): "Upper Echelons research revisited: antecedents, elements, and consequences of top management team composition". *Journal of Management*, 30 (6), pp. 749-778.
- Castrogiovanni, G. y Bruton, G. (2000): "Business turnaround processes following acquisitions: reconsidering the role of retrenchment." *Journal of Business Research*, 48, pp. 25-34.
- Cater, J. y Schwab, A. (2008): "Turnaround strategies in established small family firms". *Family Business Review*; 21, pp. 31-50.
- Chen, R. y Martin, M. (2001): "Foreign expansion of small firms: the impact of domestic alternatives and prior foreign business involvement". *Journal of Business Venturing*, 16, pp. 557-574.
- Chowdhury, S. (2002): "Turnarounds: a stage theory perspective". *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 19 (3), pp. 249-266.
- Chowdhury, S. y Lang, J. (1993): "Crisis, decline, and turnaround: a test of competing hypotheses for short-term performance improvement in small firms". *Journal of Small Business Management*, 31, 4, pp. 8-17.
- Chowdhury, S. y Lang, J. (1996): "Turnaround in small firms: an assessment of efficiency strategies". *Journal of Business Research*, 36, pp. 169-178.
- Clapham, S., Schwenk, C. y Caldwell, C. (2005): "CEO perceptions and corporate turnaround". *Journal of Change Management*. 5, pp. 407-428.
- Cyert, R., y March, J. (1963): *A behavioral theory of the firm*. Englewood Cliffs, Prentice-Hall.
- D'Aveni, R. (1989a): "Dependability and organizational bankruptcy: an application of agency and prospect theory". *Management Science*, 35, pp. 1120-1138.

- D'Aveni, R. (1989b): "The aftermath of organizational decline: a longitudinal study of the strategic and managerial characteristics of declining firms". *Academy of Management Journal*, 32, pp. 577-605.
- D'Aveni, R. (1990): "Top managerial prestige and organizational bankruptcy". *Organization Science*, 1 (2), pp. 121-142.
- Datta, D, Rajagopalan, N. y Zhang, Y. (2003): "New CEO openness to change and strategic persistence: the moderating role of industry characteristics". *British Journal of Management*, 14 (2), pp. 101-114.
- Deardorff, A. and Stern, N. (2002): "What you should know about globalization and the world trade organization", *Review of International Economics*, 10 (3), pp. 404-23.
- Dess, G., y Beard, D. (1984): "Dimensions of organizational task environments". *Administrative Science Quarterly*, 59, pp. 52-73.
- Escribá, A., Sánchez, L. y Sánchez, E. (2009): "The influence of top management teams in the strategic orientation and performance of small and medium-sized enterprises". *British Journal of Management*, 20, pp. 581-597.
- Fama, E., y Jensen, M. (1983): "Separation of ownership and control". *Journal of Law & Economics*, 26, pp. 301-25.
- Ferrier, W., Fhionnlaoich, C., Smith, K. y Grimm, C. (2002): "The impact of performance distress on aggressive competitive behavior: a reconciliation of conflicting views". *Managerial and Decisions Economics*, 23, pp. 301-316.
- Filatotchev, I. y Toms, S. (2003): "Corporate governance, strategy and survival in a declining industry: a study of UK cotton textile companies". *Journal of Management Studies*, 40 (4), pp.895-920.
- Filatotchev, I. y Toms, S. (2006): "Corporate governance and financial constraints on strategic turnarounds". *Journal of Management Studies*, 43 (3), pp. 407-433.
- Finkelstein S. y Hambrick D. (1990): "Top management team tenure and organizational outcomes: the moderating role of managerial discretion". *Administrative Science Quarterly*, 35(3), pp. 485-503.
- Finkelstein, S. y Hambrick, D. (1996): *Strategic leadership*. St. Paul' West Publishing.

- Fisher, G., Lee, J. Johns, L. (2004): "An exploratory study of company turnaround in Australia and Singapore following the Asia crisis". *Asia Pacific Journal of Management*, 21, pp. 149–170.
- Ford, J. (1985): "The effect of causal attributions on decision makers' responses to performance downturns". *Academy of Management Review*, 10 (4), pp. 770-786.
- Ford, J. y Baucus, D. (1987): "Organizational adaptation to performance downturns: an interpretation-based perspective". *Academy of Management Review*, 12, 2 , pp. 366-380.
- Francis, J. y Desai, A. (2005): "Situational and organizational determinants of turnaround". *Management Decision*, 43, 9, pp. 1203-1223.
- Francis, J. y Pett, T. (2004): "Retrenchment in declining organizations: towards an integrative understanding". *Journal of Business and Management*, 10 (1), pp. 39-52.
- Gopinath, C (2005): "Recognizing decline: the role of triggers". *Mid-American Journal of Business*, 21 (1), pp. 21-27.
- Gordon, S., Stewart, W., Sweo, R. y Luker, W. (2000): "Convergence versus strategic reorientation: the antecedents of fast-paced organizational change". *Journal of Management*, 26 (5), pp. 911-945.
- Grinyer, P., Mayes, D. y McKiernan, P. (1988): *Sharpbenders: the secrets of unleashing corporate potential*. Basil Blackwell, Oxford.
- Grinyer, P. y McKiernan, P. (1990): "Generating major change in stagnating companies". *Strategic Management Journal*, 11, pp. 131-146.
- Grinyer, P. y Spender, J. (1979): "Recipes, crises and adaptation in mature businesses". *International Studies of Management and Organization*, 9 (3), pp. 113–133.
- Guerras, L. A. y Navas, J. E. (2007): *La dirección estratégica de la empresa. Teoría y aplicaciones*. Thompson, 4ª edición.
- Hair, J., Anderson, R., Tatham, R. y Black, W. (1999): *Multivariate data analysis*. Prentice-Hall Ibérica, Madrid.

- Hambrick, D. (2007): "Upper Echelons: theory and update". *Academy of Management Review*, 32 (2), pp. 334-343.
- Hambrick, D. y D'Aveni, R. (1988): "Large corporate failures as downward spirals". *Administrative Science Quarterly*, 33, pp. 1-23
- Hambrick, D. y Finkelstein, S. (1987): "Managerial discretion: a bridge between polar views of organizational outcomes. *Research in Organizational Behavior*, 9, pp. 369-406.
- Hambrick, D. y Mason, P. (1984): "Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers". *Academy of Management Review*, 9, 2, pp. 193-206
- Hambrick, D. y Schecter, S. (1983): "Turnaround strategies for mature-industrial product business units". *Academy of Management Journal*, 26, pp. 231-248.
- Hannan, M. y Freeman, J. (1977): "The population ecology of organizations". *American Journal of Sociology*, 82, pp. 929-964.
- Hannan, M. y Freeman, J. (1984): "Structural inertia and organizational change". *American Sociological Review*, 49, pp. 149-164.
- Harker, M. y Sharma, B. (2000): "Leadership and the company turnaround process". *Leadership and Organizational Development Journal*, 21 (1), pp. 36-47.
- Haveman, H. (1993): "Organizational size and change: diversification in the savings and loan industry after deregulation". *Administrative Science Quarterly*, 38 (1), pp. 20-50.
- Hedberg, B., Nystrom, P. y Starbuck, W. (1976): "Camping on seesaws: prescriptions for a self-designing organization". *Administrative Science Quarterly*, 21, pp. 41-65.
- Herrmann, D. y Datta, D. (2005): "Relationships between top management team characteristics and international diversification: an empirical investigation". *British Journal of Management*, 16, pp. 69-78.
- Hofer, C. (1980): "Turnaround strategies". *The Journal of Business Strategy*, 1, pp. 19-32.
- Hofer, C. y Schendel, D. (1978): *Strategy Formulation: Analytical Concepts*. St. Paul, MN:West.

- Insolvencias in Europe (2009). A Survey by the Creditreform Economic Research Unit. Disponible en www.creditreform.com
- Jackson (1992): Consequences of group composition for the interpersonal dynamics of strategic issue processing. En P. Shrivastava, A. Huff, & J. Dutton (Eds.), *Advances in strategic management*: 345–382. Greenwich, CT: JAI Press.
- Jimenez, F. y Palacín, M. (2007): “Determinantes de la estructura financiera de la empresa”. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 16 (4), pp. 9-24.
- Johnson, G. y Scholes, K. (1999): *Dirección estratégica. Análisis de la estrategia de las organizaciones*. Prentice-Hall, 3ª edición.
- Kahneman, D. y A. Tversky (1979): "Prospect theory: an analysis of decision under risk". *Econometrica*, 47, pp. 263-291.
- Ketchen, D. y Palmer, T. (1999): “Strategic responses to poor organizational performance: a test of competing perspectives”. *Journal of Management*, 25 (5), pp. 683-706.
- Knight, D., Pearce, C.L., Smith, K.G., Olian, J.D., Sims, H.P., Smith, K.A. y Flood, P. (1999): “Top management team diversity, group process, and strategic consensus”. *Strategic Management Journal*, 20, pp. 445-65.
- Kow, G. (2004): “Turning around business performance: part I”. *Journal of Change Management*, 4 (3), pp. 229-246.
- Lamberg, J. y Pajunen, K. (2005): “Beyond the metaphor: the morphology of organizational decline and turnaround”. *Human Relations*, 58 (8), pp. 947-980.
- Lant, T., Milliken, F. y Batra, B. (1992): “The role of managerial learning and interpretation in strategic persistence and reorientation: An empirical exploration”. *Strategic Management Journal*, 13 (8), pp. 585-608.
- Latham, S. y Braun, M. (2009): “Managerial risk, innovation, and organizational decline”. *Journal of Management*, 35 (2), pp. 258-281.
- Lawrence, B. (1997): “The black box of organizational demography”. *Organization Science*, 8 (1), pp. 1-22.

- Lee, H-O. y Park, J-H. (2006): "Top team diversity, internationalization and the mediating effect of international alliances". *British Journal of Management*, 17, pp. 195-213.
- Lohrke, F. y Bedeian, A. (1998): "Managerial responses to declining performance: turnaround investment strategies and critical contingencies". *Advances in Applied Business Strategy*, Vol. 5, pp. 3-20.
- Lohrke, F., Bedeian, A., and Palmer, T. (2004): "The role of top management teams in formulating and implementing turnaround strategies: a review and research agenda". *International Journal of Management Reviews*, 5/6 (2), pp. 63-90.
- Lohrke, F., Bedeian, A. y Palmer, T. (2004): "The role of top management teams in formulating and implementing turnaround strategies: a review and research agenda". *International journal of management Reviews*, 5-6 (2), pp. 63-90.
- Lorange, P. y Nelson, R. (1987): "How to recognize –and avoid- organizational decline". *Sloan Management Review*, 28 (3), pp. 41-48.
- Loui, DK. y Smith, M. (2006): "Financial distress and corporate turnaround: a review of the literature and agenda for research". Disponible en SSRN: <http://ssrn.com/abstract=925596>
- McGrath, R. (1999): "Falling forward: real options reasoning and entrepreneurial failure". *Academy of Management Review*, 24 (1), pp. 13-30.
- McKinley, W. (1993): "Organizational decline and adaptation: theoretical controversies". *Organization Science*, 4 (1), pp. 1-9.
- Mellahi, K., Jackson, P. y Sparks, L. (2002): "An exploratory study into failure in successful organizations: the case of Marks & Spencer". *British Journal of Management*, 13 (1), pp. 15-29.
- Mellahi, K. y Wilkinson, A. (2004): "A critique of recent research and a proposed integrative framework". *International Journal of Management Reviews*, 5-6 (1), pp. 21-41.
- Menguzzato, M. y Renau, J.J. (1991): *La dirección estratégica de la empresa*. Ariel, Barcelona.

- Meyer, A. (1982): "Adapting to environmental jolts". *Administrative Science Quarterly*, 27, pp. 515-527.
- Michael, S. y Robbins, K. (1998): "Retrenchment among small manufacturing firms during recession". *Journal of Small Business Management*, 36, (3), pp. 35-45.
- Miles, R. y Snow, C. (1978): *Organizational strategy, structure and process*. McGraw-Hill: New York.
- Miller D. (1991): "Stale in the saddle: CEO tenure and the match between organization and environment". *Management Science*, 37 (1), pp. 34 -52.
- Mintzberg, H. (1979): *The structuring of organizations*. Prentice-Hall, New Jersey.
- Mone, M., McKinley, W. and Barker III, V. (1998): "Organizational decline and innovation: a contingency framework". *Academy of Management Review*, 23, (1), pp. 115-132.
- Mordaunt, J. y Cornforth, C. (2004): "The role of boards in the failure and turnaround of non-profit organizations. *Public Money and Management*, 24 (4), pp. 227-234.
- Morrow, J., Johnson, R. y Busenitz, L. (2004): "The effects of cost and asset retrenchment on firm performance: The overlooked role of a firm's competitive environment". *Journal of Management*, 30 (2), pp. 189-202.
- Morrow, J., Sirmon, D., Hitt, M., y Holcomb, T. (2007): "Creating value in the face of declining performance: firm strategies and organizational recovery". *Strategic Management Journal*, 28, pp. 271-283.
- Moulton, W., Thomas, H, Pruett, M. (1996): "Business failure pathways: environmental stress and organizational response". *Journal of Management*, 22 (4), pp. 571-595.
- Mueller, G. y Barker III, V. (1997): "Upper Echelons and board characteristics of turnaround and nonturnaround declining firms". *Journal of Business Research*, 39, pp. 119-134.
- Mueller, G., McKinley, W., Mone, M., y Barker, V. (2001): "Organizational decline - a stimulus for innovation? ". *Business Horizons*, pp. 25-34.

- Mukherji, A., Desai, A. y Francis, J. (1999): "Reclaiming the environment-organization fit: matching turnaround strategies to environmental exigencies". *Journal of Business Strategies*, 16 (1), pp. 27-47.
- Murphy, J. (2008): "The place of leadership in turnaround schools". *Journal of Educational Administration*, 46 (1), pp. 74-98.
- Musteen, M.; Barker III, V. y Baeten, V. (2006): "CEO attributes associated with attitude toward change: the direct and moderating effect of CEO tenure". *Journal of Business Research*, Vol. 59, pp. 604-612.
- Nelson, R. y Winter, S. (1982): *An evolutionary theory of economic change*. The Belknap Press of Harvard University, London.
- Nystrom, P. y Starbuck, W. (1984): "To avoid organizational crises, unlearn". *Organizational Dynamics*, 12(4), pp. 53-65.
- O'Neill, H. (1986): "Turnaround and recovery: What strategy do you need?". *Long Range Planning*, 19, pp. 80-88.
- Ohlson, J. (1980): "Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy". *Journal of Accounting Research*, 18 (1), pp. 109-31.
- Pajunen, K. (2006): "Stakeholder influences in organizational survival". *Journal of Management Studies*, 43 (6), pp. 1261-1288.
- Pandit, N. (2000): "Some recommendations for improved research on corporate turnaround". *Management*, 3, pp. 31-56.
- Pant, L. (1991): "An investigation on industrial and firm structural characteristics in corporate turnaround". *Journal of Management Studies*, 28, pp. 623-643.
- Pearce, J., Robbins, K. (1993): "Toward improved theory and research on business turnaround". *Journal of Management*, 19 (3), pp. 613-636
- Pearce, J. y Robbins, K. (1994): "Retrenchment remains the foundation of business turnaround". Research notes and communications: *Strategic Management Journal*, 15, pp. 507-417.
- Pearce, J., y Robbins, K. (2008): "Strategic transformation as the essential last step in the process of business turnaround". *Business Horizons*, 51, pp. 121-130.

- Pettigrew, A. M. (1992): "On studying managerial elites". *Strategic Management Journal*, 13, pp. 163–182.
- Pérez, C. (2001): *Técnicas estadísticas con SPSS*. Prentice-Hall, Madrid.
- Pfeffer, J. (1983): "Organizational Demography" en L. L. Cummings and B. M. Staw (Eds.), *Research in Organizational Behavior*, Vol. 5, Greenwich, CT: JAI Press, 299-357.
- Pfeffer, J. y Salancik, G. (1978): *The external control of organizations: a resource dependence perspective*. New York: Harper and Row.
- Pla-Barber, J., Puig, F. y Linares, E. (2007): "Crisis, actitudes directivas y estrategia en los sectores manufactureros tradicionales: el sector textil español". *Universia Business Review*, 14, pp. 68-83.
- Pla-Barber, J., Puig, F., Villar, C. y Toral, D. (2010): La globalización y su incidencia en los sectores manufactureros (II). Publicaciones de la Cámara de Comercio de Valencia, pendiente de publicación.
- Pretorius, M. (2008): "When Porter's generic strategies are not enough: complementary strategies for turnaround situations". *Journal of Business Strategy*, 29 (6), pp. 19-28.
- Puig, F. (2007): *La influencia del distrito industrial y del subsector en la actividad empresarial. Una aplicación al subsector textil-confección*. Ateval, Ontinyent, Valencia.
- Puig, F.; Marques, H. y Ghauri, P. (2009): "Globalization and its impact on operational decisions: the role of industrial districts in the textile industry". *International Journal of Operations & Production Management*, 29 (7), pp. 692-719.
- Rasheed, H. (2005): "Turnaround strategies for declining small business". *Journal of Developmental Entrepreneurship*, 10 (3), pp. 239-252.
- Richardson, B., Nwankwo, S. y Richardson, S. (1994): "Understanding the causes of business failure crises: generic failure types: boiled frogs, drowned frogs, bullfrogs and tadpoles." *Management Decision* 32 (4), pp. 9-22.

- Robbins, K., y Pearce, J. (1992): "Turnaround: retrenchment and recovery". *Strategic Management Journal*, 13, pp. 287-309.
- Sánchez, J. (1996): *Manual de análisis de datos*. Alianza Universidad, Madrid.
- Sánchez, L., Sánchez, E. y Escribá, A. (2010): "Factores determinantes de la intención de cambio estratégico: el papel de los equipos directivos". *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 42, pp. 75-112.
- Schendel, D y Patton, G. (1976): "Corporate stagnation and turnaround". *Journal of Economics and Business*, 28 (3), pp. 236-241.
- Schendel, D., Patton, G. y Riggs, J. (1976): "Corporate turnaround strategies: A study of profit decline and recovery". *Journal of General Management*, 3, pp. 3-11.
- Scherrer, P. (2003): "Management turnarounds: diagnosing business ailments". *Corporate Governance*, 3 (4), pp. 52-62.
- Schulze, W., Lubatkin, M. y Dino, R. (2002): "Altruism, agency and the competitiveness of family firms". *Managerial and Decision Economics*, 23, pp. 247-259.
- Slatter, S. (1984): "The impact of crisis on managerial behavior". *Business Horizons*, 27 (3), pp. 65-69.
- Sliwka, D. (2007): "Managerial turnover and strategic change". *Management Science*, 53 (11), pp. 1675-1687.
- Smith, M. y Graves, C. (2005): "Corporate turnaround and financial distress". *Managerial Auditing Journal*, 20, pp. 304-320.
- Smith, K. G., K. A. Smith, J. D. Olian, H. P. Sims, Jr., D. P. O'Bannon, and J. A. Scully (1994): "Top management team demography and process: the role of social integration and communication". *Administrative Science Quarterly*, 39, pp. 412-438.
- Smith, M. y White, M. (1987): "Strategy, CEO specialization, and succession". *Administrative Science Quarterly*, 32, pp. 263-280.

- Starbuck, W., Greve, A. y Hedberg, B. (1978): "Responding to crisis". *Journal of Business Administration*, 9 (2), pp. 111-137.
- Staw, B. (1976): "Knee-deep in the big muddy: a study of escalating commitment to a chosen course of action". *Organizational Behavior and Human Performance*, 16, pp. 27-44.
- Staw, B. (1981): "The escalation of commitment to a course of action". *Academy of Management Review*, 6 (4), pp. 577-587.
- Staw, B., Sandelands, L. and Dutton, J. (1981): "Threat rigidity effects in organizational behavior: a multilevel analysis". *Administrative Science Quarterly*, 26 (4), pp. 501-524.
- Sudarsanam, S. y Lai, J. (2001): "Corporate financial distress and turnaround strategies: an empirical analysis". *British Journal of Management*, 12, pp. 183-200.
- Taffler, R. (1983): "The assessment of company solvency and performance using a statistical model". *Accounting & Business Research*, Otoño, pp. 295-307.
- Tan, H. y See, H. (2004): "Strategic reorientation and responses to the Asian financial crisis: the case of the manufacturing industry in Singapore". *Asian Pacific Journal of Management*, 21, pp. 189-211.
- Thornhill, S. y Amit, R. (2001): "Learning about failure: bankruptcy, firm age, and the resource-based view". *Organization Science*, 14 (5), pp. 397-509.
- Tichy, N. y Devana, M.A. (1986): *The transformatinal leader*. New York: Wiley.
- Tversky, A. y D. Kahneman (1981): "The framing of decisions and the psychology of choice". *Science*, 30, pp. 453-458.
- Van Witteloostuijn, A. (1998): "Bridging behavioral and economic theories of decline: organizational inertia, strategic competition, and chronic failure". *Management Science*, 44 (4), pp. 501-518.
- Ventura, J. (1996): *Análisis dinámico de la estrategia empresarial: un ensayo interdisciplinar*. Universidad de Oviedo, Servicio de Publicaciones

- Walshe, K., Harvey, G., Hyde, P. y Pandit, N. (2004): "Organizational failure and turnaround: lessons from public services from the for-profit sector". *Public Money and Management*, 24 (4), pp. 201-208.
- Wally, S. y Becerra, M. (2001): "Top management team characteristics and strategic changes in international diversification: the case of U.S. multinationals in the European Community". *Group & Organization Management*, 26 (2), pp. 165-188.
- Weiner, B. (1979): "A theory of motivation for some classroom experiences. *Journal of Educational Psychology*, 71 (1), pp. 3-25.
- Weitzel, W. y Jonsson (1989) "Decline in organizations: a literature integration and extension". *Administrative Science Quarterly*, 34, pp. 91-109.
- Whetten, D. (1987): "Organizational growth and decline processes". *Annual Review of Sociology*, 13, pp. 335-358.
- Wiersema, M., y Bantel, K. (1992): "Top management team turnover as an adaptation mechanism: The role of the environment". *Strategic Management Journal*, 14, pp. 485-504.
- Wilkinson, A. y Mellahi, K. (2005): "Organizational failure: introduction to the special issue". *Long Range Planning*, 38 (3), pp. 233-238.
- Williamson, O. (1985): *The economic institutions of capitalism*. New York: Free Press.
- Wiseman, R. y Bromiley, P. (1996): "Toward a model of risk in declining organizations: an empirical examination of risk, performance and decline. *Organization Science*, 7 (5), pp. 524-543.
- Zajac, E. y Bazerman, M. (1991): "Blind spots in industry and competitor analysis: implication of interfirm (mis)perceptions for strategic decisions". *Academy of Management Review*, 16 (1), pp. 37-56.
- Zammuto, R. y Cameron, K. (1985): "Environmental decline and organizational response," en Staw, Barry M and Cummings, L L (eds.), *Research in Organizational Behaviour*, 7, pp. 223-262.