La empresa andaluza frente al resto de las empresas españolas: análisis económico del período 1984-1987

Manuel Ángel Fernández Gámez

1. INTRODUCCIÓN

Concebido el Análisis Contable como la disciplina que se ocupa de examinar los diferentes estados que proporciona la Contabilidad para juzgar la situación de la unidad económica, resulta conveniente precisar cuál es su metodología y qué utilidad ofrece para el analista de la empresa.

A partir de los datos suministrados por la Contabilidad se deriva una información que no es suficiente por sí sola tal y como se desprende de los estados contables. Por ello, el Análisis Contable profundizará en su conocimiento tratando de medir dos equilibrios básicos: los denominados económico y financiero, que conjuntamente, reflejarán la situación de la empresa.

De una parte, el equilibrio económico puede alcanzarse cuando la empresa genera un saldo positivo en la cuenta de explotación que dé lugar a unas tasas de rentabilidad suficientes para conseguir la permanencia de los capitales invertidos en la misma. De otra parte, se situará en equilibrio financiero cuando genere recursos financieros suficientes para cumplir sus compromisos de pagos.

Pues bien, en el presente estudio nos centraremos en el referido aspecto económico, haciendo uso para ello de la instrumentación que pueda conducirnos a la medición del mismo.

2. BASE DE DATOS

La base de datos utilizada en este análisis proviene de la Central de Balances del Banco de España, cuya validez y limitaciones requiere un breve comentario.

El origen de la información tiene como punto de partida un cuestionario

enviado por la Central de Balances a numerosas empresas, siempre con el objetivo de conseguir una homogeneidad en el tratamiento de la información, mediante una adecuada normalización.

Obtenidos los cuestionarios, comienza una etapa de tratamiento de los datos que se realiza informáticamente y en la que además de la comprobación y corrección de las anomalías detectadas, se procede al ajuste de los resultados obtenidos mediante la necesaria superación de una serie de condiciones que garanticen la bondad del proceso.

Pues bien, el conjunto de información objeto de tratamiento en este estudio —principalmente balances de situación y cuentas de resultados, en datos medios— está referida a un colectivo de empresas española que queda dividido en dos grandes sectores económicos: el industrial y el comercial, los que a su vez están clasificados por criterio espacial consistente en diferenciar las empresas según que su actividad la desarrollen en el territorio de la Comunidad autónoma andaluza o en el resto del territorio español.

Así, el referido conjunto queda integrado por la información suministrada por un total de 2.195 empresas en 1984 y 2.398 para el de 1987.

En lo que respecta al sector industrial, éste surge de considerar 1.273 empresas en 1984 y 1.321 empresas para el ejercicio siguiente, de las cuales 85 pertenecen a Andalucía en ambos períodos.

Por su parte, el sector que denominamos comercial recoge su información de un colectivo de 922 empresas para el año 1984 y de 1.097 para 1987, de las, en cada ejercicio, 57 de ellas corresponden a la Comunidad andaluza.

3. ANÁLISIS ECONÓMICO

Para comparar la situación económica de las empresas andaluzas con las del resto del territorio español, vamos a utilizar el análisis de la rentabilidad. Y para ello, examinaremos, primeramente, la denominada tasa de rentabilidad financiera o rentabilidad del accionista, que de alguna manera, y como expon-dremos posteriormente, nos sintetiza la rentabilidad alcanzada por la unidad económica y a la vez nos permite un análisis de las causas que han originado el nivel de la misma, constituyéndose así en uno de los principales instrumen-tos de análisis económico.

3.1. Rentabilidad financiera

El uso de la rentabilidad financiera para detectar el referido equilibrio eco-nómico de la empresa, presenta una clara ventaja frente a otros posibles ins-trumentos de análisis. Tal ventaja se deriva del propio significado que presenta dicho concepto. Así, la tasa de rentabilidad financiera mide la remuneración obtenida por los recursos invertidos propiedad del accionista (es decir, me-

dante la razón «beneficio líquido-capitales invertidos») y en tanto que dicha tasa de rentabilidad sea aceptable por los mismos, la empresa se acerca al referido equilibrio económico, toda vez que así asegura la supervivencia de sus inversiones.

El cuadro 1 muestra las tasas de rentabilidad financiera alcanzada por la empresa industrial española. Del mismo se desprende la evolución favorable de dichas tasas para todo el colectivo en el período de referencia. Con esta misma tendencia se presenta la empresa andaluza, que partía de tasas negativas de 1984 y se sitúa en un 10,83 por 100 en 1987. Igualmente, en el resto de España se alcanzan tasas de un 3,79 por 100 en 1984 y de un 13,65 por 100 en 1987. De lo anterior, por tanto, se desprende que la empresa industrial andaluza ha experimentado una evolución favorable en sus tasas de rentabilidad financiera, aunque siempre en torno a 3 puntos por debajo del nivel alcanzado en el resto del territorio español.

De otra parte, observando el cuadro 2 se detecta un comportamiento diferente en la evolución de la rentabilidad para la empresa comercial andaluza frente a la del resto de España. Este colectivo de empresas incrementa sus tasas de rentabilidad financiera desde un 6,02 por 100 en 1984 a un 11,50

Cuadro 1				
Sector industrial. Índices de rentabilidad (en tantos unitarios)				
	E. Andaluza		E. Resto España	
	1984	1987	1984	1987
Rentabilidad financiera.....	-0,0013	0,1083	0,0379	0,1365
Componentes:				
Rentab. de la inversión.....	0,0606	0,1112	0,0757	0,1165
Apalancamiento financiero.....	-0,0218	1,0355	0,5621	1,4887
Reducción impositiva.....	1,0000	0,8083	0,8846	0,7885

Cuadro 2				
Sector comercial. Índices de rentabilidad (en tantos unitarios)				
	E. Andaluza		E. Resto España	
	1984	1987	1984	1987
Rentabilidad financiera.....	0,1319	0,0569	0,0602	0,1150
Componentes:				
Rentab. de la inversión.....	0,0973	0,0610	0,0721	0,0920
Apalancamiento financiero.....	1,6174	1,2969	1,0375	1,7198
Reducción impositiva.....	0,8378	0,7199	0,8049	0,7266

por 100 en 1987, evolución que contrasta con el caso andaluz, que en el último ejercicio de análisis obtiene sólo un 5,69 por 100 frente al 13,19 por 100 de 1984.

En cualquier caso, nos encontramos con una clara tendencia de la empresa española a incrementar sus tasas de rentabilidad. Y en este contexto, sólo la empresa industrial andaluza parece corresponder a tal evolución, pues la empresa comercial en Andalucía reduce su rentabilidad en claro contraste con el comportamiento general.

No obstante lo anterior, y dentro de una óptica acorde con el planteamiento de análisis económico, intentaremos explicar, a continuación, las causas que han provocado el comportamiento de la referida rentabilidad financiera, y para ello vamos a detenernos ahora en el estudio de sus tres principales componentes: la tasa de rentabilidad de la inversión, el efecto de la estructura de financiación o apalancamiento financiero y el efecto impositivo.

Análiticamente, es fácil demostrar que la tasa de rentabilidad financiera de un período se deriva del producto de los referidos componentes¹. La primera de ellas, la tasa de rentabilidad económica, nos mide el beneficio por unidad monetaria invertida, con abstracción de la estructura financiera que presenta la empresa, es decir, sin distinguir si los recursos invertidos son propios o ajenos. En segundo lugar, el efecto de la estructura de financiación, también denominado efecto apalancamiento financiero, nos mide la repercusión que sobre la rentabilidad ejerce la utilización de recursos ajenos en la financiación de la empresa. Por consiguiente, un valor de dicho efecto superior a la unidad indicará un efecto amplificador sobre la rentabilidad mientras que un valor inferior a la unidad ejercerá una influencia reductora.

Por último, la existencia del efecto impositivo se deriva de la repercusión que sobre el beneficio empresarial tienen los impuestos, con su consiguiente efecto reductor sobre dicho beneficio y por tanto, sobre la rentabilidad.

¹ En este trabajo hemos utilizado una alternativa a la formulación tradicional de la rentabilidad financiera expresada en función de sus componentes, según la cual, podemos considerar que dicha tasa de rentabilidad puede expresarse como:

$$RF = RE \cdot EAF \cdot EI$$

donde: *RF* representa la tasa de rentabilidad financiera en tantos unitarios y viene medida como «beneficio líquido/recursos propios»; *RE* nos mide la tasa de rentabilidad económica, respondiendo a la razón «beneficio antes de intereses e impuestos/total activo en datos medios»; *EAF* es el término que representa al efecto apalancamiento financiero, y que a su vez se mide como resultado del producto «(recursos totales/recursos propios) · (beneficio neto/beneficio antes de costes financieros)»; y por último, el término *EI* representa al efecto reductor de la rentabilidad como consecuencia de la imposición, y que viene determinado por la razón «beneficio líquido/beneficio neto». Vid. FERNÁNDEZ GÁMEZ, M. A.: *La rentabilidad financiera de la empresa: Un modelo para su análisis estático y dinámico*, Universidad de Málaga, 1987.

3.2. Rentabilidad económica

La tasa de rentabilidad económica o rentabilidad de la inversión refleja — como ya hemos adelantado— el beneficio por unidad monetaria invertida, con abstracción de la estructura financiera que presenta la empresa —de ahí que dicho beneficio se contemple antes de costes financieros.

Para el caso que aquí analizamos, y tal como se desprende del cuadro 1, las tasas de rentabilidad económica de la empresa industrial española se incrementa durante el período objeto de estudio, situándose en torno al 11 por 100 en 1987. Tal comportamiento lo experimenta, igualmente, la empresa andaluza, con una evolución que la sitúa a niveles prácticamente similares al resto de las empresas del país.

Sin embargo, el sector comercial ofrece una realidad distinta. Según se observa en el cuadro 2, el crecimiento de las tasas de rentabilidad económica está por debajo del experimentado en el sector industrial, variando entre el 7,21 por 100, alcanzado en 1984, y el 9,20 por 100 en 1987. En este caso, la empresa comercial andaluza no se acerca a la tendencia seguida en el resto del territorio español, y reduce la rentabilidad de sus inversiones, situándolas alrededor del 6 por 100 en 1987.

Se nos presenta, por consiguiente, un claro crecimiento de la rentabilidad de las inversiones de las empresas industriales españolas en el período objeto de estudio, evolución que contrasta con la pérdida de rentabilidad en la empresa comercial andaluza.

3.3. Efecto estructura financiación

Entendiendo, en general, por efecto de la estructura de financiación o apalancamiento financiero la repercusión que sobre la rentabilidad ejerce un determinado nivel de endeudamiento, pasaremos a analizar la influencia de dicha estructura en el caso español, con especial referencia a la empresa andaluza.

En el ámbito industrial, la primera y más importante conclusión que podemos obtener es que se verifica una evolución favorable de dicho efecto en el período de referencia. (Véase cuadro 1.)

Efectivamente, frente a un efecto apalancamiento reductor, expresado por el coeficiente 0,5621 en 1984, la empresa industrial se sitúa en 1987 con una estructura de financiación que le permite alcanzar un apalancamiento amplificador de 1,4887.

En este contexto, la empresa industrial andaluza parece experimentar idéntica evolución, si bien, y aunque en 1987 se sitúa con un efecto amplificador de un 1,0355, queda bastante por debajo del efecto alcanzado por el resto de empresas españolas.

Por otro lado, y en lo que respecta al sector comercial, existe un claro contraste en el comportamiento de la empresa andaluza con el experimentado por el resto de las empresas, tal y como parece confirmarse en el cuadro 2.

En este sentido, frente a una clara evolución creciente del apalancamiento financiero en la empresa comercial española, se nos presenta una empresa andaluza que reduce dicho efecto. Así, en contraste con el comportamiento de la empresa del resto de España que consigue un apalancamiento de 1,7198 en 1987, frente al 1,0375 de 1984, la empresa andaluza reduce dicho efecto de un 1,6174 alcanzado en 1984 a un 1,2969 en 1987.

De cualquier forma, el análisis de la variable «apalancamiento financiero» viene a confirmarnos, de una parte, el mejor uso de los recursos ajenos que realiza la empresa española en su conjunto, con clara excepción de la empresa comercial andaluza, que retrocede en tal aprovechamiento. Y de otra, la razón de ser de producirse un efecto apalancamiento cada vez más favorable, que proviene, indudablemente, de alcanzar mayores tasas de rentabilidad en las inversiones frente a una reducción —o en todo caso sostenimiento— de los tipos de interés de los préstamos.

3.4. Efecto impositivo

Finalmente, contemplaremos el efecto reductor de la rentabilidad del inversor como consecuencia de la imposición que gravan los beneficios empresariales.

En este caso podemos obtener una conclusión común a todo el colectivo de empresas, cual es el incremento de la imposición de 1987 frente a la de 1984.

Tal hecho se verifica en ambos sectores, si bien parece ser algo mayor en el sector comercial que en el industrial.

Además de lo señalado, no se observan diferencias significativas en la Comunidad andaluza respecto al resto de España, con desviaciones, según el sector analizado, de difícil explicación al nivel de estudio que aquí efectuamos.

4. CONCLUSIONES

La conclusión más general que podemos obtener del análisis efectuado es la tendencia que presenta la empresa española, desde el año 1984, a incrementar sus tasas de rentabilidad.

Sin embargo, la favorable evolución presentada por el colectivo de empresas, tanto industriales como comerciales, a nivel nacional, no se corresponde totalmente con el comportamiento de la empresa andaluza. Y ello se manifiesta en la situación de la empresa comercial andaluza, que reduce su rentabilidad financiera en 1987 frente a la alcanzada en 1984. No obstante, el sector industrial andaluz sí experimenta los referidos incrementos de rentabilidad, aunque siempre a niveles inferiores a las empresas del resto del territorio español.

Entre los factores que han provocado la señalada evolución se encuentran dos principales: el mejor aprovechamiento de las inversiones, con las mejoras consiguientes de las tasas de rentabilidad económica y, de otra parte, un uso adecuado del apalancamiento financiero.

En síntesis: favorable evolución general del equilibrio económico de la empresa española en el cuatrienio 1984-1987, comportamiento que sólo en parte es seguido por la empresa andaluza en particular.