

UNIVERSIDAD REY JUAN CARLOS
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES
Departamento de Economía de la Empresa



**COMO INCREMENTAR EL VALOR DE UNA COMPAÑÍA
A TRAVÉS DE UNA CORRECTA IMPLANTACIÓN DE UN
CUADRO DE MANDO INTEGRAL**

TESIS DOCTORAL

Autor:
JORGE ARACIL JORDÁ

Director:
JAVIER ROJO SUÁREZ
Codirector:
JOSÉ LUIS ESPEJO-SAAVEDRA EZQUERRA

Madrid
Enero 2017

D. Javier Rojo Suárez, Profesor Titular de Universidad del Área de Economía Financiera y Contabilidad, adscrita al Departamento de Economía de la Empresa de la Universidad Rey Juan Carlos, y D. José Luis Espejo-Saavedra Ezquerro, Profesor Titular del Departamento de Economía y Finanzas de ESIC, en calidad de Director y Codirector, respectivamente, de la Tesis Doctoral CÓMO INCREMENTAR EL VALOR DE UNA COMPAÑÍA A TRAVÉS DE UNA CORRECTA IMPLANTACIÓN DE UN CUADRO DE MANDO INTEGRAL, y en cumplimiento de lo dispuesto en la normativa vigente que regula el Tercer Ciclo de estudios universitarios, la obtención del título de Doctor y otros Estudios de Postgrado, emite el siguiente informe sobre la Tesis Doctoral, presentada por el doctorando D. Jorge Aracil Jordá:

Consideramos que la Tesis Doctoral, por sus aspectos formales y por su contenido, puede ser defendida por el doctorando. Por lo tanto, autorizamos al doctorando a llevar a cabo su depósito por cumplir con los requisitos y condiciones necesarias para ello.

Para que conste y surta los efectos oportunos firmamos este informe en Madrid, a 17 de enero de 2017.

Fdo. Dr. Javier Rojo Suárez

Fdo. Dr. José Luis Espejo-Saavedra Ezquerro

Agradecimientos

Me gustaría agradecer a mi familia la ayuda y el apoyo recibido durante todo este tiempo.

Especialmente a mi mujer Mónica, porque sin su cariño, este trabajo no hubiera sido posible realizarlo.

A mis hijos Ana, Jorge y Valle por la paciencia que han tenido y por sus pequeñas grandes aportaciones, una ayuda más que necesaria.

A Javier mi Director de Tesis, un gran profesional y compañero de viaje, por su gran dedicación y especialmente por sus conocimientos y aportaciones, totalmente necesarios en este proyecto.

A Jose Luis un gran amigo, que siempre ha estado cuando lo he necesitado.

Y no me gustaría olvidarme de todas las personas que han estado en la sombra y que sin su trabajo, esto no hubiera sido posible.

Ha sido un placer haber formado parte de este gran proyecto.

Gracias a todos, de todo Corazón.

Resumen

Como es conocido, las pequeñas y medianas empresas (PYMEs) españolas aportan un peso muy significativo a la generación de riqueza del país así como emplean a un gran número de personas. Estos últimos años se han caracterizado por un endurecimiento del mercado, lo cual le ha supuesto a las compañías una reducción de sus márgenes, una asunción significativa de riesgos y, como consecuencia de ello, una pérdida importante de su valor patrimonial y personal.

En este contexto, la presente Tesis Doctoral tiene como objetivo la propuesta de una metodología estratégica centrada en el Cuadro de Mando Integral (CMI) que permita incrementar el valor de las compañías, mejorando la gestión interna enfocada a la implantación de la estrategia, para que de esta manera las personas que trabajen en la empresa puedan crear organizaciones mucho más competitivas, capaces de generar valor susceptible de ser medido a través del valor económico añadido o EVA (*economic value added*).

Para alcanzar este objetivo se hace uso de una metodología estratégica contrastada y sustentada en tres ejes: un primer eje relacionado con los procesos de creación de valor a través de la gestión de los activos intangibles, un segundo eje centrado en la implantación del CMI, y un tercer eje basado en la medición de la creación de valor a través de EVA.

A su vez y para dar respuesta al objetivo planteado, la Tesis Doctoral se ha estructurado en seis capítulos en los que se procede, tanto a la revisión exhaustiva de la literatura relevante en las áreas necesarias para el desarrollo, como al análisis empírico de las hipótesis planteadas haciendo uso de los resultados de implantaciones estratégicas contrastadas en un gran número de empresas.

Así, en el primer capítulo se contextualizan los retos y debilidades de las PYMEs españolas y se plantean los objetivos específicos y las hipótesis de las que parte la presente Tesis Doctoral. En el segundo capítulo se analiza en profundidad la literatura relativa a la creación de valor y a la valoración de empresas, ello con el fin de poner de manifiesto la posibilidad más que factible de relacionar el CMI y la creación de valor utilizando el EVA como medida a tal efecto. En el tercer capítulo se realiza un análisis detallado del CMI, de la

literatura relevante sobre el área, de los resultados de experiencias contrastadas, así como se analizan las bases necesarias que permiten implantarlo en las compañías.

En un área más práctica y aplicada, en el cuarto capítulo se presenta una propuesta de modelo de gestión estratégica aplicado a la PYME española, que pretende permitir crear valor de forma sostenible medible a través del EVA. A tal efecto se enfatizará especialmente una de las premisas estratégicas fundamentales de la presente Tesis Doctoral consistente en que: *una empresa que desee crear valor tendrá que asegurarse de que la estrategia formulada sea implantada; a su vez, de que la estrategia sea gestionada por las personas que trabajan en ella; y finalmente de que sea medida de acuerdo a la creación de valor de la estrategia.* En el quinto capítulo se expone el análisis empírico desarrollado, detallando cuál ha sido el proceso de selección de la muestra empleada, de las variables estratégicas, el proceso de obtención de los datos, así como la metodología aplicada y la construcción del modelo estratégico propuesto. Posteriormente se analizan los resultados de las regresiones aplicadas que permiten contrastar las hipótesis planteadas. En el sexto capítulo se detallan de forma sistematizada las conclusiones del trabajo.

De todo el análisis efectuado, se concluye que *el uso adecuado del CMI como herramienta estratégica es capaz de crear valor organizacional, y que este valor puede ser medido a través del EVA y del ROIC.*

Se confirman a su vez los objetivos planteados, por los cuales se pone de manifiesto que las empresas que utilizan correctamente el CMI como herramienta estratégica consiguen: (i) mejores resultados empresariales y un mayor grado de involucración del personal, (ii) definir e implantar mejores estrategias para afrontar los retos empresariales, (iii) implantar culturas más colaborativas, que ayudan a desarrollar determinados comportamientos en las personas claves de la organización, mejorando los resultados de negocio, (iv) desarrollar una mejor cultura organizacional y un mayor nivel de liderazgo que permite incrementar la implicación de las personas dentro de la empresa como factor determinante a la hora de llevar a cabo una correcta implantación estratégica, y (v) medir a través de sistemas de gestión alineados a la estrategia, mejorando los rendimientos empresariales.