

Gestión de los intangibles del capital humano. Política de retribuciones y sus efectos. El caso de los grupos de empresa cotizados españoles

Intangibles of human capital management. Remuneration policy and its effects. The case of the spanish groups listed companies.

Esteban Pérez Calderón*
Patricia Milanés Montero**
Herenia Gutiérrez Ponce***

RESUMEN

En los últimos años, las empresas han venido realizando grandes inversiones en generosos mecanismos de retribución y compensación a sus empleados con la esperanza de alcanzar un doble objetivo. Por un lado, que estas actuaciones sean reconocidas por el mercado de valores y, por otro, esperando un mayor retorno de la inversión realizada en su personal. En el presente trabajo comprobamos cómo están repercutiendo estas inversiones sobre la productividad de los empleados (resultados económicos) y si son premiadas por el mercado de capitales (resultados financieros). Nuestro estudio se centra en los grupos de empresa cotizados españoles.

Palabras clave: gestión, intangibles, capital humano, política retributiva.

ABSTRACT

In recent years, companies have been investing heavily in generous remuneration and compensation models for its employees hope to achieve two objectives. On the one hand, that these actions are recognized by the stock market and, second, expecting a greater return on investment in their human capital. In this paper we focus on to see how these investments are having an impact on employee productivity (economic results) and if they are rewarded by the capital market (financial results). Our study focuses on Spanish groups listed companies.

Keywords: management, intangibles, human capital, remuneration policy.

* Doctor en Administración y Dirección de Empresas, Facultad de Estudios Empresariales y Turismo de Cáceres, Universidad de Extremadura, España. Correspondencia con el autor: estperez@unex.es.

** Doctora en Administración y Dirección de Empresas, Facultad de Estudios Empresariales y Turismo de Cáceres, Universidad de Extremadura, España. Correspondencia con la autora: pmilanes@unex.es.

*** Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de Madrid, Universidad Autónoma de Madrid, España. Correspondencia con la autora: herenia.gutierrez@uam.es.

1. Introducción

La importancia que tienen los intangibles en los procesos de generación de valor en las empresas contemporáneas, junto con la complejidad de su gestión y tratamiento contable los convierte en un tema de gran interés, filón académico y reto de máximo nivel para la profesión. Este elemento patrimonial ha ocupado y continúa ocupando un lugar prioritario en la agenda de las instituciones reguladoras y supervisoras que ponen todo su empeño en encontrar el modo más apropiado de tratar este capítulo, de forma que el sistema de información contable sea capaz de reflejar el valor ostentado por las empresas y su contribución real en la obtención de beneficios.

El patrimonio intangible, al igual que sucede con el tangible y financiero, es gestionado por las empresas desde una doble perspectiva para generar valor. En una primera, interna, las empresas hacen uso de esos inmovilizados y recursos intangibles para apoyar su proceso productivo, en el desarrollo normal de la actividad, con la finalidad de que el output obtenido sea el máximo esperado y provoque los ingresos previstos. En este primer caso se esperan aumentos de los output obtenidos o disminución de los inputs implicados, esto es, incrementos de la productividad o eficiencia productiva. En una segunda perspectiva, los intangibles pretenden ser un pivote sobre el que se apoye la proyección esperada de la empresa en cuanto a la adaptación a su entorno y generación de resultados futuros. En este último caso, perspectiva externa, los stakeholders de la organización valorarán la posesión de este patrimonio neto intangible aumentando el interés sobre la misma y su valor en el mercado de capitales.

En nuestra opinión, en ocasiones, las inversiones en intangibles no obedecen a un estudio o investigación por parte de las organizaciones que les lleve a argumentar en su favor. Los grandes montantes de recursos empleados atienden a la intuición, a la esperanza de retornos, al efecto inercia de seguir al líder o al interés que alcance el tema. En este trabajo pretendemos demostrar que la inversión realizada en intangibles asociados al capital humano repercute en la productividad y el aumento de la valoración realizada por los grupos de interés y, por tanto, en la riqueza generada desde la organización como opción de inversión.

En concreto, vamos a centrar nuestro interés en el intangible que ha sido considerado piedra angular en la creación, desarrollo y mantenimiento del resto de intangibles. Nos referimos a los intangibles que tienen como principal fuente de inducción a los recursos humanos de las empresas (RR. HH.). Así, pretendemos ver en qué medida la gestión de los intangibles del capital humano están, por un lado, influyendo en los incrementos de resultados (rentabilidad). Por otro lado, analizaremos si los esfuerzos realizados por las organizaciones en cuanto a las inversiones y divulgación de información relacionados con el capital humano tienen su recompensa viendo incrementar los precios de sus acciones en el mercado de valores.

La principal aportación de nuestra investigación es la falta de estudios que relacionan estos estilos de gestión de los RR. HH. (Relacionados con los intangibles del capital humano) con el reconocimiento por parte del mercado de valores y con los incrementos de productividad, esto es, resultados económicos.

2. La productividad y el capital humano: un cambio de paradigma

El debate sobre cuál debe ser el posicionamiento de las empresas ante el nuevo horizonte económico pasa por analizar los elementos que hacen posible las mejoras en la competitividad y la productividad. La estrategia competitiva de las empresas pasa por la medida y valoración de los activos intangibles que generan valor añadido. En este sentido, los RR. HH. son un activo diferenciador de la estrategia competitiva, sin embargo existe escasa información sobre ellos en los informes contables anuales.

La “Pirámide de la Competitividad” se ha construido considerando que la competitividad es un concepto que engloba un amplio rango de factores que deben contribuir al crecimiento sostenido de las empresas y los países (NCC, 2008). La pirámide tiene en su cúspide el crecimiento sostenido que se apoya en las denominadas “condiciones esenciales”. Estas son la oferta de trabajo, la productividad, los costes y precios de los productos y servicios y el rendimiento de los negocios. A su vez, estas “condiciones esenciales” se ven afectadas e influidas por las políticas y prácticas regulatorias e impositivas, por la infraestructura económica y tecnológica, por las políticas relacionadas con el capital humano y por el desarrollo de iniciativas para la mejora de la I+D+i.

El modelo anterior identifica las palancas que se pueden accionar para conseguir las condiciones necesarias para mantener un crecimiento sostenido. Una de las palancas importantes es la gestión de los RR.HH. que impacta de forma directa en la productividad. Así, la empresa debe definir e implantar políticas y prácticas de gestión de RR. HH. que aseguren la “oferta de trabajo”, esto es, planificación, reclutamiento, selección, desarrollo, formación, etc., y ayudar a la implantación de las transformaciones necesarias para mejorar la productividad.

La escuela de RR. HH. tuvo grandes implicaciones para la contabilidad de gestión. Los conceptos y técnicas de gerencia contable en general, y la planificación y el control en particular, tienen que contar con los RR.HH. a partir de los resultados de las investigaciones llevadas a cabo por los representantes de dicha escuela. Los informes contables, a partir de este momento no sólo deberán contener información sobre variables financieras y patrimoniales sino que deben contener información sobre intangibles relacionados con los RR.HH. Es decir, que el factor humano es considerado un recurso organizacional susceptible de valoración (Baumol y Fabian, 1964; Whiston, 1964).

Los objetivos se centraban en conocer las rentabilidades de los diferentes centros de beneficios y de los diferentes factores que en ellos se empleaban. Ahora bien, el impacto que los datos contables producían en los usuarios ha sido una cuestión ampliamente estudiada por las ciencias sociales. En este sentido, podemos concluir que los trabajos que tratan de ligar la investigación en las teorías organizativas con los avances en la contabilidad han sido muy numerosos y gracias a sus resultados la racionalización de los RR. HH. se ha proyectado en los diferentes centros de las empresas (Hass, 1969; Onsi, 1970).

En definitiva, la teoría del capital humano se fundamenta en considerar que los RR. HH. desempeñan un papel crucial, además de garantizar que la última innovación técnica pueda funcionar, también son un barómetro de los resultados que se puede conseguir en las organizaciones que complementan la información obtenida del análisis de las variables financieras.

Ahora bien, la inversión en RR. HH. debe ser medida partiendo del valor añadido que pueda suponer para la empresa respecto al sector y a su entorno. La magnitud del valor añadido es más significativa que la magnitud “beneficio del capital propiedad” como indicador de eficiencia empresarial y, por tanto, debe ser medido y representado en los informes empresariales. Son numerosas las empresas que intentan ganar ventaja competitiva a través de su personal. Sin embargo, los responsables de la gestión de RR. HH. deben extender sus funciones a la planificación empresarial relacionada con el factor trabajo.

En este sentido, el interés de la contabilidad de los RR.HH. se centra en el impacto que puede producir en las decisiones financieras el no contar con un recurso tan importante como el capital humano (AAA, 1973). Además, la propia AAA definió la contabilidad de los RR. HH. como un proceso de identificación y medición de los datos sobre RR.HH., y la comunicación de esta información a las partes interesadas, puntualizando, posteriormente, que la meta de esta contabilidad no es meramente contabilizar sino mejorar la contribución del personal a las organizaciones, la sociedad y la economía (AAA, 1974).

El paradigma reinante hace suponer que la gente no da valor a la formación, al reconocimiento social, a la comunicación, etc. La realidad es bien distinta, todo lo anterior es importante y tiene gran valor. Las compañías deben hacer un gran esfuerzo en transmitir esos valores a sus empleados, conocer lo que necesitan y ajustar los beneficios y compensaciones de acuerdo a las preferencias de los diferentes grupos de la organización. El patrón de la contratación colectiva mediante el cual todos los trabajadores reciben los mismos beneficios para evitar discriminación o desigualdades, se ha traducido casi literalmente a los contratos individuales. El modelo de pensamiento debió perder su vigencia en el momento que las empresas comenzaron a valorar a su personal y pasó de ser un recurso más a ser considerado capital.

El viejo paradigma ha quedado obsoleto. La idea de estandarizar la compensación y los beneficios en las organizaciones es incompatible con el nuevo concepto de los RR. HH. como capital. De “administración de personal” se pasó al modelo denominado “dirección de RR. HH.” y cuyos objetivos se fundamentaban en el concepto de que las personas son un recurso básico que debe ser instruido y desarrollado dentro de la lógica de inversión y que la dirección debe servir para la instrucción, asesoramiento, perfeccionamiento de los mismos con el fin de gestionar el valor añadido de los inputs asociados a la dirección.

3. Políticas de gestión de recursos humanos y sus efectos

Desde principios del siglo XX, y hasta no hace muchos años, el capital humano, como cualquier otro input de producción, era gestionado como el resto de insumos, salvo excepciones concentradas en el más alto nivel. Se intentaba emplear la cantidad óptima del factor humano al menor precio posible para conseguir así la mayor eficiencia operativa. En este sentido, las empresas se preocupaban por conseguir economías de escala en sus procesos de producción o invertir en capital, I+D y tecnología como principales actuaciones sobre los factores que llevaran al aumento de su productividad y de sus resultados económicos (Edmans, 2008).

En los últimos años, el diseño de los paquetes retributivos en las empresas, sobre todo en las de mayores dimensiones y cotizadas en mercados de valores organizados, ha experimentado un desarrollo muy elevado. En especial, los mayores avances se han producido en paquetes retributivos donde se tiene en consideración la dimensión del trabajador como persona intentando conciliar su actividad profesional con su vida familiar o tiempo libre. En principio, según lo defendido por Maslow (1943) en su teoría de la motivación humana, esta forma de retribuir repercutiría sobre la motivación y esta última sobre la productividad, atracción y retención de talento en la plantilla.

La satisfacción y motivación de los empleados en los últimos años dependía en gran medida de los comportamientos y actuaciones de la empresa hacia su personal, además de su reconocimiento funcional. Así, el esfuerzo extra y la máxima alineación de su rendimiento, la máxima aportación de su conocimiento y de sus capacidades y habilidades, es decir, sus intangibles, estaban también en función de esos reconocimientos sociales. Nos referimos a la retribución social y emocional. Algunos estudios han demostrado esta relación entre la inversión en el capital humano y la creación de valor en la empresa (Hand, 1998, García-Ayuso et al., 2000).

Por todo lo anterior, la primera hipótesis de trabajo es si realmente las empresas con una mayor atención sobre estos mecanismos de retribución y compensación experimentan mayores incrementos de productividad y, por tanto, de resultados económicos y rentabilidad.

Desde la perspectiva externa, el valor generado por una empresa depende, en gran medida, del talento que ésta ostente. Pero no sólo será suficiente atraer y contratar talento sino que la empresa deberá contar con capacidad para motivar y retener ese talento. Con todo lo anterior se espera condicionar el valor que la organización alcance en un mercado de valores organizado. Las empresas, conscientes de las posibilidades que ofrece todo lo anterior, han apostado, en los últimos años, por realizar inversiones en el diseño y aplicación de complejos sistemas retributivos donde la perspectiva personal forma una parte importante de la retribución, abriéndose un paraguas de acción que no sólo abarca a la alta dirección, como tradicionalmente sucedía, sino que implica a todo el personal que aporte su talento, capacidades y comportamientos esperados a la estrategia de la organización.

Para conseguir el reconocimiento del mercado de valores, las organizaciones se han preocupado por divulgar información referida a la retribución integral que recibe su personal (financiera, social y ético-moral) como parte de su comportamiento responsable con este grupo de interés y por atraer, de algún modo, a personal valioso para la organización. La forma de divulgar esta información es voluntaria ya que la normativa contable actualmente vigente no permite el reconocimiento de las inversiones relacionadas con el capital humano, el talento, capacidades, habilidades o cualificación de los empleados. La divulgación de información referida a estas actuaciones debe ser reconocida por los principales afectados, es decir, su personal, pero también por el resto de stakeholders, en especial sus accionistas que verán cómo su organización se preocupa por estas cuestiones de manera transparente y estarán dispuestos a pagar un precio superior por cada acción (García-Meca, 2005).

En la revisión de la literatura previa tenemos el pionero trabajo de Hansson (1997) donde se concluía con la existencia de una necesidad de suministrar mayor información desde las empresas sobre su capital humano, ya que el tratamiento contable de las inversiones relacionadas con estos recursos supone una infravaloración de los resultados obtenidos y, por consiguiente, la obtención de rendimientos anormales.

Mavrincac & Boyle (1996) analizaron cómo la información no financiera que recibían los analistas financieros, referida al personal entre otras partidas, influía de manera significativa en sus decisiones de inversión. También Beattie (1999) encontró relación entre el interés de los analistas y la divulgación de información no financiera referida al capital humano. Otro trabajo que ha analizado la relación del precio de las acciones y los intangibles asociados al capital humano es el del profesor Edmans (2008), quien partiendo de las encuestas sobre satisfacción de los empleados comprobaba cómo los rendimientos de las acciones se incrementaban tanto en periodos de recesión como en los de prosperidad. Además, justificaba que el mercado no incorporara todo el valor relacionado con la satisfacción del empleado al valor de las acciones.

Los argumentos anteriores justifican nuestra segunda hipótesis de trabajo, según la cual esperamos que exista una relación positiva y significativa entre la divulgación de información sobre políticas de retribución-compensación de nuestra muestra de estudio y el valor alcanzado por estas empresas en un mercado organizado.

4. Fuentes de Datos y Metodología de Estudio

Para seleccionar la muestra objeto de estudio se realizó una selección de aquellos grupos empresariales cotizados en la Bolsa de Madrid¹ que, finalizado el año 2007, habían incluido en sus informes anuales datos sobre su capital humano². A continuación, se recopiló información sobre estos grupos desde 2003 para analizar los cinco últimos años. De los 190 grupos cotizados en la Bolsa de Madrid, en octubre de 2008, sesenta y cuatro emitían información sobre su personal más allá de lo exigido por normativa contable y tan solo 38 de ellos venían haciéndolo de manera continuada desde 2003.

Para recabar información sobre estos grupos cotizados se han analizado todos los documentos emitidos por ellos que pudieran contener datos tanto cuantitativos como cualitativos relacionados con su actuación sobre su capital humano: Informes Anuales e Informes de Responsabilidad Social o Sostenibilidad³. La recopilación de estos documentos ha sido por medio de los sitios web de los grupos empresariales y el sitio web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV, 2008), donde hemos encontrado espacios de información corporativa de acceso y disposición pública.

En el proceso previo del tratamiento de datos se identificaron los casos atípicos y se descartaron para evitar que distorsionaran los resultados de nuestro análisis (Gestevisión Telecinco, Antena 3 y Duro Felguera)⁴. La muestra final de grupos de empresas cotizadas analizados se ha reducido a treinta y cinco.

1 Quedaron excluidos del estudio los grupos de empresas clasificados en el sector financiero e inmobiliario por la singularidad de la normativa contable que les afecta, sus negocios, resultados y magnitudes contables respecto al grueso de la muestra.

2 Se ha evitado el periodo de 2008 en el que comenzaban a notarse los efectos de la crisis financiera y económica alterándose magnitudes contables, resultados y valoraciones bursátiles.

3 A la hora de emitir información los grupos están empleando una tipología muy variada de informes. En ocasiones toda la información la incluyen en un único informe anual; en otras, se emite un informe anual donde únicamente se incluye información legalmente exigida mientras que en otro denominado de sostenibilidad o de responsabilidad social emiten toda aquella información relativa a sus intangibles (relaciones con sus stakeholders), estrategias a seguir; también nos podemos encontrar con que se hace uso de las dos formas anteriores de emitir la información.

4 El descarte de estas empresas se hace en función de las distancias tan acusadas que presentaban las desviaciones típicas de las variables representativas de las rentabilidades.

Previo al estudio multivariante se ha realizado un breve análisis descriptivo y se han analizado las correlaciones existentes entre las distintas variables mediante el coeficiente de correlación de Pearson, que mide el grado de asociación lineal entre variables dos a dos medidas en escala de intervalo o razón para conjuntos de variables de tipo cuantitativo (Ferrán, 2001).

La técnica de análisis multivariante que ha sido utilizada en este estudio es el análisis de grupos o análisis cluster. Este tipo de análisis constituye un conjunto de técnicas estadísticas multivariante de análisis de interdependencias que sirven para determinar grupos de individuos u objetos internamente homogéneos, pero distintos entre sí, bien por agrupación de unidades más pequeñas o por división de segmentos mayores. En nuestro caso, para agrupar las empresas de la muestra se ha utilizado, en un primer momento, el método jerárquico aglomerativo de Ward. Posteriormente, observando el dendograma obtenido, se ha tomado como referencia el número de conglomerados a especificar a priori en la aplicación de un segundo método, el método no jerárquico de las K-medias (Quick Cluster).

La técnica de las k-medias es un método útil para realizar una partición de individuos en k-grupos, donde ese número k debe ser fijado a priori. Se comienza eligiendo una partición inicial de los datos y luego se alteran las pertenencias a los clústeres para ir obteniendo una nueva partición que revele la estructura determinada en los datos de entrada. En estos métodos se utiliza un conjunto de puntos (los datos de los grupos de empresas analizados) como los centroides de los clústeres (vectores de valores medios) y se construye el conjunto inicial de clústeres asignando cada variable y observación al clúster con el centroide más próximo. Posteriormente se recalculan los centroides y las distancias de las observaciones, reasignando las observaciones a los nuevos clústeres. Estos procesos se aplican de forma iterada hasta que convergen en una configuración estable (Ferrán, 2001).

5. Análisis de Datos y Resultados

En la recogida de datos hemos observado cómo los informes presentados por las empresas, en muchos casos, atienden a una campaña de marketing con el objetivo de ofrecer una buena imagen ante sus stakeholders emitiendo información sobre su personal. A la hora de divulgar esta información, las empresas se ajustan a lo establecido en guías de referencia internacional tipo GRI, pero limitándose esta información a breves narraciones, omitiéndose cifras exactas y datos concretos sobre el comportamiento socialmente responsable o beneficios claramente cuantificados percibidos por los trabajadores.

En el análisis descriptivo, observamos cómo el tamaño del grupo apunta a ser un determinante en la implantación de sistemas retributivos no financieros y de mayor orientación hacia la persona y no al puesto. Esta afirmación queda confirmada observando cómo los doce mayores grupos alcanzan la mitad de puntuación total de la muestra,

siendo la diferencia aún más acentuada en el caso de las actuaciones relacionadas con la conciliación de vida personal y trabajo. En este último caso, los doce mayores grupos sobrepasan el 50% de la puntuación total.

En ese mismo primer análisis, por sectores, en cuanto a su comportamiento en políticas de prestaciones, compensación y conciliación entre trabajo y vida familiar, destacan los sectores petrolero y energético, distanciando por mucho al resto. En estos casos, se nota la mayor responsabilidad social y sentimiento de correspondencia con su entorno por la actividad desarrollada, bastante antisocial por su elevado impacto medioambiental. Además, en estos sectores se precisa un personal de alta cualificación y, por tanto, se soporta una mayor competencia en la captación y retención del talento.

Del análisis de correlaciones destacaríamos principalmente las siguientes relaciones que resultan de especial interés para nuestra investigación (ver tabla 1):

1. entre los incrementos de productividad (IPDT), la rentabilidad financiera (ROE), el ratio market to book (PMB) y las medidas adoptadas por los grupos de empresas estudiados relacionadas con prestaciones-compensaciones (PRCO) y conciliación de vida laboral y vida personal (CVLVP), identificándose los mayores incrementos de productividad con las mayores rentabilidades, valoraciones por parte del mercado de capitales y mejores actuaciones en retribuciones más personales y personalizadas;
2. entre la rentabilidad económica (ROA) y las empresas con una mayor atención sobre las prestaciones y compensaciones de sus empleados (PRCO).

Tabla 1: Análisis de Correlación de Pearson⁵

Variables***	IPDT	ATM	ROA	ROE	PMB	PRCO	CVLVP
IPDT	1	-,304	-,006	-,349(*)	,359(*)	-,379(*)	-,377(*)
ATM	-,304	1	,229	,421(*)	-,074	,347(*)	,207
ROA	-,006	,229	1	,455(**)	,401(*)	,373(*)	,223
ROE	-,349(*)	,421(*)	,455(**)	1	,130	,256	,379(*)
PMB	,359(*)	-,074	,401(*)	,130	1	,060	,097
PRCO	-,379(*)	,347(*)	,373(*)	,256	,060	1	,747(**)
CVLVP	-,377(*)	,207	,223	,379(*)	,097	,747(**)	1

Fuente: Elaboración Propia

Además, observamos cómo las empresas que mayor preocupación prestan a mecanismos de prestación y compensación (PRCO) son también las que ofrecen un mayor número de acciones de conciliación de vida laboral y personal (CVLVP),

5 *La correlación es significativa al nivel 0,05; ** La correlación es significativa al nivel 0,01 (bilateral).

*** El detalle de las variables empleadas puede consultarse en el anexo final de este documento.

mostrándose así la coherencia informativa con la que actúan los grupos que deciden informar sobre su comportamiento con su activo humano.

Abordando ya el análisis multivariable, forzando al método k-medias a que clasificara en cinco grupos, atendiendo al análisis previo del dendograma obtenido de la aplicación del método de Ward, las salidas fueron las siguientes:

Tabla 2: Conglomerados

Conglomerado	1	7,000
	2	1,000
	3	3,000
	4	19,000
	5	5,000
Válidos		35,000
Perdidos		,000

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 3: Resultados del ANOVA⁶

	Conglomerado		Error		F		Sig.
	Media cuadrática	gl	Media cuadrática	gl	Media cuadrática	gl	
IPDT	3,356	4	,686	30	4,894		,004
ATM	6,835	4	,298	30	22,964		,000
ROA	4,774	4	,443	30	10,787		,000
ROE	2,008	4	,463	30	4,335		,007
PMB	7,610	4	,210	30	36,219		,000
PRCO	6,188	4	,269	30	22,998		,000
CVLVP	6,259	4	,371	30	16,890		,000

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 4: Centros de los Conglomerados Finales

	Conglomerado				
	1	2	3	4	5
IPDT	-,65717	2,82436	-,51245	,25182	-,29429
ATM	-,42799	-,37463	2,85553	-,26072	,20394
ROA	1,02557	1,42733	1,07355	-,57396	-,01645
ROE	,57796	-,10160	,65442	-,50480	-,16443
PMB	,40615	5,13259	-,34395	-,36661	,08917
PRCO	,27975	-,94036	,69580	-,64585	1,67095
CVLVP	,24397	-,65100	-,11555	-,54954	1,91917

Fuente: Elaboración Propia

6 Las pruebas F sólo se deben utilizar con una finalidad descriptiva puesto que los conglomerados han sido elegidos para maximizar las diferencias entre los casos en diferentes conglomerados. Los niveles críticos no son corregidos, por lo que no pueden interpretarse como pruebas de la hipótesis de que los centros de los conglomerados son iguales.

Como puede comprobarse en el análisis ANOVA, todas las variables han influido significativamente en la formación de las agrupaciones resultantes, lo que avala en gran medida los resultados obtenidos.

De los cinco grupos que se obtienen, marginamos el identificado por el número dos, al tratarse de un grupo que obtiene una productividad anormal que le hace diferenciarse del resto.

De las otras cuatro agrupaciones podemos decir:

- los grupos de menor tamaño promedio (en términos de activos totales medios), se asocian con los más bajos niveles de productividad, por término medio;
- los grupos de mayor tamaño (agrupaciones número tres y cinco) son los que mejores actuaciones desarrollan con sus empleados en cuanto a prestaciones, compensaciones y conciliación de profesión-vida personal;
- los mayores ratios Market to Book, en promedio, se encuentran en la misma agrupación que los grupos que, por término medio, mejores políticas retributivas personales ejecutan.

6. Conclusiones Finales

Para concluir diremos que, en nuestra opinión, los incrementos distintivos en productividad son ocasionados, en gran medida, por las ventajas competitivas asociadas a la gestión llevada a cabo sobre los intangibles relacionados con el personal de las empresas analizadas. En cuanto al resto de factores tradicionalmente considerados condicionantes del aumento de la productividad, junto al capital humano, como son el capital o tecnología, contribuyen cada vez en menor medida, ya que son, hoy en día, recursos de fácil acceso y el rendimiento de la I+D depende de intangibles como el talento, motivación, implicación estratégica y cualificación del bloque humano.

La reflexión anterior justifica los aumentos de las inversiones realizadas para generar, mantener o incrementar intangibles relacionados con el capital humano. Entre estas inversiones se encuentran las retribuciones no financieras, paquetes de compensación o prestaciones sociales a la plantilla.

Centrándonos en los objetivos iniciales del trabajo, los resultados de nuestro estudio demuestran que hoy por hoy las empresas de mayor envergadura son las que destinan mayor cantidad de recursos a paquetes retributivos personalizados o prestan mayor atención a las necesidades personales, al menos de manera pública y transparente. También se ha encontrado relación entre los mayores

ratios Market to Book y los grupos con mejor comportamiento en este tipo de retribución y que haya sido publicado.

Habrá que ver cómo afecta el actual periodo de recesión económica a la disposición de continuar apostando por inversiones en este bloque de intangibles, en función de la relación coste-beneficio de dicha inversión. Lo que es seguro es que las empresas líderes en sus sectores analizarán el beneficio obtenido en estos años y el posible efecto negativo que tendría la decisión de renunciar a los incrementos de productividad conseguidos, contando con el efecto positivo que les proporciona la actual coyuntura económica, y en función del balance seguirán fijando líneas estratégicas de gestión sobre su capital humano basadas en compensaciones y prestaciones sociales como hasta ahora se habían hecho.

Bibliografía

- American Accounting Association, AAA (1973). "Report of the Committee on Human Resource Accounting". *The Accounting Review*, Suppl. Vol. 48 pp. 169-185.
- _____ (1974). "Report of the Committee on Human Resource Accounting". *The Accounting Review*, Suppl. Vol. 49, pp. 115-126.
- Baumol, W. J. y Fabian, T. (1964). "Descomposition Pricing for Decentralition and External Economics". *Management Science*, September, pp. 1-32.
- Beattie (1999). "Business Reporting: the inevitable change". Institute of Chartered Accountants of Scotland.
- Comisión Nacional del Mercado de Valores - CNMV (2008). "Consulta de registros oficiales", www.cnmv.es. Acceso realizado el 29 octubre de 2008.
- Edmans, A. (2008). "Valoran los mercados los activos intangibles: satisfacción de los empleados y cotizaciones de las acciones". *Harward Deusto Business Review*, N°173, pp. 60-64.
- Ferrán Arranz, M. (2001). "SPSS para Windows. Análisis estadístico". McGraw-Hill, Madrid.
- García-Ayuso Corvasí, M.; Moreno Campos, I. y Sierra Molina, G. (2000). "Fundamental análisis and human capital: evidence on the relation ship between the quality of human resources and fundamental accounting variables". *Journal of Human Resources, Costing and Accounting*, nº2, pp. 47-57.
- García-Meca, E. (2005). "Divulgación de información sobre el capital humano en las reuniones privadas con analistas financieros, una visión empírica". *Revista de Economía y Empresa*, N°53, pp. 51-66.
- Hand, J. (1998). "Does CEO human capital make a difference?" Working Paper, University of Carolina.

- Hansson, B. (1997). "Personnel investments and abnormal returns. Knowledge based firms and human resource accounting". *Journal of Human Resource Consting and Accounting*, vol. 2, nº2, pp. 9-20.
- Hass, J.E. (1969). "Transfer Pricing in a Decentralized Frisk"; "Programming, Profit Rates and Pricing Decisions". *The Accounting Review*, Julio, pp. 467-81.
- Maslov, A. (1943). "Theory of human motivation". *Psychological Review*, Nº50, p.p 370-396.
- Mavrinac, S. y Boyle, T. (1996). "Sell-Side analysts, non financial performance evaluation and the accuracy of short term earnings forecasts", Working Paper, The Ernst & Young Center for Business Innovation.
- National Competitiveness Council, NCC (2008). "Annual Competitiveness Report 2008: Volume 1: Benchmarking Ireland's Performance". En http://www.forfas.ie/media/ncc090108_acr_2008.pdf, acceso realizado el 10 de noviembre de 2009.
- Onsi, M. (1970). "A Transfer Pricing System Based on Opportunity Cost". *The Accounting Review*, Vol. 45, Nº3, pp. 535-543.
- Whiston, A. (1964). "Pricing Guides in Decentralized Organization", en *New Perspective in Organizational Research*, Ed. W.W. Cooper (New York: John Wiley & Sons), pp. 405-480.

Anexo final. Descripción de variables utilizadas en el estudio

- IPET: Incremento de productividad del trabajo. Se ha calculado: EBIT/Número de Empleados y se ha obtenido la tasa de crecimiento entre dos años. Promedio de los últimos cinco años (al hacerse sobre una tasa sólo se contaba con cuatro datos).
- ATM: variable indicativa de tamaño. Volumen de activos totales medios, siendo esta variable la media entre el total de activos del año analizado y el anterior (numérica, miles €). Promedio de los últimos cinco años.
- ROE = variable representativa de la rentabilidad del grupo expresada por la relación entre los beneficios netos del año y los recursos propios medios, BN/FFPP Medios (numérica, %). Promedio de los últimos cinco años.
- ROA = Ídem que la variable anterior pero respondiendo a la siguiente relación EBIT/AA.TT., siendo EBIT el resultado bruto de explotación (numérica, %). Promedio de los últimos cinco años.
- PMB: Precio mercado sobre valor en libros. Promedio de los últimos cinco años.
- PRCO: Retribución con prestaciones y compensaciones sociales: seguro de salud; seguro de vida; seguro de accidente; póliza o servicio médico para trabajador y familiares directos; ayuda escolar, becas, servicio de guardería; transporte; tiques comida, comedor, restaurante; Planes de pensiones y jubilación. Promedio de puntuaciones para los últimos cinco años.

CVLVP: conciliación vida laboral y personal: permisos maternales y para el cuidado de hijos; horarios flexibles -entrada y salida-, teletrabajo, trabajo responsable; actividades culturales, de ocio y tiempo libre; ayudas por familiares discapacitados; complementos o ventajas en periodos de baja. Promedio de puntuaciones para los últimos cinco años.

Cómo citar este artículo:

Pérez, E.; Milanés, P. y Gutiérrez, H. (2010). “Gestión de los intangibles del capital humano. Política de retribuciones y sus efectos. El caso de los grupos de empresa cotizados españoles”, Oikos N° 30, 49 – 62, Escuela de Administración y Economía, Universidad Católica Silva Henríquez (UCSH), Santiago de Chile.

[<http://edicionesucsh.cl/oikos/>]

Fecha de recepción: 30 / 07 / 2010

Fecha de aceptación: 16 / 03 / 2011