

Factores explicativos del resultado de las empresas españolas que realizan inversión directa en el exterior

Dr. ANTONIO ARAGÓN SÁNCHEZ
Dr. JOAQUÍN MONREAL PÉREZ
Universidad de Murcia

Fecha de recepción: 02/12/13
Fecha de aceptación: 03/03/14

RESUMEN

Ante la incertidumbre económica, la internacionalización de la empresa vía Inversión Directa en el Exterior (IDE) resulta de vital importancia para el adecuado desempeño de la empresa. En este trabajo, se exponen las principales ventajas de realizar dicha actividad, además de explorar cuáles son los determinantes del resultado de las empresas españolas que realizan IDE.

Con una muestra de 35 empresas que han realizado IDE con el apoyo de Cofides, que nos aportan información a nivel empresarial e interno para el año 2013, comprobamos que son los recursos y capacidades de la empresa y, en menor medida, la experiencia directiva y el control de la gestión, los determinantes que más favorecen que la empresa obtenga un resultado superior.

PALABRAS CLAVE

Inversión Directa en el Exterior, determinantes, recursos y capacidades, habilidades internacionales directivas, resultado organizacional.

ABSTRACT

Accounting for the economic uncertainty, the internationalisation of the firm through Foreign Direct Investments (FDI) is of great importance for the firm adequate performance. In this work, the main advantages of carrying out such activity are explained, while additionally it is studied which are the determinants of the results of the Spanish firm that undertake FDI.

With a sample of 35 firms that carry out FDI with the support from Cofides, that provides us of organizational and internal information during the year 2013, we confirm that the firm's resources and capabilities, and to a lesser extent, the managerial experience and management control, are the main drivers of the achievement of a superior performance by the firm.

KEYWORDS

Foreign Direct Investment, determinants, resource and capabilities, international managerial skills, organizational result.

1. Introducción

Diversos estudios destacan que las empresas internacionalizadas alcanzan resultados superiores a las que no lo están (Cámaras de Comercio, 2007; Fernández y Nieto, 2005). De entre los principales objetivos que buscan las empresas al internacionalizarse, y que favorecen la obtención de mejores resultados, se encuentran el mejor acceso a los recursos que éstas organizaciones necesitan, la mejor gestión de sus recursos y capacidades o la necesidad de estar cerca del consumidor extranjero. Otro factor subrayado por Arahetes (2011) y que explica el éxito superior de las empresas internacionalizadas vía Inversión Directa en el Exterior (IDE, en adelante), es que ante la caída del consumo doméstico (como sucede actualmente en España), la demanda externa aparece como la principal forma de generar crecimiento y empleo en un contexto en el que la demanda interna se ha hundido por los altos niveles de deuda, los estrangulamientos que sufre el sector financiero y los recortes procíclicos que muchos países se ven obligados a llevar a cabo a cambio de recibir apoyo financiero externo.

La evidencia empírica confirma lo apuntado anteriormente en el sentido de que las empresas internacionalizadas alcanzan mejores resultados,

pero cabe preguntarse ¿cuáles son los determinantes que favorecen dichos resultados superiores? En este trabajo, se trata de responder a esta cuestión y, en particular, se indaga en la identificación de los factores que explican que las empresas internacionalizadas vía IDE obtengan un desempeño superior.

Para conseguir dicho fin, este trabajo se divide en tres apartados: en el primero, se plantea el marco teórico, comenzando con una revisión de la evolución histórica de la realización de IDE por parte de la empresa española, se exploran los principales determinantes del resultado de las empresas que realizan IDE y se plantean las hipótesis de investigación; en segundo lugar, se explica la metodología empleada en el trabajo, con una descripción de la muestra empleada, de las variables utilizadas y de la medida de las mismas, así como del proceso para la recogida de la información; para finalizar, se presentan los resultados relativos a los factores explicativos de los resultados de empresas internacionalizadas. Se finaliza con las conclusiones y la discusión de los principales resultados obtenidos.

2. Marco teórico

En este apartado, se plantea la importancia estratégica de determinados factores internos a la hora de realizar IDE y su efecto en los resultados que obtienen las empresas internacionalizadas, y, de otro lado, también se indaga en el papel de los recursos y capacidades con los que está dotada la empresa que realiza IDE y su influencia en el resultado organizacional. Pero antes, se describe la evolución histórica del desembolso de IDE por parte de la empresa española.

2.1. Evolución de la IDE en la empresa española

Como forma de internacionalización, la IDE resulta altamente beneficiosa para la empresa³⁹; de acuerdo con Arahuetes (2011), las empresas que realizan IDE suelen tener un mayor tamaño y producen una mayor cantidad de bienes y servicios que las que operan exclusivamente en el mercado nacional. Estas características permiten un mejor aprovechamiento de las economías de escala y una mayor capacidad financiera, que a su vez las lleva a realizar mayores inversiones. Ello redundará en que dedican más recursos

39. Camisón (2007) advierte del problema de analizar la internacionalización de la empresa, y sus ventajas, desde un punto de vista macroeconómico al obviar un aspecto clave: la heterogeneidad de los agentes económicos individualmente considerados.

a I+D, son más innovadoras y están más acostumbradas a desenvolverse en mercados altamente competitivos, por lo que son más eficientes y pueden alcanzar niveles de productividad notablemente mayores a los de las empresas no internacionalizadas. Asimismo, estas empresas son mejores en materia de recursos humanos (crean más empleo, atraen a trabajadores más cualificados –suelen pagar por encima del mercado–, tienen más y mejores programas de formación y tienen una mentalidad más global).

A continuación, y considerando las ventajas que reporta a la empresa la realización de IDE, especialmente en el contexto español, se realiza un breve repaso a la evolución histórica de dicha actividad: las empresas españolas iniciaron un proceso de fuerte expansión en el exterior en los años 90, dirigiendo casi el 65% de la IDE a los países de Iberoamérica y de la Europa Comunitaria, países con los que existe una mayor cercanía cultural y geográfica –con éstos últimos–. Este proceso de internacionalización continuó en los años 2000, década en la que las empresas españolas fueron más allá de Iberoamérica empezando a tener un mayor peso en Norteamérica y Asia (Guillén y García-Canal, 2011). Este último planteamiento está en la línea de los postulados del modelo de internacionalización incremental de Uppsala, cuando asegura que la empresa se irá implicando cada vez en mercados más “distantes psíquicamente” y respecto a los cuales la empresa tiene un menor conocimiento y experiencia acumulada (Johanson y Vahlne, 1977).

Esta tendencia se ve reflejada en que, en la etapa 2001-2011, según datos del ICEX, publicados en el Observatorio de la Empresa Multinacional Española (2010), se registraron importantes cambios en la orientación de la IDE y en el número de compañías que se incorporaron al proceso de internacionalización. Las inversiones de las compañías españolas se dirigieron en esta ocasión en mayor medida a los países de la UE-27⁴⁰ (68%), y a continuación Iberoamérica (15%), EEUU y Canadá (11%), otros países europeos (4%), y, en menor medida, China (0,75%, incluido Hong Kong), Australia (0,4%), India (0,1%) y, en África, Marruecos (0,5%). En los años 2000 creció el número de empresas con inversiones en el exterior hasta 2.000 (OEME, 2010: 91), lo que representaba el 2,4% del total de las empresas multinacionales y situaba a la economía española en la 12ª posición mundial por el número de compañías internacionalizadas. Los sectores en los que las empresas realizan una mayor cantidad de IDE son los de servicios en telecomunicaciones, servicios financieros, energía eléctrica, infraestructuras y actividades comerciales.

40. Dentro de la UE, el grupo formado por el Reino Unido, los Países Bajos, Francia, Italia, Portugal y Alemania absorbió más del 90% de los flujos de IDE con destino a la Europa Comunitaria.

2.2. Importancia de factores internos como determinantes del resultado de las empresas que realizan IDE

Diversos autores destacan la importancia de algunos factores a la hora de afrontar la decisión de realizar IDE. De entre estos factores, cabe destacar la dotación de la empresa en activos como son su reputación e imagen, la cualificación de sus recursos humanos, su experiencia, su actividad inversora y su voluntad de establecer acuerdos con otras empresas multinacionales. A continuación, se trata por separado la importancia de cada uno de estos factores condicionantes de la decisión de realizar IDE.

Factores intangibles, como la reputación e imagen de la empresa, son necesarios en la actividad internacional de la empresa (Aragón *et al.* 2013); en esta línea, Fernández y Nieto (2005) señalan que la acumulación de activos intangibles básicos es de vital importancia para alcanzar el éxito organizacional. Esto sugiere que la empresa debe alimentar durante un prolongado horizonte temporal estos activos de especial relevancia a la hora de generar una ventaja competitiva internacional. De hecho, la mayor reputación de las empresas viene cada vez más explicada por su buen hacer en su actividad, de acuerdo con Cazorla (1997) y Durán y Úbeda (1997).

Que los recursos humanos estén altamente cualificados determina en gran medida el resultado de la decisión de invertir en el extranjero, tal y como sugieren Bou y Roca (2012), quienes destacan la importancia estratégica de invertir en la cualificación de los recursos humanos de la empresa, pues dicha inversión contribuye a la obtención de mejores resultados. En esta línea, Lloyd y Mughan (2008), para una muestra de 7,745 PYMEs europeas, y Suárez-Ortega (2003) para el caso de la empresa española, destacan la importancia de que los recursos humanos de la empresa tengan conocimientos sobre la planificación y gestión de las operaciones internacionales (procedimientos, logística, documentos,...), para el liderazgo de equipos, para la internacionalización de la empresa, además de que cuenten con habilidades de comunicación en lenguas extranjeras.

Acerca de la influencia de la experiencia de la empresa en su desempeño internacional, desde un enfoque secuencial (Johanson y Vahlne, 1977), cabe pensar que las empresas más antiguas tendrán una mayor experiencia internacional, lo que redundará en una mejor posición para la internacionalización vía IDE. No obstante, parece que la experiencia internacional está más asociada con otros determinantes que con la antigüedad de la empresa, como con la acumulación de conocimiento internacional (Johanson y Vahlne, 1977). Además, la aparición de empresas de nueva internacionali-

zación o *born-global*⁴¹ puede llegar a cuestionar esta asociación (Oviatt y McDougall, 1997).

Suárez-Ortega (2003), en su estudio acerca de las barreras más importantes a la hora de salir al exterior de la empresa española de reducido tamaño, pone de manifiesto la importancia de contar con activos específicos para la internacionalización, como los financieros, de cara a realizar informes de los mercados a los que la empresa quiere entrar o para abordar los costes de la internacionalización (logísticos, documentales, etc.). En este mismo sentido, Lloyd y Mughan (2008) destacan las barreras que implican realizar inversiones específicas a nivel internacional, como en la planificación y en la gestión de las operaciones foráneas, o en el sondeo de los mercados exteriores.

Por otra parte, Fernández y Nieto (2005) destacan la necesidad de establecer **alianzas internacionales** para superar los obstáculos a la hora de internacionalizarse, restricciones que son especialmente importantes para las Pyme. Por el contrario, Galán y González (2001) subrayan la escasa importancia de las alianzas y acuerdos en las primeras etapas de la internacionalización. No obstante, las empresas españolas se internacionalizan en mercados más distantes (geográfica y culturalmente, y en términos de gustos y de requisitos legales cada vez más diferentes), lo que hace que cada vez sea más importante cooperar con otras empresas que tengan un mayor conocimiento y experiencia acerca del mercado internacional al que la empresa se dirige, como indican Fernández y Nieto (2005).

Teniendo en cuenta los anteriores argumentos, averiguar si, como apunta la literatura, estos factores tienen un efecto positivo en los resultados de la empresa internacional española que realiza IDE, puede resultar de mucho valor, de cara a indicarles a las empresas cuáles pueden ser los factores clave que deben potenciar de cara a la realización de IDE. A tal efecto, se propone la hipótesis 1:

H1: Diversos factores internos a la hora de realizar IDE (reputación e imagen de la empresa, ventajas competitivas, recursos humanos cualificados, experiencia en su negocio, singularidad de las inversiones requeridas y los acuerdos internacionales) tienen una influencia positiva en los resultados obtenidos por las empresas que realizan IDE.

41. Estas empresas son aquellas que, prácticamente desde su origen, buscan obtener una parte sustancial de sus ingresos de la venta de sus productos en mercados internacionales (Oviatt y McDougall, 1997), antes incluso de haber acumulado la experiencia necesaria, según estos enfoques secuenciales, para dar el salto a los mercados internacionales.

2.3. Los recursos y capacidades como determinantes del resultado de las empresas que realizan IDE

Wernerfelt (1984) destaca la importancia de poseer ciertos recursos y capacidades (cuya dotación es heterogénea entre empresas), a la hora de explicar el diferente desempeño obtenido por dichas organizaciones, tal y como sostiene la Teoría de Recursos y Capacidades (TRC). En particular la TRC subraya el potencial de los recursos y capacidades de la empresa a la hora de generar ventajas competitivas en el mercado doméstico, cuya adaptación al mercado internacional favorece la posición competitiva de la empresa para internacionalizarse, de acuerdo con los postulados de la teoría de la ventaja monopolística (Hymer, 1976), teoría que está asociada a las interpretaciones sobre la aparición de las multinacionales (Kindleberger, 1969; Hymer, 1976). Según esta teoría, las empresas realizarán IDE si poseen algún tipo de ventaja competitiva exclusiva de naturaleza monopolística, lo que implica que estas empresas pueden competir con empresas extranjeras en sus propios mercados, a pesar de que éstas últimas se puedan encontrar mejor establecidas y tener un mayor conocimiento del mercado. Además, las ventajas deben ser fácilmente transferibles a través de fronteras nacionales y de suficiente magnitud y durabilidad como para soportar la competencia de empresas rivales (Rialp, 1999).

Esta teoría que explica la aparición de multinacionales entronca con el enfoque de recursos y capacidades, que sostiene que es la dotación de recursos y capacidades en la empresa, y especialmente los de carácter intangible –como la experiencia de la empresa en el mercado nacional, el capital humano o la experiencia internacional del director general, entre otros– los que en la medida que son escasos, inimitables y valiosos, explican que se obtengan ventajas competitivas en los mercados internacionales (Wernerfelt, 1984; Barney, 1986; Peteraf, 1993 y Grant, 1991). Además, esta teoría explica adecuadamente el fenómeno de la internacionalización, ya que recoge la dinámica del proceso de internacionalización en mercados turbulentos y de gran intensidad competitiva, al vincular la implicación de la empresa en los mercados exteriores al desarrollo de capacidades que sean compatibles con las requeridas en el mercado (Madhok, 1997); de hecho la expansión internacional actual no es fácil de explicar sin tener en cuenta los activos intangibles tecnológicos o de otro tipo, propios de la empresa (Guillén y García-Canal, 2011). Son algunos recursos y capacidades, como los de naturaleza intangible (Aragón *et al.* 2013), de ahí la importancia de su identificación, los susceptibles de sustentar una ventaja competitiva⁴²

42. Véase Barney (1991) para una más profunda comprensión de cuáles son los recursos y capacidades con estas características potenciales.

y, siguiendo los argumentos de la teoría de la ventaja monopolística, los que, por lo tanto, justifican la decisión de realizar IDE.

Asimismo, el fundamento de la expansión exterior de la empresa es la posesión de los recursos y capacidades adecuados que le permitan desarrollar las ventajas competitivas necesarias para introducirse en los mercados internacionales y que sean compatibles con éstos (Madhok, 1997). De esta forma, uno de los principales motivos para la internacionalización de la empresa es la dotación de sus recursos y capacidades, y, en particular, su mejor aprovechamiento (con la creación de sinergias y la utilización de excedentes).

Asimismo, Galán y González (2001) destacan la importancia del control de los recursos estratégicos de la empresa por razones de poder de mercado y de eficiencia, que a nivel internacional es máximo en el caso de la IDE. Así, la empresa puede, de una forma más eficaz, proteger la calidad de sus productos y preservar sus conocimientos tecnológicos y comerciales.

Adicionalmente, y desde una perspectiva basada en la teoría de los recursos y capacidades, no contar con ciertos recursos por parte de la empresa, limita su expansión internacional (Fernández y Nieto, 2005; Suárez-Ortega, 2003). Esta limitación queda subrayada para el caso de las empresas familiares y de reducido tamaño.

Destacando el papel de la importancia estratégica de los recursos y capacidades de la empresa, Leonidou (2000), en su revisión teórica de los obstáculos a la internacionalización, señala que las principales características organizacionales que condicionan el comportamiento internacional de la empresa y que limitan su disponibilidad de recursos son el tamaño y la experiencia. En este sentido, las empresas de mayor tamaño disponen de más recursos para realizar IDE, mientras que la experiencia discrimina la percepción que tiene la empresa respecto del resto de obstáculos.

Teniendo en cuenta la importancia de los recursos y capacidades de la empresa, cabe plantear la siguiente hipótesis:

H2: Los recursos y capacidades de la empresa que realiza IDE tienen una influencia positiva en los resultados obtenidos por las empresas que realizan IDE.

2.4. Habilidades directivas internacionales y resultados de las empresas que realizan IDE

La experiencia internacional del director general y la de su equipo puede ser determinante para el éxito de la internacionalización a través de IDE (Dunning, 1988). Igualmente contar con disponibilidad de personal en el país de destino tanto cualificado como no cualificado será clave para el éxito de la empresa internacional (Buckley y Casson, 1998).

En esta línea, es de resaltar que con carácter general, los líderes de las estrategias pasadas, en ocasiones, se vuelven reticentes a cambios organizacionales. En este sentido, Ward (1997) profundiza en las desventajas asociadas a la planificación del cambio percibida por los directivos de la empresa⁴³. De ahí la importancia para la internacionalización, de superar estas limitaciones y de contar con un equipo directivo con experiencia internacional, y de forma especial contar con un máximo responsable que haya tenido experiencia internacional previa.

Reforzando la importancia estratégica de esta barrera, Fernández y Nieto (2005) destacan como uno de los principales obstáculos a la internacionalización, en particular de la Pyme familiar española, mayoría en España, es la falta de capacidades directivas concernientes a la internacionalización. Según Jarrillo y Martínez (1991), todo directivo con verdadera vocación internacional debe tener claro que el proceso de internacionalización es de largo plazo. La consecución del éxito puede llevar años. Por ello, se requiere una actitud decidida hacia la internacionalización. Estos autores destacan la numerosa evidencia que demuestra que la apatía es una de las principales causas para la no internacionalización de muchas empresas.

Por otra parte, Lloyd y Mughan (2008) señalan la importancia del control directivo de la gestión del personal intermedio y de los mandos medios de la empresa en el exterior. Evidentemente, para hacer dicho control directivo, los gerentes deben contar con las habilidades internacionales requeridas. Teniendo en cuenta todos los argumentos anteriores, acerca de que los directivos estén suficientemente capacitados internacionalmente y tengan experiencia, cabe plantear la siguiente proposición:

H3: Las habilidades internacionales del director general (experiencia internacional y control directivo de la gestión) de las empresas que realizan IDE tienen una influencia positiva en los resultados obtenidos por las empresas que realizan IDE.

3. Metodología

Población y muestra

La población elegida para desarrollar el estudio empírico está formada por empresas que a fecha 30 de abril de 2013 tenían, al menos, un proyecto vivo de IDE con la Compañía Española de Financiación del Desarrollo,

43. En la enumeración de dichas desventajas, cita a Mintzberg (1994) y, en particular se refiere a la tendencia de los directivos a no querer compartir información e ideas, además del necesario compromiso a largo plazo y de los conflictos que pueden surgir asociados al crecimiento.

COFIDES, S.A.⁴⁴ La población está compuesta por 101 empresas. La muestra finalmente obtenida ha sido de 35 empresas que han realizado IDE. Representa un porcentaje de respuesta del 34,65% del total de la población⁴⁵.

La información se ha obtenido mediante encuesta telefónica, realizada al máximo responsable de cada una de las empresas encuestadas por personal de Cofides, entre el 12 de mayo y el 21 de junio de 2013. Las empresas encuestadas han respondido un cuestionario estructurado elaborado por el equipo de investigación.

El cuestionario

El diseño del cuestionario se realizó a partir de la revisión de la literatura teórica y empírica⁴⁶ sobre la realización de IDE, así como del conocimiento previo de la realidad de las empresas multinacionales de las personas del equipo de investigación y del personal técnico de Cofides, tratando de incorporar las variables más relevantes para alcanzar los objetivos planteados. Por lo que respecta a las variables del mismo, hay un primer apartado de datos generales de las empresas para conocer tamaño, antigüedad, si es una empresa familiar, la formación del máximo responsable, tipo de IDE, régimen de propiedad de la IDE, etc.

A continuación se tratan las variables que dan soporte más específico a este trabajo como son el grado de importancia que dan las empresas a diferentes factores para la realización de IDE, así como a la evaluación que hacen de su dotación en recursos y capacidades, utilizando para ellos dos escalas multi ítem elaboradas a partir de los trabajos de Galán y González (2001), Mauro (2004) y Camisón (2007); también se le pregunta por indicadores para medir el resultado organizativo de las empresas utilizando una escala adaptada de Quinn y Rohrbaugh, (1983).

Así, por lo que respecta a la importancia que dan a diversos factores

44. COFIDES, S.A. es una sociedad mercantil estatal creada en 1988 cuyo objeto es facilitar financiación, a medio y largo plazo, a proyectos privados viables de inversión en el exterior en los que exista interés español, para contribuir, con criterios de rentabilidad, tanto al desarrollo de los países receptores de las inversiones como a la internacionalización de la economía y de las empresas españolas.

45. Pese a que la muestra con la que se trabaja es reducida, es de resaltar el valor de la misma en la medida que nos da información a nivel empresarial de las empresas encuestadas, a diferencia de la mayoría de los datos en estudios sobre internacionalización de la empresa, que, además de tratar mayoritariamente sólo sobre exportación, trabajan con datos secundarios de estadísticas oficiales a nivel macroeconómico complementados con ejemplos o casos particulares de empresas, por lo general, de gran tamaño, sin entrar en el nivel interno de las empresas, con la consiguiente pérdida de información para el estudio de estas empresas (Guillén, 2004; Camisón, 2007; Guillén y García-Canal, 2011; Dejo y Ramírez, 2012).

46. Véase el apartado 2, marco teórico, del trabajo.

para la realización de IDE⁴⁷, dado que son 7 ítems, al objeto de reducir las dimensiones, se ha efectuado un análisis factorial, cuyos resultados se muestran en el cuadro 1.

Se obtienen 3 dimensiones que explican el 81.9% de la varianza. Tras comprobar fiabilidad y validez, cada una de las variables se define como el *valor medio de las puntuaciones de los ítems que las definen*, siendo las mismas: (1) reputación de la empresa y de sus recursos humanos, (2) experiencia y ventaja competitiva en su negocio y (3) singularidad de las inversiones y realización de acuerdos con otras empresas multinacionales.

VARIABLES Porcentaje varianza explicada	FACTOR 1 33,42%	FACTOR 2 24,37%	FACTOR 3 24,07%	DIMENSIÓN α -CRONBACH
1 Explotación de activos comerciales y tecnológicos 2 La cualificación de sus recursos humanos 3 La reputación e imagen de la empresa	0,802 0,860 0,874	0,408 0,129 0,126	0,030 0,236 0,175	Reputación empresa y R.H. α = 0,872 N = 33
4 La experiencia de la empresa en su negocio 5 Las ventajas competitivas de su empresa	0,132 0,090	0,861 0,898	0,016 0,113	Experiencia y ventaja competitiva α = 0,754 N = 34
6 La alta singularidad de las inversiones a realizar 7 Acuerdos con otras empresas multinacionales	0,274 0,155	-0,014 0,171	0,872 0,873	Inversión y acuerdos α = 0,782 N = 33

Fuente: elaboración propia.

Índices de bondad del ajuste factorial: Determinante de la matriz de correlación = 0,030; Coeficiente KMO = 0,562; Prueba de esfericidad de Bartlett = 0,000 (significación).

Cuadro 1. Análisis factorial: importancia de factores internos para realizar IDE.

Igualmente se ha preguntado a las empresas por la evaluación que hacen de su dotación de recursos y capacidades en relación a una serie de variables que indican su posición⁴⁸.

De las 7 dimensiones consideradas se obtienen dos factores que explican el 68,6% de la varianza. Las dos dimensiones indican: (1) los recursos y capacidades de la empresa y (2) la experiencia internacional del director general y el uso de sistemas de control de gestión (cuadro 2).

47. En una escala de 1=nada importante a 5=totalmente importante.

48. En una escala de 1=muy desfavorable a 5=muy favorable.

VARIABLES Porcentaje varianza explicada	FACTOR 1 46,98%	FACTOR 2 21,18%	DIMENSIÓN α -CRONBACH
1 Capacidades tecnológicas 2 Capital humano 3 Experiencia en el mercado nacional 4 Calidad de los productos 5 Grado de innovación tecnológica	0,828 0,883 0,661 0,771 0,833	0,161 0,111 0,164 0,070 0,232	Recursos y Capacidades $\alpha = 0,856$ N = 34
6 Experiencia internacional del director general 7 Desarrollo de sistemas de control de gestión	0,024 0,313	0,895 0,747	Experiencia director y control de gestión $\alpha = 0,588$ N = 34

Fuente: Elaboración propia.

Índices de bondad del ajuste factorial: Determinante de la matriz de correlación = 0,040; Coeficiente KMO = 0,766; Prueba de esfericidad de Bartlett = 0,000 (significación).

Cuadro 2. Análisis factorial: situación de su empresa en los factores que se indican.

Para la medida de los resultados de la organización se aplica una escala multidimensional siguiendo la metodología propuesta por Quinn y Rohrbaugh (1983) utilizando información de tipo subjetivo.

VARIABLES Porcentaje varianza explicada	FACTOR 1 39,84%	FACTOR 2 35,85%	DIMENSIÓN α -CRONBACH
1 Es más eficiente en el empleo de sus recursos 2 Ofrece productos de mayor calidad 3 Dispone de procesos internos orientados a la calidad 4 Sirve los pedidos con mayor rapidez	0,855 0,800 0,736 0,777	0,183 0,282 0,402 -0,083	Proceso/Eficiencia Interna $\alpha = 0,827$ N = 33
5 Mi empresa está creciendo más 6 Mi empresa es más rentable 7 Tenemos mayor productividad	0,136 0,055 0,494	0,908 0,948 0,711	Sistema Racional $\alpha = 0,869$ N = 34

Fuente: Elaboración propia.

Índices de bondad del ajuste factorial: Determinante de la matriz de correlación = 0,013; Coeficiente KMO = 0,740; Prueba de esfericidad de Bartlett = 0,000 (significación).

Cuadro 3. Análisis factorial resultados de la organización (en comparación con competidores)⁴⁹.

49. Con una escala Likert de 5 puntos (desde 1 = total desacuerdo a 5 = total acuerdo), se pidió al gerente que señalara la evolución en los últimos dos años, como consecuencia de su IDE, de los indicadores de las dimensiones sistema racional y proceso interno propuestas por Quinn y Rohrbaugh (1983).

El *sistema racional* da especial importancia a los criterios de crecimiento, rentabilidad y productividad; *proceso interno* se centra en el control y la eficiencia desde una perspectiva interna. Tomando como punto de partida lo anterior, se han introducido tres ítems en la medida de sistema racional y 4 en la de proceso/eficiencia interna (cuadro 3).

El cuadro 3 muestra los resultados del análisis factorial de los ítems que se utilizan para medir esta variable. Se observa que los mismos se agrupan en 2 factores que explican el 75,7% de la varianza. El primero se corresponde con el indicador de resultados *modelo de procesoeeficiencia interna* y el segundo con el indicador de *sistema racional*.

Tras comprobar fiabilidad y validez, cada una de las variables se definen como el valor medio de las puntuaciones de los ítems que las definen (cuadro 3).

Se ha utilizado un procedimiento similar, aplicado a las dos variables definidas anteriormente, para obtener el *indicador global del resultado* de la organización –Alpha de Cronbach = 0,760.

Por último señalar que, en los modelos de regresión se utilizan las variables tamaño de la empresa, empresa familiar y años transcurridos desde la realización de la primera IDE, como variables de control.

El cuadro 4 presenta los estadísticos descriptivos y las correlaciones de las variables empleadas en los análisis de regresión. Tal y como se puede observar, la mayor parte de coeficientes de correlación están por debajo de 0,56, que es el valor máximo recomendado en el test de multicolinealidad (Leiblein, Reuer y Dalsace, 2002).

Por lo tanto, se presume que el impacto de estas correlaciones puede ser evaluado mediante una prueba de inflación de la varianza, la cual alcanza un Factor de Inflación de la Varianza (FIV) máximo de 2,01⁵⁰. Dichos niveles son considerablemente inferiores a 10, lo que sugiere que los resultados no están sesgados debido a multicolinealidad (Baum, 2006).

	Obs.	Media	Desv. Típica	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Rdo. Global	33	3,74	0,66										
2. Rdo. Sistema racional	34	3,93	0,77	.862*									
3. Rdo. Eficiencia	33	3,55	0,76	.852*	.469*								
4. Tamaño	36	0,47	0,51	.164	.236	.037							
5. Empresa Familiar	35	0,69	0,47	.433*	.366*	.375*	.165						
6. Antigüedad IDE	31	11,94	11,24	.050	.044	.042	-.560*	-.053					
7. Reputación y RRHH	33	4,08	0,79	.076	.184	-.056	-.098	-.034	.203				
8. Experiencia y ventaja competitiva	34	4,29	0,60	.146	.063	.189	-.020	.054	.081	.265			
9. Inversión y acuerdos	33	3,24	1,06	.183	.089	.215	-.254	.025	.251	.480*	.136		
10. Recursos y capacidades	34	3,66	0,83	.669*	.548*	.600*	-.281	.256	.307	.308	.082	.589*	
11. Exp. director y control gestión	34	4,20	0,53	.632*	.570*	.513*	-.134	.309	.199	.229	.290	.253	.375*

Fuente: Elaboración propia.

* p<0,05

Cuadro 4. Medias, desviaciones típicas y correlaciones.

50. Máximo FIV para cada variable (hay un FIV diferente en cada modelo): Tamaño=1,77; Empresa Familiar=1,19; Antigüedad IDE=1,76; Reputación empresa y RH=1,34; Experiencia y ventaja competitiva=1,07; Inversión y acuerdos=1,61; Recursos y capacidades=2,09; Experiencia director y control gestión=1,87.

4. Resultados

Antes de pasar a mostrar los resultados de los análisis realizados, mostramos una información descriptiva del perfil de las empresas de la muestra (cuadro 5); casi la mitad de las empresas de la muestra son Pyme (47,2%); algo más de dos tercios son empresas familiares (68,6%), venden en mercados internacionales más del 60% de sus ventas totales, un 58,3% y hay un 45,2% que están implantadas en mercados internacionales con IDE más de 10 años. Igualmente, es de resaltar que un 54,5% del total de las empresas de la muestras obtienen resultados mejores a los de sus competidores, aspecto éste muy importante, en la medida que puede venir explicado por el hecho de que estas empresas, las que tienen mejores resultados, llevan, como media 12 años realizando algún tipo de IDE.

	Sí (%)
* Tamaño de la Empresa. Pyme.	47,2%
* Empresa familiar	68,6%
* % ventas en mercados internacionales (más del 60%)	58,3%
* Años desde la primera salida al exterior (más de 10 años)	45,2%
* Resultado global mejor superior al de los competidores (Mejores resultados)	54,5%

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 5. Descripción de la muestra.

El cuadro 6 muestra los resultados de las tres regresiones realizadas para las variables dependientes con los indicadores de resultado: (1) global, (2) sistema racional y (3) eficiencia interna. Como variables independientes se utilizan las de control: tamaño de la empresa, empresa familiar y antigüedad de la IDE así como las variables explicativas relativas a la importancia de factores internos para realizar IDE (reputación de la empresa y RR.HH.; experiencia y ventaja competitiva; inversión y acuerdos) y las que miden la dotación de la empresa en recursos y capacidades (recursos y capacidades; experiencia internacional del director y control de gestión), definidas todas ellas como se ha indicado en el apartado de metodología.

En primer lugar, si se observan los resultados de los tres modelos de regresión, se comprueba que todos ellos son estadísticamente significativos, lo que indica que las variables independientes explican, en conjunto, variaciones en cada una de las variables dependientes que se utilizan.

Por lo que respecta a la Hipótesis 1, en la que se proponía que la importancia que la empresa da a determinados factores a la hora de realizar

IDE como su reputación y la de sus recursos humanos, la experiencia y la ventaja competitiva y la inversión y los acuerdos con otras empresas tienen una influencia positiva en los resultados de las empresas que realizan IDE, se comprueba que en los modelos que tienen como variable dependiente el resultado global y la eficiencia interna, ninguna de dichas variables tiene influencia significativa en los indicadores de resultado; igualmente se observa que en el modelo en el que la variable dependiente de resultado es el sistema racional, el factor inversión y acuerdos con otras empresas tiene una influencia negativa y significativa en este indicador de resultado, lo que nos conduce a rechazar la hipótesis 1, en el sentido de que la importancia que la empresa da a los factores considerados para realizar IDE no tiene una influencia positiva en los resultados de las empresas que realizan IDE.

Variables independientes	Variable dependiente		
	Resultado global ¹	Sistema racional ¹	Eficiencia interna ¹
<ul style="list-style-type: none"> • Tamaño (pyme) • Empresa familiar • Antigüedad IDE 	0,037 0,101 -0,136	0,129 0,042 -0,039	-0,060 0,129 -0,190
<ul style="list-style-type: none"> • Reputación empresa y RRHH • Experiencia y ventaja competitiva • Inversión y acuerdos 	-0,115 -0,048 -0,158	0,077 -0,102 -0,331*	-0,265 0,016 0,051
<ul style="list-style-type: none"> • Recursos y capacidades • Experiencia director y control de gestión 	0,654*** 0,417**	0,578** 0,411*	0,541** 0,305
R2	0,777***	0,637**	0,598**
R2 corregida	0,665***	0,456**	0,396**
F	6,954	3,515	2,970

Fuente: Elaboración propia.

¹ Coeficientes estandarizados

Diferencias estadísticamente significativas (*): $p < 0,1$; (**): $p < 0,05$; (***): $p < 0,01$.

Cuadro 6. Regresiones con indicadores de resultado.

Si nos centramos en la hipótesis 2, en la que se plantea que la posición de recursos y capacidades de las empresas que realizan IDE tienen una influencia positiva en los resultados que obtienen dichas empresas, se puede comprobar (cuadro 6) que en los tres modelos de regresión el coeficiente de la variable que mide los recursos y capacidades es estadísticamente significativo, con valores del coeficiente estandarizado de 0,654, 0,578 y 0,541 para cada uno de los tres modelos de regresión, lo que nos permite aceptar la hipótesis 2 en el sentido de que una buena posición de la empresa en

recursos y capacidades tendrá un efecto positivo en los resultados de las empresas que realizan IDE.

Por lo que respecta a la hipótesis 3 planteada en el sentido de que las habilidades y experiencia internacional del director general de las empresas que realizan IDE tiene un efecto positivo en los resultados, los datos del cuadro 6, nos confirman que se puede aceptar dicha hipótesis parcialmente, dado que la variable experiencia del director y control de gestión tiene una influencia positiva y significativa en los indicadores de resultado global y de sistema racional con valores de los coeficientes estandarizados de 0,417; 0,411, no siendo el coeficiente significativo cuando la variable dependiente es la eficiencia interna, en definitiva la experiencia internacional del director general y el control que ejerce de la gestión tienen un efecto positivo en dos de las tres medidas de resultado.

Por otro lado, cabe destacar la alta bondad de ajuste de los modelos propuestos por las tres regresiones, especialmente para el modelo que tiene como variable dependiente el indicador de resultado global, como indica el valor de 0.665 para la R2 corregida, lo que sugiere el alto poder explicativo de las variables independientes sobre el resultado de la empresa que realiza IDE, cosa que se cumple especialmente para el conjunto de recursos y capacidades de la empresa pues su efecto es positivo y altamente significativo en los tres modelos.

Por último señalar que en ninguno de los modelos de regresión analizados las variables de control tamaño, empresa familiar y antigüedad de la IDE, tienen una influencia significativa, lo que indica que estas variables no explican los cambios en los resultados de las empresas que realizan IDE.

5. Conclusiones y discusión

El objetivo de nuestro trabajo es contrastar el efecto en los resultados de las empresas que realizan IDE, por un lado, de la importancia que las empresas dan a determinados factores (reputación y recursos humanos; experiencia y ventaja competitiva; singularidad de la inversión y acuerdos de cooperación) para proceder a realizar IDE y, por otro, de la *dotación* que la empresa tiene de recursos y capacidades (capital humano, innovación y capacidades tecnológicas, experiencia en el mercado nacional, experiencia internacional del director general, etc.).

A la vista de los resultados del análisis de regresión, se ha comprobado que el efecto en el resultado organizacional de las empresas que realizan IDE, de la importancia que éstas dan a los factores indicados es inexistente, contra lo que indican algunos autores, como por ejemplo Cazorla (1997),

Fernández y Nieto (2005) y Aragón *et al.* (2013) en lo relativo a la reputación de la empresa o, como indican Suárez-Ortega (2003), Lloyd y Mughan (2008) y Bou y Roca (2012) en cuanto a la importancia de los conocimientos y la cualificación de los recursos humanos; tampoco se confirma que la experiencia de la empresa en su negocio o las ventajas competitivas actuales expliquen mejores resultados como consecuencia de la realización de IDE, pese al papel que estos factores, de acuerdo con lo que señalan Dunning (1998), Galán y González (2001) o Fernández y Nieto (2005) tienen para la internacionalización a través de IDE, pero, no se confirma que ello tenga una influencia significativa en los resultados de éstas empresas.

En esta misma línea, cabe destacar el escaso papel que tiene la singularidad de la inversión, por un lado, o la realización de acuerdos de cooperación, por otro, desde la perspectiva de su efecto en los resultados empresariales, lo que no impide que las empresas los sigan valorado como aspectos a tener muy en cuenta de cara a su internacionalización a través de IDE; en este sentido los trabajos revisados aportan resultados ambivalentes, así Fernández y Nieto (2005) o Aragón *et al.* (2013) encuentran que la realización de acuerdos puede ser determinante para la internacionalización, y cabe pensar que también en la rentabilidad de la misma, mientras que Galán y González (2001) encuentran que las alianzas y acuerdos de cooperación tienen escasa importancia en las primeras etapas de la internacionalización. En todo caso, lo que queda claro con nuestro trabajo es que no tienen un efecto relevante en los resultados de las empresas que hacen IDE.

Por el contrario, los análisis realizados confirman el claro papel que la dotación de recursos y capacidades que tiene la empresa es un claro factor explicativo de unos mejores resultados organizacionales como consecuencia de la realización de IDE; en esta línea destaca el papel del capital humano (Lloyd y Mughan, 2008; Guillén y García-Canal, 2011; Bou y Roca, 2012), unido a contar con capacidades tecnológicas y de innovación, resultado consistente con lo que sostienen Guillén y García-Canal (2011) o, desde una perspectiva más general Wernerfelt (1984) cuando destaca la importancia de poseer ciertos recursos y capacidades para explicar el diferente desempeño empresarial o Hymer (1976) con su teoría de la ventaja monopolística.

En definitiva, estos resultados ponen en valor el papel de los recursos y capacidades que posee la empresa como elemento explicativo de mejores resultados de las empresas que hacen IDE.

Por último también se confirma el papel clave de la experiencia internacional del máximo responsable de la empresa, así como del uso de sistemas de control de gestión como factores explicativos de buenos resultados de las empresas que realizan IDE, en consonancia con lo que indican

Dunning (1988) en cuanto a la experiencia del director general o Fernández y Nieto (2005) en cuanto a los obstáculos a la internacionalización como consecuencia de la falta de capacidades directivas en la empresa. Igualmente Lloyd y Mughan (2008) ponen en valor el papel del control directivo y de la gestión, lo que es consistente con nuestros resultados.

Queremos finalizar este trabajando destacando la que, a nuestro entender, es su principal aportación que consiste en corroborar, más allá de planteamientos puramente conceptuales, el efecto positivo en los resultados de las empresas que realizan IDE, de una buena dotación de las empresas en recursos y capacidades, lo que confirma la importancia de éstos de cara al éxito y la competitividad internacional de las empresas españolas. Profundizar en la determinación de cuáles serán los recursos y las capacidades claves de cara al futuro para la consolidación en los mercados internacionales de las empresas españolas que realizan IDE es uno de los principales retos, tanto para investigadores, como, lo que nos parece más importante, para los directivos de estas compañías.

Por lo demás, es preciso indicar que los resultados obtenidos hay que tomarlos con cierta cautela dado lo reducido de la muestra de empresas con la que se ha podido trabajar, si bien el contar con información directa de las empresas nos hace confiar en el valor de las conclusiones obtenidas con este artículo. Además, se dejan sin analizar otras áreas de actividad que sería interesante estudiar, especialmente aquellas relacionadas con otros mercados y modos de entrada internacionales (exportaciones, alianzas, licencias y *joint ventures*).

Referencias bibliográficas

- ANDERSON, E. y COUGHLAN, A. T. (1987) "International market entry and expansion via independent or integrated channels of distribution". *Journal of Marketing*, 51 (1), pp. 71-82.
- ARAGÓN, A., MONREAL, J. y SOMOHANO, F. M. (2013) "Determinantes de la Inversión Directa en el Exterior de la empresa española en un contexto de incertidumbre". *Información Comercial Española*, 873, pp. 107-124.
- ARAHUETES, A. (2011) "Expansión global de las inversiones directas españolas", *Estudios Empresariales*, 134, Deusto Business School.
- BARNEY, J. B. (1986) "Strategic factor markets: Expectations, luck, and business strategy". *Management Science*, 32 (10), pp. 1231-1241.
- BARNEY, J. B. (1991): "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage". *Journal of Management*, vol. 17, n. 1, pp. 29-22.

- BAUM, C. F. (2006) *An introduction to modern econometrics using Stata*. Stata Press: Texas.
- BOU LLUSAR, J. C. y ROCA PUIG, V. (2012) “Invertir en recursos humanos y resultados empresariales: ¿causa o efecto?” *Estudios financieros*. Revista de trabajo y seguridad social: Comentarios, casos prácticos: recursos humanos, vol. 353-354, pp. 171-204.
- BUCKLEY, P. J. y CASSON, M. C. (1998) “Analyzing Foreign Market Entry Strategies: Extending the Internationalization Approach”. *Journal of International Business Studies*, 29 (3), pp. 539-562.
- CÁMARAS DE COMERCIO (2007) “Internacionalización de la Empresa Española. Cooperación Empresarial e Inversión Exterior”. Área Internacional. Servicio de Estudios Cámaras de Comercio: Madrid.
- CAMISÓN, C. (1997) *La competitividad de la PYME industrial española: estrategia y competencias distintivas*, Civitas: Madrid.
- CAMISÓN, C. (2007) “Bases Organizativas de la Internacionalización y la Competitividad de la Empresa Española: Dinámica de las dos Últimas Décadas”, *Información Comercial Española*, 838, pp. 59-100.
- CANALS, J. (1994) *La internacionalización de la empresa*, McGraw Hill: Madrid.
- CAVUSGIL, S. T. y ZOU, S. (1994) “Marketing Strategy-Performance Relationship: An Investigation of the Empirical Link in Export Market Ventures”. *Journal of Marketing*, vol. 58, n. 1, pp. 1-21.
- CAZORLA, L. (1997) “La inversión directa de la Pyme industrial española en países en vías de desarrollo: un análisis de factores determinantes”, *Información Comercial Española*, 761, pp. 49-66.
- DEJO, N. y RAMÍREZ, M. (2012) “La pyme exportadora española en la primera década del siglo XXI”. Comunicación XXII Congreso Nacional de Acede. Cádiz.
- DUNNING, J. H. (1988) “The Eclectic Paradigm of International Production: A restatement and Some Possible Extensions”. *Journal of International Business Studies*. 19, 1.31.
- DUNNING, J. H. (2001) “The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future”. *International Journal of the Economics of Business*, vol. 8, n. 2, pp. 173-190.
- DURÁN, J. J. y ÚBEDA, F. (1997) “Experiencia internacional e intención de inversión directa de la empresa española en el sudeste asiático”, *Información Comercial Española*, 761, pp. 109-124.
- DURÁN, J. J. (1999) *Multinacionales españolas en Iberoamérica. Valor estratégico*, Pirámide: Madrid.
- EUSEBIO, R. y LLONCH, J. (2006) “Los determinantes de la intensidad exportadora: un análisis comparativo entre empresas españolas e italia-

- nas del sector textil-confección”. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 26, pp. 95-122.
- FERNÁNDEZ-ARROYABE, J. C. y ARRANZ, N. (2001) “La cooperación empresarial para la internacionalización. Evidencia empírica desde la experiencia de las PYME y las microempresas”. *Papeles de Economía Española*, 89/90, pp. 117-137.
- FERNÁNDEZ, Z. y NIETO, M. J. (2005) “La estrategia de internacionalización de la pequeña empresa familiar”, *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, vol. 22, pp. 107-126.
- GADENNE, D. (1998) “Critical success factors for small business: an inter-industry comparison”. *International Small Business Journal*, October-December, 17 (1), pp. 36-56.
- GALÁN ZAZO, J. I. y GONZÁLEZ BENITO, J. (2001) “Factores explicativos de la inversión directa española en el exterior”, *Información Comercial Española*, 794, pp. 103-122.
- GRANT, R. M. (1991) “The resource-based theory of competitive advantage: implications for strategy formulation”. *California Management Review*, Spring, 33 (3), pp. 114-135.
- GUILLÉN, M. F. (2004) “La internacionalización de las empresas españolas”, *Información Comercial Española*, 812, pp. 211-224.
- GUILLÉN, M. F. y GARCÍA-CANAL, E. (2011) *Las nuevas multinacionales, las empresas españolas en el mundo*, Ariel: Barcelona.
- HYMER, S. (1976) “The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment”. Publicación a título póstumo de su Tesis Doctoral, Universidad de Cambridge.
- JARRILLO, J. C. y MARTÍNEZ ECHEZARRAGA, J. (1991) *Estrategia Internacional. Más Allá de la Exportación*, McGraw Hill: Madrid.
- JOHANSON, J. y VAHLNE, J. E. (1977) “The internationalization process of the firm – A model of knowledge development and increasing foreign market commitments”. *Journal of International Business Studies*, vol. 8, n. 1, pp. 23-32.
- KINDLEBERGER, C. P. (1969) *American Business Abroad*, Yale University Press: New Haven.
- LEE, C. Y. (2004): “Perception and development of total quality management in small manufacturers: an exploratory study in China”. *Journal of Small Business Management*, vol. 42, n. 1, pp. 102-115.
- LEIBLEIN, M. J., REUER, J. J. y DALSACE, F. (2002) Do Make or Buy Decisions Matter? The Influence of Organizational Governance on Technological Performance. *Strategic Management Journal*, 23(10), pp. 817-833.

- LEONIDOU, L. C., KATSIKEAS, C. S. y SAIMEE, S. (2002) "Marketing strategy determinants of export performance: a meta-analysis". *Journal of Business Research*, vol. 55, n. 1, . 51-67.
- LEONIDOU, L. C., KATSIKEAS, C. S., PALIHAWADANA, D. y SPYROPOULOU, S. (2007) "An analytical review of the factors stimulating smaller firms to export. Implications for policy makers", *International Marketing Review*, vol. 24, n. 6, pp. 735-770.
- LLOYD REASON, L. y MUGHAN, T. (2008) "Removing barriers to SME access to international markets: OECD-APEC global study". USASBE Proceedings, pp. 1498-1527.
- MADHOK, A. (1997): "Cost, value and the foreign market entry mode: the transaction and the firm". *Strategic Management Journal*, vol. 18, n. 1, pp. 39-61.
- MINTZBERG, H. (1994): *The Rise and Fall of Strategic Planning*, The Free Press: New York.
- OBSERVATORIO DE LA EMPRESA MULTINACIONAL ESPAÑOLA, OEME (2010) *La Empresa Multinacional Española ante un nuevo escenario internacional*, Esade Business School e ICEX: Madrid.
- OVIATT, B. M. y MCDUGALL, P. P. (1997) "Challenges for Internationalization Process Theory: The Case of International New Ventures". *Management International Review*, vol. 2, pp. 85-99.
- PETERAF, M. A. (1993) "The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-Based View". *Strategic Management Journal* 14 (3), pp. 179-191.
- RIALP, A. (1999) "Los Enfoques Micro-organizacionales de la Internacionalización de la Empresa: Una Revisión y Síntesis de la Literatura". *Información Comercial Española*, 781, pp. 117-128.
- ROOT, F. R. (1994) *Entry Strategies for International Markets*, Lexington Books: New York.
- SUÁREZ-ORTEGA, S. (2003) "Export barriers: insights from small and medium-sized firms", *International Small Business Journal*, vol. 21, n. 4, pp. 403-419.
- VERNON, R. (1966) "International investment and international trade in the product cycle". *Quarterly Journal of Economics*, vol. 80, pp. 190-207.
- WARD, J. L. (1997) "Growing the Family Business: Special Challenges and Best Practices". *Family Business Review*, vol. 10, n.4, pp. 323-337.
- WARREN, L. y HUTCHINSON, W. (2000) "Success factors for high-technology SME's: a case Study from Australia". *Journal of Small Business Management*, July, pp. 86-91.
- WERNERFELT, B. (1984) "A Resource-Based View of the Firm". *Strategic Management Journal*, 5, pp. 171-180.