

## REVISANDO LA TEORIA DE LA FIRMA

JORGE TARZIJÁN\*

### ABSTRACT

*This article reviews the main theories of the firm from the strategic management perspective. A theory of the firm intends to explain the nature and scope of a firm. We conclude that the different theories of the firm can be classified following the Coase guidelines, that explain the existence of a firm, and its degree of integration as a trade off between the transaction costs of buying in the market and the coordination costs of producing inside the firm. An important conclusion arising from the analysis is the key role of the complementarity among assets, processes and activities, in the determination of the scope and limits of a firm. According to this result, an important challenge for the strategic management of a company is to determine which one is the combination of activities that maximizes the company's value.*

*Keywords: Theory of the firm, Complementary assets, Strategic management*

*J.E.L. Classification: L11, L22 and D23.*

### RESUMEN

*Este artículo revisa las principales teorías de la firma existentes desde la perspectiva de la administración estratégica. Los objetivos de una teoría de la firma son explicar la naturaleza y límites de las actividades de ésta. De la revisión de la literatura acerca de los determinantes de la existencia y límites de la firma, se concluye que las diferentes teorías o enfoques que intentan explicar tales determinantes se pueden agrupar siguiendo los lineamientos básicos del trabajo de Coase. El justifica la existencia de la firma y su grado de integración en función de los costos de transacción de pasar por el mercado y de los costos de coordinación por producir o desarrollar un determinado insumo o proceso internamente. Una enseñanza fundamental que deja*

\* Profesor, Escuela de Administración, Pontificia Universidad Católica de Chile. Email: jtarzija@faceapuc.cl. Agradezco los muy valiosos comentarios de un árbitro anónimo y del editor de la revista. En todo caso, cualquier error es de responsabilidad del autor.

*el análisis de los distintos enfoques para la administración estratégica es el de la importancia de la complementariedad entre las actividades o activos de la empresa en la determinación de sus límites. Así, prácticamente todos los enfoques coinciden en que conviene más extender los límites de la firma en la medida que las actividades o activos hacia los que se integraría sean complementarios con las actividades actuales de la empresa. De acuerdo a lo anterior, un importante desafío de la administración estratégica consiste en determinar cuál es la combinación de actividades que maximiza el valor de la empresa.*

La necesidad de entender el porqué existen las firmas y qué determina su ámbito de acción es fundamental para el estudio de la estrategia y de las tareas, objetivos y proceso de toma de decisiones de los administradores de empresas. La respuesta a una pregunta tan frecuente como si comprar en el mercado o fabricar internamente un cierto insumo o servicio afecta el ámbito y límites de una firma y, consecuentemente, su estrategia. Así, cuando un empresario decide establecer una firma lo hace porque estima que la producción interna de un bien o servicio puede ser más eficiente que la obtención de éstos a través del mercado. Un razonamiento similar surge cuando un empresario decide expandir o aminorar la integración vertical de su empresa, o entrar en una nueva línea de negocio.

La relación entre administración estratégica y límites de la empresa también se da a través del concepto de ventaja competitiva. Así, si las ventajas competitivas de una empresa provienen de los recursos específicos que posea y que sean valiosos para su desempeño y difíciles de imitar (Barney 1986, Prahalad y Hamel 1990, y Collis y Montgomery 1995), entonces sus límites vendrán determinados por la posesión y composición de tales recursos (Chesbrough y Teece, 1996).

Ya en 1937, Ronald Coase se hacía una pregunta fundamental: ¿Por qué existen las firmas? De acuerdo a Coase, la firma existe por su habilidad para economizar en ciertos costos del uso del mercado y, por lo tanto, la organización de determinada actividad económica se realizará dentro de una firma si los costos de coordinar la producción dentro de ella son menores que los costos en que se tendría que incurrir si se compra el insumo a través del mercado.

A pesar de que inicialmente pocos economistas y administradores de empresas parecieron interesados en la pregunta de Coase, ésta sigue siendo

central en el estudio y práctica de la administración estratégica. Quinn (1999), por ejemplo, muestra un sustancial aumento en el detalle del análisis de las decisiones de las firmas relacionadas con la fabricación de un producto internamente o de su compra a través del mercado.

Buena parte de la literatura posterior al trabajo de Coase intenta identificar los costos de transacción, de utilizar el mercado, y los costos de coordinación, de producir internamente. Dentro de los determinantes de los costos de transacción, ha adquirido una importancia central lo que se conoce como el problema del *hold up* (Klein *et al.*, 1978). Este problema surge debido a que por la especificidad de algunas inversiones y la imposibilidad de establecer contratos completos, es probable que una vez realizada la inversión se enfrente un comportamiento oportunista por parte de la contraparte. El problema del *hold up* nos muestra dos ideas fundamentales en el estudio de la teoría de la firma. La primera es que los contratos son incompletos, y la segunda es que, debido a esta limitación, la asignación del poder o control *ex post* que se tenga sobre los activos es importante.

En este trabajo se revisan diversas teorías de la firma, las que han surgido, principalmente, a partir del trabajo de Coase. De la discusión presentada en este artículo se desprende que las diversas teorías corresponden a líneas de pensamiento, generalmente complementarias, que se van integrando unas con otras, cada cual iluminando facetas diversas de un mismo fenómeno complejo y cambiante, como es la firma. Más específicamente, el desarrollo de la literatura mantiene el lineamiento básico de Coase, inyectándole contenido e ideas más específicas a los dos pilares fundamentales de su trabajo de 1937: los costos de coordinación de organizar las actividades dentro de la firma y los costos de transacción de pasar por el mercado. El significativo aporte de Coase consiste en su proposición básica acerca de la importancia de los costos de coordinación y transacción y esto, más de 65 años después de su contribución original, se mantiene plenamente vigente. Desde esta perspectiva, no habría teorías diversas, sino más bien una teoría para un fenómeno complejo.

Este artículo también analiza alguna evidencia empírica respecto del poder explicativo de estas distintas líneas de pensamiento y comenta acerca de la relación entre algunas de las principales conclusiones de las diferentes líneas de pensamiento analizadas y sobre ciertas condiciones particulares de la mayoría de los países latinoamericanos.

Una importante enseñanza que arroja el análisis de los distintos enfoques para la administración estratégica de empresas es el de la importancia de

la complementariedad entre las actividades o activos de la empresa en la determinación de sus límites. Así, prácticamente todos los enfoques coinciden en que conviene más extender los límites de la firma en la medida que las actividades o activos hacia los que se integraría sean complementarios con las actividades actuales de la empresa. De acuerdo a lo anterior, un importante desafío de la administración estratégica consiste en determinar cuál es la combinación de actividades complementarias que maximiza el valor de la empresa.

En la próxima sección se presenta una revisión de las principales teorías de la firma y su relación con el trabajo original de Coase. En la segunda sección se analiza alguna evidencia empírica relevante a estas teorías, mientras que en la tercera se presentan las reflexiones finales que surgen a partir del análisis realizado.

## I. LAS TEORIAS DE LA FIRMA

En su laureada contribución, Coase (1937) establece que las actividades a realizar por una firma vienen dadas por la comparación entre dos tipos de costos, el de coordinación de los recursos a través de transacciones de mercado, llamados también costos de transacción, y su contraparte, los costos de coordinar los recursos internamente. El costo de producir internamente no sólo incluye el costo de producción, sino que también el costo de organizar la producción y de encontrar y negociar con los proveedores.<sup>1</sup> Por otra parte, entre los costos de transacción más importantes de pasar por el mercado están los de negociar y firmar contratos, y los de informarse, buscar y seleccionar precios y calidades de productos. En general, mientras los costos de transacción del uso del mercado disminuyen a medida que aumenta la integración de procesos dentro de la misma empresa, llegando a cero en el caso de que toda la línea insumo-producto esté integrada, los costos de coordinación interna aumentan con la integración del proceso dentro de la organización.

A continuación se discuten las principales teorías de la firma que han emergido en la literatura a partir de la contribución de Coase (1937), las que posteriormente se resumen en el Cuadro I que se presenta al final de esta

<sup>1</sup> Por ejemplo, en el caso de un insumo muy específico que deba ser hecho a la medida, los costos de encontrar y negociar con un proveedor pueden llegar a ser tan altos, que finalmente convenga más fabricar el insumo internamente.

sección. Como se argumentará, las distintas teorías de la firma que han surgido a partir de aquella discusión se pueden ordenar en función de los dos pilares básicos del trabajo de Coase, que corresponden a los costos de transacción y de coordinación. Así, el lineamiento básico de Coase seguiría plenamente en pie, pudiéndose concluir que el desarrollo de la literatura en estas últimas décadas ha propendido a inyectarle contenido e ideas específicas a los pilares de costos establecidos originalmente por Coase.

#### A. *Enfoques basados en costos de transacción*

##### A.1 *Costos de transacción*

La teoría de la firma basada en los costos de transacción (Williamson 1975, 1985, y Klein *et al.*, 1978) introduce nuevos elementos a la teoría original de costos de transacción de Coase (1937). Así es como mientras Coase se ocupaba de los costos de transacción que surgen *ex ante*, tales como los de búsqueda de la contraparte y de la negociación de los contratos, estos autores se enfocaron en los costos de transacción que surgen *ex post*, producto de la dificultad de firmar contratos completos y de obligar al cumplimiento de cualquier tipo de contrato. De acuerdo a Williamson y a Klein *et al.*, costos como los de negociar, vigilar y exigir el cumplimiento de acuerdos entre las partes son fundamentales al decidir si utilizar al mercado o sustituirlo por una estructura de mando vertical, y como tales, también debiesen influenciar los límites de una firma.<sup>2</sup>

Dos conceptos fundamentales para la teoría de la firma basada en los costos de transacción son los de especificidad de los activos y los del oportunismo. Un activo es específico a la identidad de una determinada contraparte o a una determinada actividad cuando su valor es influenciado por la identidad de la contraparte. Debido a la imposibilidad de pronosticar cada futura contingencia, cuando un activo es específico a la identidad de cierta contraparte existen riesgos de amenazas de renegociación constan-

<sup>2</sup> La imposibilidad de tener contratos completos surge a partir de que no es posible que los agentes económicos sean capaces de anticipar todos los posibles estados futuros de la naturaleza, y los derechos y obligaciones de cada una de las partes en cada uno de estos posibles estados, por último, debido a que la mente humana posee límites en su conocimiento y capacidad de predicción (concepto de racionalidad limitada, Williamson, 1975).

tes, donde cada parte intentaría apropiarse de las cuasirrentas que genere la relación, en la cual el grado de especificidad de los activos se mide a través del nivel total de cuasirrentas creadas por la inversión.<sup>3</sup>

De acuerdo a lo comentado, el control de los activos por un único propietario es considerado como un método específico para reducir el impacto y alcance de un comportamiento oportunístico que genere el desarrollo de este tipo de actividades. Esta probabilidad de ser “cazado” por la contraparte desincentiva el uso de contratos y la utilización del mercado para la adquisición de ciertos insumos, incentivando la integración vertical. El grado de integración vertical, de acuerdo a estos autores, llegará hasta que los costos de gobernar internamente una actividad dentro de la firma (entre los que se cuentan los costos de la burocracia interna y del debilitamiento de la estructura de incentivos interna) superen los costos de transacción que pueden ser ahorrados a través de la integración.

#### A.2. *Derechos de propiedad*

En los últimos quince años se ha desarrollado una literatura que argumenta que los límites de la firma y la asignación de la propiedad de los activos pueden ser entendidos en términos de derechos de propiedad y contratos incompletos. Esta literatura, que comienza con Grossman y Hart (1986), Hart y Moore (1990) y Hart (1995), extiende la aplicación y alcance de la teoría de la firma basada en los costos de transacción (Coase, 1937; Williamson, 1975, 1988, 1985 y Alchain *et al.*, 1978).

Esta literatura parte de la premisa de que la propiedad de un activo otorga el control sobre los flujos residuales que éste genere, lo que incentiva a su dueño a esforzarse para destinar el activo hacia aquellas actividades que maximicen su valor. La idea detrás de lo anterior es que el dueño del activo, al recibir los flujos residuales que éste genere, es el que tiene los incentivos para darle un mejor uso, por lo que la firma que posea dicha

<sup>3</sup> Cuando en la inversión está involucrado un comprador C y un vendedor S, las cuasirrentas totales creadas por esta relación son iguales a  $V - V_C - V_S$ , donde V es el valor presente de la inversión controlada conjuntamente por ambas partes en una relación continua y  $V_C$  y  $V_S$  son los valores de la inversión controlada individualmente, en el caso de que el comprador y el vendedor estén separados. Por ejemplo, si una de las partes es dueña de una planta generadora de electricidad y la otra parte es dueña de una mina que requiere electricidad para operar, entonces la relación entre ambas partes generará cuasirrentas si es que el valor de la mina y la generadora eléctrica, operadas en conjunto, genera un mayor valor que la suma del valor que genera la mina y la generadora de electricidad operadas independientemente.

propiedad será aquella que tenga el potencial de obtener el mayor excedente por su utilización y control.<sup>4</sup> Bajo este enfoque, las decisiones respecto de la propiedad y uso de los activos son importantes, porque es el propietario de los activos el que determina qué hacer con ellos cuando ocurran contingencias que no pudieron ser incluidas en el contrato *ex ante* y que, por lo tanto, deben ser renegociadas para determinar su utilización futura.

Las ideas anteriores pueden ser utilizadas para construir una teoría acerca de los determinantes de los límites de la firma. En primer término, activos que sean altamente complementarios debiesen estar bajo una propiedad común, dado que si estuviesen en propiedad separada surgirían importantes costos de transacción para determinar su uso y la recompensa para cada una de las partes. En segundo término, a medida que la firma crece más allá de un cierto punto, la administración central de la empresa se hace menos importante en lo que respecta al control y monitoreo de las actividades que se realizan en la *periferia* de la empresa, en el sentido de que es menos probable que los incrementos en el producto marginal de lo que se produce en esa periferia sean específicos, ya sea a la administración central o a los activos centrales de la firma. En esta etapa, es probable que una nueva firma sea creada, dado que entregarle el control de estos activos a la administración central redundará en un aumento en los problemas de especificidad de activos y oportunismo postcontractual, ya mencionados por Coase (1937) y Williamson (1985).

De acuerdo a lo discutido, los activos que sean altamente complementarios debiesen estar bajo una propiedad común,<sup>5</sup> mientras que los activos independientes debiesen ser de propiedad de distintas firmas.<sup>6</sup> Así, y extremando las enseñanzas de esta línea de pensamiento, una firma se definiría como un conjunto de activos complementarios y su límite vendría dado por el conjunto de activos que bajo una propiedad común entrega un valor mayor que bajo propiedad separada.

Nótese que el enfoque basado en los derechos de propiedad está muy relacionado con el de costos de transacción antes discutido, ya que estos

<sup>4</sup> Como lo hizo notar un árbitro de este artículo, esta argumentación presupone la existencia de un mercado que permita el traspaso del activo hacia el agente que más lo valore.

<sup>5</sup> Joskow (1985) provee un muy buen ejemplo acerca de los arreglos contractuales entre empresas generadoras de electricidad que se ubican cerca de las minas de carbón, donde se tienden a confirmar las teorías de la firma basadas en los derechos de propiedad.

<sup>6</sup> La desintegración de los conglomerados altamente diversificados puede ser un interesante ejemplo en esta dirección.

derechos son importantes, porque a través de su influencia en la determinación del uso de los activos se afecta el poder de negociación para decidir sobre la división de los excedentes que pueda arrojar una relación comercial y así, los incentivos de los diversos participantes a invertir en ciertos activos. De esta manera, la principal contribución de este enfoque es que establece explícitamente la importancia de los derechos de propiedad sobre los activos.

Sin embargo, la teoría basada en los derechos de propiedad no describe en forma exhaustiva la existencia y límites de firmas de mayor tamaño, ya que ella visualiza una situación de autarquía, en la cual todas las partes con interés en una transacción se reúnen para negociar *ex post* las ganancias de tal transacción. En esta situación, el único tema relevante es quién tiene el derecho sobre cada activo y, como tal, no existen otras decisiones en el modelo. Como está concebida, la teoría de la firma basada en los derechos de propiedad no analiza la jerarquía ni la delegación de tareas dentro de una firma ni tampoco su estructura organizacional, temas que intentan abordar los enfoques basados en los costos de coordinación y diseño de incentivos que se discuten a continuación.

#### *B. Enfoques basados en costos de coordinación*

Bajo este enfoque se agrupan diversas teorías que se basan, fundamentalmente, en el análisis de los costos de coordinar las distintas actividades dentro de una misma organización, y de coordinar los objetivos de los diversos participantes en el proceso de toma de decisiones, incluyendo a los dueños del capital. A continuación se discuten las principales teorías relacionadas con los costos de coordinación y su relación con la contribución central de Coase (1937).

##### *B.1. Enfoque basado en diseño de tareas y sistemas de incentivos*

Aunque la teoría basada en los derechos de propiedad provee una clara explicación de los costos y beneficios de la integración, esta teoría parece explicar mejor la existencia y límites de las firmas cuya propiedad y administración recae en la misma persona, y, consecuentemente, explica menos acerca de la existencia y límites de grandes empresas, donde la propiedad



y la administración están frecuentemente separadas. Holmstrom (1999) responde a esta inquietud argumentando que son las firmas las que poseen los activos, porque ellas modifican los incentivos que existen respecto del caso en que la propiedad de los activos esté en manos de las personas. Así, las firmas existen, porque pueden balancear mejor los incentivos, por ejemplo, de los trabajadores y administradores, e implementar mejores sistemas de trabajo y remuneraciones, lo que es especialmente importante en labores o procesos que requieran la realización de tareas múltiples y complejas.

Hart y Holmstrom (2002), por su parte, realizan modificaciones a la teoría de los derechos de propiedad de manera que pueda ser aplicada a un mayor conjunto de temas organizacionales. Ellos asumen que una firma está caracterizada por la amplitud de sus actividades y se preguntan cómo éstas se agrupan. Temas como el diseño y coordinación de las actividades dentro la firma y las externalidades entre ellas son claves para determinar la existencia y límites de la firma. Así, por ejemplo, las actividades que se realizarán dentro de una firma dependerán, en parte importante, de qué otras actividades ésta desarrolle, favoreciéndose la realización de actividades complementarias o que aporten mayores externalidades positivas en relación a las que desempeña la empresa. De esta manera, estos autores cambian el foco de atención desde los activos (que son el centro de la discusión en el enfoque basado en los derechos de propiedad) hacia las actividades.

Asimismo, las aplicaciones de Holmstrom también debiesen ayudar en el análisis de la estructura interna de una empresa y de la delegación de autoridad dentro de ella. Holmstrom y Milgrom (1994) argumentan que los límites de la firma reflejan un *trade off* en el cual la propiedad de un activo interactúa con el diseño del trabajo (*job design*) y con otras decisiones organizacionales. Si esto es lo que sucede, los límites de la firma podrían reflejar factores que no aparecen en Grossman y Hart (1986), tales como aquellos que afectan la asignación óptima de tareas entre los individuos. De acuerdo a Holmstrom y Milgrom, la verdadera ventaja de las firmas sobre el mercado es su habilidad para balancear los incentivos de los agentes que están involucrados en múltiples actividades, algunas de ellas muy complejas, y ello de mejor manera que lo que se podría lograr utilizando al mercado y la pura propiedad del activo.

### B.2. *Enfoque basado en el conocimiento*

Desde el área de la administración estratégica también han surgido cuestionamientos a las teorías de la firma que se basan solamente en los costos de transacción y en los derechos de propiedad sobre los activos. Estos cuestionamientos se basan en que si bien es cierto que las empresas, para operar eficientemente, necesitan activos específicos tanto físicos como humanos, la especificidad de los activos no lleva a incrementar los límites de la firma por las fallas que se producen al transar estos activos a través del mercado, sino porque tener esos activos específicos dentro de la empresa constituye un *stock* de capital complementario con el resto de los factores, aumentando la eficiencia en el desempeño de las actividades de la firma y las ganancias por coordinarlas internamente (Conner 1991, Kogut y Zander 1992, Monteverde 1995, Grant 1996 y Moran y Goshal 1996 entre otros).

Estos cuestionamientos han dado origen a lo que se ha denominado la teoría de la firma basada en el conocimiento de que las inversiones específicas, particularmente en recursos humanos, lenguaje interno y rutinas particulares de la empresa, son una fuente valiosa de conocimientos y capacidades que justifican su existencia y determinan sus límites. Así, de acuerdo a esta línea de pensamiento, la elección de los límites de la empresa depende, en parte muy importante, del grado en el cual las nuevas actividades de la firma son específicas a la base actual de activos de la empresa, Conner (1991).

Las ventajas de eficiencia derivadas de realizar actividades en la empresa surgen de la presencia de características específicas, rutinas, lenguajes, ideas comunes, etc., que tienen por resultado mejorar el desempeño de estas actividades. A medida que una actividad se hace más específica a la empresa, ésta crecientemente desarrolla una forma propia de comunicarse y comportarse de acuerdo a un código organizacional común que facilita y hace más eficiente la diseminación del conocimiento Kogut y Zander (1992) y Monteverde (1995).

De esta manera, la teoría basada en el conocimiento sigue asociando la existencia y límites de la firma con la especificidad de los activos necesaria para producir eficientemente; pero, a diferencia de las teorías de la firma basadas en costos de transacción (Coase y otros), esta asume que la mayor especificidad de una actividad implica que aumenta la eficiencia para que

esas actividades se desarrollen internamente. Así, la extensión de los límites de la empresa por la especificidad de los activos se basa en la creación de un valor positivo por el desarrollo interno de esa actividad.

La teoría de la firma basada en el conocimiento enfatiza la existencia de capacidades únicas para la determinación de las ventajas competitivas de una firma. Estas capacidades constituyen la base de conocimiento de la empresa y, como tales, son vistas como paquetes de rutinas de una naturaleza tácita que son de propiedad de la firma más que de los individuos, y son operadas por equipos de personas y administradores. En esta perspectiva, las firmas son heterogéneas y las diferencias en eficiencia y su sustentabilidad provienen, principalmente, de las dificultades de imitación por parte de otras firmas (Wernerfelt 1984, Barney 1986). De acuerdo a Penrose (1959), es la heterogeneidad de los flujos y *stocks* de conocimientos dentro de las firmas, no la propiedad de sus recursos físicos, la que le da a cada empresa su carácter distintivo. Esto es, porque los recursos físicos pueden normalmente ser adquiridos y combinados por cualquiera, mientras que los activos relacionados con el conocimiento, tales como las capacidades únicas y las rutinas, son difíciles de transferir, vender y comunicar.

El *outsourcing* puede ser una aplicación interesante para analizar el enfoque de la firma basada en el conocimiento. De acuerdo a este enfoque, el *outsourcing* no se debe realizar por motivos puramente de costos o de baja especificidad de los activos, ya que las actividades que se está planeando contratar con terceros pueden retardar el aprendizaje de la firma y así dañar su habilidad para mejorar sus capacidades y, consecuentemente, su ventaja competitiva. De esta manera, la conveniencia de una decisión de *outsourcing* debe ser analizada no sólo considerando los eventuales ahorros de costo que implica, sino que también sus efectos dinámicos y su relación con el desarrollo del conocimiento dentro de la firma.

Las explicaciones dadas por la teoría de la firma basada en el conocimiento para la determinación de los límites de una firma están muy relacionadas con la vertiente de la literatura en “administración estratégica” que analiza los beneficios de la diversificación relacionada (Rumelt 1974, Bettis 1981, Wernerfelt 1984, Lang y Stulz 1994 y Servaes 1996). En ambos casos, las extensiones de los límites de la empresa más convenientes son, de una u otra manera, las más relacionadas con las actividades actuales de la empresa, ya que es allí donde es más probable utilizar y expandir las

características específicas de la firma y, por lo tanto, es más probable que esa actividad sea realizada en forma más eficiente internamente (Poppo y Zenger, 1998).

Nótese que la teoría de la firma basada en el conocimiento está también, en cierta medida, relacionada con las teorías asociadas al diseño de tareas e incentivos en trabajos con múltiples tareas, las que tienden a basarse en el concepto de actividad más que en el de activos (Hart y Holmstrom, 2002) y determinan los límites de la firma en función de la complementariedad de sus actividades y en cómo la delegación de autoridad e incentivos puede afectar esta complementariedad. En ambos tipos de teorías se tiende a preferir la extensión de los límites de una firma hacia actividades relacionadas o complementarias con las actualmente desarrolladas por ésta. Asimismo, la teoría basada en el conocimiento puede ser vista como una que da un paso importante en cuanto a identificar lo que es complementario, o más bien, lo que permite que esta característica se manifieste. Así, los servicios que emanan de reglas, procedimientos y lenguaje propios de la organización, fortalecen al resto de los recursos de la organización.

### *B.3. Enfoque basado en el problema de agencia que surge de la separación entre la propiedad y el control*

Bearle y Means (1932) se preguntaban si los administradores de empresas actuarían en el interés de sus propietarios, a pesar de la baja participación que tienen en la propiedad de éstas. Esta pregunta nos muestra la raíz del problema de agencia, que surge de la separación entre la propiedad y el control de una empresa. De acuerdo a Bolton y Scharfstein (1998) no es posible responder completamente la pregunta de por qué existen las firmas, sin reconocer que los administradores no son los dueños de las firmas, sino que son sólo sus agentes o representantes. Por lo mismo, junto con preguntarnos el porqué de la existencia de las firmas debemos preguntarnos por los tipos de problemas de agencia que pudiesen ocurrir cuando los administradores toman sus decisiones sobre el uso de los activos sin ser sus dueños, y los efectos de estos problemas sobre las decisiones de inversión y compensación de las empresas.

De acuerdo a lo anterior, un aspecto central en el análisis de la teoría de la firma es el de definir el objetivo de ésta. No se puede realizar un análisis de las motivaciones para la existencia de firmas y de su ámbito de

acción sin considerar los posibles problemas de agencia que surgen de la separación entre su propiedad y su administración, o entre miembros de un equipo de trabajo y los administradores. Este problema ya había sido avanzado por Adam Smith, quien en su libro “The Wealth of Nations”, decía acerca de las empresas con propiedad dispersa (pág. 304): “No se puede esperar que los directores de tales empresas, que son los administradores del dinero de otros y no del propio, tengan el mismo cuidado y ganas de vigilar vigorosamente los recursos de la empresa que si estos recursos fueran de ellos”.<sup>7</sup> A partir de esta afirmación, ha surgido una importante literatura sobre los diversos problemas de agencia que pueden surgir en una empresa.

Una relación de agencia se define como un contrato (que puede ser implícito) bajo el cual una o más personas -el principal- contrata a otra -el agente- para que desarrolle cierta actividad en su representación que involucre la delegación de alguna autoridad en la toma de decisiones por el agente. Si tanto el agente como el principal son maximizadores de utilidad, existen razones para pensar que el agente no siempre hará lo que sea mejor para la utilidad del principal. Un ejemplo tradicional de un eventual problema de agencia es el que se da entre los administradores de las empresas y sus accionistas, donde los primeros no siempre actúan teniendo como objetivo maximizar la riqueza de los accionistas, sino que pueden buscar otros objetivos, como los de administrar una compañía de mayor tamaño o tener un mejor mobiliario en sus oficinas.

En este esquema, el principal puede ayudar a alinear el comportamiento del agente con sus objetivos a través del monitoreo de éste y del establecimiento de incentivos que lleven a alinear los objetivos de ambos. Sin embargo, en este caso el principal va a tener costos de monitoreo y de crear, pagar y cumplir los contratos que entreguen una estructura de incentivos que, efectivamente, tienda a alinear los incentivos del principal con los del agente. El agente, por otra parte, podría destinar recursos a garantizarle al principal que no tomara acciones que lo dañen. Sin embargo, incluso si el principal y el agente hacen esfuerzos (generalmente contractuales, como un determinado mecanismo de compensación) para disminuir los costos de agencia en su relación, es muy probable que subsista alguna divergencia entre los intereses de ambos que provoque la mantención del problema de agencia.

<sup>7</sup> Traducción libre con algún énfasis del autor de este artículo.

Entre las teorías de la firma que se basan en el problema de agencia, destaca la de Alchain and Demsetz (1972), que justifican la existencia de una firma a base de los conflictos de interés que surgen entre los miembros del equipo que se requiere para la producción de un bien o servicio, cuando no hay información perfecta acerca del comportamiento de cada uno de los miembros de ese equipo. La inexistencia de información completa provoca que cada miembro del equipo tenga incentivos a disminuir su esfuerzo respecto al que estaría dispuesto a entregar si pudiese ser vigilado en forma perfecta. Se provoca un conflicto entre los objetivos individuales y grupales, que se exagera a medida que mayor es el grado de imperfección en la información acerca del desempeño de cada miembro del grupo. Asimismo, el problema de la menor producción causado por este conflicto de intereses es más importante a medida que las actividades entre los miembros del equipo sean más complementarias.

De acuerdo a Alchain y Demsetz (1972), el problema de la vigilancia se supera a través de la entrega de derechos de propiedad residuales al que esté dispuesto a coordinar y vigilar el comportamiento de los miembros de este equipo de producción. Estos derechos residuales de propiedad originan lo que denominamos la firma. Así, la raíz para la existencia de la firma de acuerdo a estos autores es la búsqueda de la eficiencia en el uso de los recursos (en el ejemplo, personas), que no se obtendría de no existir vigilancia y coordinación. Detrás de este análisis están los supuestos de que la cooperación es más productiva cuando se realiza a través de la organización de equipos de trabajo que pueden relacionar sus esfuerzos y herramientas, y que la organización de las personas en equipos de trabajo aumenta el problema de medir y dividir la responsabilidad de cada miembro individual en el éxito o fracaso del equipo de trabajo.

Alchain y Demsetz concluyen que, si se pudiese monitorear la labor de los miembros de un equipo, un sistema de organización efectivo es aquel en que la compensación para el propietario-administrador equivalga al flujo residual obtenido por la firma después de pagarle sus salarios fijos a los trabajadores. Este propietario-administrador, a cambio del derecho a recibir los flujos residuales de la firma, vigila el comportamiento de sus empleados y tiene la capacidad para su promoción o despido. Entre los aspectos a resolver en esta teoría se cuentan los relacionados con lo que sucede con la vigilancia cuando la propiedad está difundida entre muchos poseedores de derechos residuales y cuando los mecanismos de compensación no son

capaces de alinear perfectamente los objetivos del dueño con los de los empleados de la firma.

Otro artículo importante de un caso particular de problema de agencia es el de Jensen y Meckling (1976). Estos autores argumentan que si los administradores no poseen el total de la propiedad de una firma, entonces ellos sobreinvertirán en activos que no son necesarios para la maximización del valor de la empresa, pero que sí ayudan a maximizar el bienestar de sus administradores (autos con chofer, alfombras gruesas, etc.). Lo anterior, debido a que los administradores soportan sólo una porción del costo de inversión en estas actividades (equivalente al porcentaje de su propiedad en la empresa), pero reciben el beneficio completo de estas inversiones. De acuerdo a esta visión, la firma tiene como objetivo minimizar los costos que surgen debido a los conflictos de interés que existen entre sus diferentes constituyentes, especialmente entre accionistas y administradores, y entre accionistas y acreedores. Así, por ejemplo, de acuerdo a estos autores, si la empresa necesita financiamiento externo para respaldar sus actividades actuales o para emprender un nuevo proyecto de inversión, debería confiar más en el financiamiento vía deuda que en aquel vía acciones, ya que el repago obligatorio de la deuda disminuye las posibilidades de que los administradores utilicen los flujos de caja en inversiones no necesarias para maximizar el valor de la firma.

De acuerdo a esta visión, Jensen y Meckling ven a la firma como un nexo de relaciones contractuales destinadas a disminuir los distintos tipos de costos de agencia, caracterizada por la existencia de derechos residuales sobre los flujos de caja de sus activos, los que, en el caso de una firma cuyas acciones se transen, se pueden traspasar a terceros dispuestos a pagar por estos derechos un precio mayor al valor de éstos para sus poseedores actuales. Esta definición de la firma es muy enriquecedora, ya que permite preguntarse sobre aspectos tales como por qué existen diversos tipos de arreglos contractuales que dan origen a distintos tipos de organizaciones y cuáles son las consecuencias de estas distintas formas de arreglos contractuales. Nótese que esta definición de la firma, basada en la teoría de agencia, guarda importantes similitudes con la teoría de los derechos de propiedad avanzada por Grossman y Hart (1986), Hart y Moore (1990) y Hart (1995).

El problema de agencia a que hacen referencia Jensen y Meckling guarda también una estrecha relación con el problema del monitoreo y

menor productividad en los equipos de trabajo a que se referían Alchian y Demsetz (1972). Sin embargo, estos últimos autores recalcan la importancia del monitoreo y de las relaciones contractuales cuando se necesitan empleados que deben complementarse actuando en equipo, o cuando existen otros insumos que se requiere complementar para la producción de un bien o servicio determinado. En tanto Jensen y Meckling (1976) defienden la noción más amplia de que las relaciones contractuales son la esencia de una firma, pero no sólo las relacionadas con los empleados o con ciertos insumos para la producción física del bien o servicio, sino que también las relacionadas con los proveedores, clientes, aportantes de capital y otros. Por lo anterior, de acuerdo a estos autores el problema de agencia y del necesario monitoreo está presente en prácticamente cualquier tipo de relación contractual.

Baker, Jensen y Murphy (1988), por su parte, destacan que la estructura interna de incentivos de la empresa es determinante para la teoría de la firma, argumentando que los incentivos influyen, en parte importante, el comportamiento de los individuos en la organización. Según estos autores, el problema principal-agente se reduce con un buen sistema de incentivos y, de acuerdo a esto, los límites de la firma vendrían determinados por la capacidad de ésta para establecer incentivos, y de su calidad para mitigar potenciales problemas de agencia. En un artículo muy relacionado, Jensen y Murphy (1990) estiman la relación que existe entre el pago a los CEO (Chief Executive Officer) y su desempeño, llegando a la conclusión de que existe una baja relación, aunque positiva y estadísticamente significativa, entre ambos (un CEO recibe, en promedio, \$ 3,5 por cada \$ 1.000 de cambio en riqueza de los accionistas).

Una aplicación práctica de la relación entre el problema de agencia y los límites de una firma ocurre en el caso de la decisión de si franquiciar un producto o no. Este tipo de problema es frecuentemente analizado en la literatura de restricciones verticales (por ejemplo, Maness 1996), y está relacionado con preguntarse por qué observamos distintos tipos de relaciones contractuales cuando un franquiciador desea llevar su producto a los consumidores finales. En algunos casos, es el potencial franquiciador quien directamente entrega el producto a los consumidores a través de sus propios locales, mientras que en otros el franquiciador otorga la franquicia a terceros para que éstos, a través de sus locales, hagan disponible el bien o servicio a los consumidores. Una de las razones a favor del otorgamiento



de franquicias a terceros es que ayudarían a disminuir el costo de agencia de tener agentes en locales propios, ya que el franquiciador tendría mayores incentivos a maximizar la rentabilidad de su negocio por ser el dueño de sus flujos residuales.<sup>8</sup>

A pesar de que la literatura de agencia ha sido muy importante para entender los problemas que ocurren cuando la propiedad está separada del control y cómo se pueden mitigar esos problemas, su alcance está muy limitado cuando vemos que las firmas son organizaciones complejas con muchos tipos de empleados y administradores (algunos con una importante propiedad y otros con menor o nula propiedad sobre los flujos residuales de la firma), que tienen diferentes estructuras de capital incluso en la misma industria y país (Harris y Raviv, 1991) y diferentes mecanismos de compensación, de estructura de toma de decisiones, de desarrollo de mercados de capitales interno, de gobierno corporativo y, en definitiva, de una forma diferente de hacer las cosas (procedimientos, cultura, rutinas, etc.). Así, es muy probable que para entender de mejor manera la naturaleza y límites de una firma se deban considerar estos problemas de agencia, junto con una visión más cercana a la de las otras teorías analizadas en este artículo, principalmente en aspectos como los de la estructura interna de organización de la firma, de los riesgos que surgen producto de la especificidad de los activos y de las interacciones entre los recursos humanos y físicos dentro de la organización.

En el Cuadro I, que se presenta a continuación, se resumen los principales teorías o enfoques de la firma que han surgido con posterioridad al importantísimo trabajo de Coase (1937), ordenándolas de acuerdo a los dos pilares fundamentales establecidos por este autor, que corresponden a los costos de transacción de utilizar el mercado y a los costos de coordinación de producir internamente.

Antes de finalizar esta sección, es útil revisar algunas aplicaciones de los distintos enfoques presentados en ella al caso de las economías latinoamericanas. Al respecto, varias de estas economías presentan algunas condiciones particulares que pueden afectar los costos de usar del mercado o los costos de producir internamente y, consecuentemente, los límites de la firma. Entre los factores distintivos que surgen con mayor nitidez en diversos países latinoamericanos están los altos niveles de inflación (o, en términos más generales, alta inestabilidad macroeconómica) y una deficiente institucionalidad.

<sup>8</sup> Sin embargo, el otorgar franquicias, versus tener locales propios, puede hacer surgir el problema de *free riding* (en calidad, servicio, etc.) entre los distintos franquiciados o entre los franquiciados y el franquiciador.

CUADRO I  
RESUMEN DE PRINCIPALES *TEORIAS DE LA FIRMA* Y SU RELACION CON  
EL TRABAJO DE COASE

Pilares fundamentales de Coase (1937)	Principales autores (posteriores a Coase)	Principales ideas: Existencia y límites de la firma está determinada por.....	Principales conclusiones
Existencia y límite de la firma en función del ahorro de costos de transacción de utilizar el mercado.	Williamson (1975, 1985); Klein, Crawford y Alchain (1978).	Ahorro de costos de transacción que surgen ex post por imposibilidad de "firmar" contratos completos.	Cuanto más específico es un activo, más conveniente es integrarlo a la empresa.
	Grossman y Hart (1986); Hart y Moore (1990); Hart (1995).	Importancia de derechos de propiedad sobre flujos residuales de activos y complementariedad de activos bajo propiedad común.	Una firma está compuesta por activos complementarios, ya que es en ellos donde los derechos de propiedad sobre los flujos residuales son más importantes.
Existencia y límites de la firma en función del ahorro de costos de coordinación de producir internamente.	Holmstrom y Milgrom (1994); Holmstrom (1999) y Holmstrom y Hart (2002).	Mejores sistemas de incentivos a trabajadores en labores de múltiples tareas, facilitando coordinación y eficiencia de actividades complementarias y con externalidades entre ellas.	Las actividades que serán realizadas por una misma firma serán aquellas que por su naturaleza, complementariedad y complejidad requieran de una mayor coordinación y de un sistema de incentivos más integrado.
	Kogut y Zander (1992); Monteverde (1995); Grant (1996); Morán y Goshal (1996).	Desarrollo, coordinación y diseminación del conocimiento que surge de actividades específicas que realiza la empresa (rutinas, lenguaje, etc.).	La firma se justifica por coordinación de conjunto de actividades que son una fuente valiosa de conocimiento y capacidades.
	Alchain y Demsetz (1972).	Disminución de conflictos de interés en coordinación de miembros de equipo necesario para producción cuando hay información imperfecta del comportamiento de cada uno.	Problema de monitoreo se supera a través de entrega de derechos residuales de propiedad al que esté dispuesto a coordinar y vigilar el comportamiento del equipo; donde estos derechos representan la firma.
	Jensen y Meckling (1976).	Minimizar problemas de agencia entre diferentes participantes de relaciones contractuales	La firma es un conjunto de relaciones contractuales entre diversos constituyentes que tienen como objetivo coordinar sus actividades y disminuir conflictos de interés entre las partes.
	Baker, Jensen y Murphy (1988).	Coordinar las relaciones entre principales y agentes a través del adecuado establecimiento de incentivos	El límite de la firma viene determinado por la capacidad que tenga para realizar la coordinación entre principales y agentes.

La inestabilidad macroeconómica, uno de cuyos reflejos es la incertidumbre de la inflación futura, dificulta el establecimiento de las posibles contingencias futuras y así los costos de establecer contratos con proveedores externos a la firma, incrementando los costos de transacción de pasar por el mercado y los incentivos a la integración de ciertas actividades dentro de la firma.

El sistema impositivo vigente en algunos países también puede facilitar la integración de procesos dentro de una misma empresa a través de la disminución de los costos de coordinación de producir internamente. Así, por ejemplo, la coexistencia de impuestos, tanto por renta presunta como efectiva, induce a saltarse transacciones de mercado, aumentando el grado de integración. En Chile, las empresas de transporte terrestre y empresas agrícolas tributan de acuerdo al sistema de renta presunta (es decir, un monto fijo al año independientemente de su utilidad). Este sistema coexiste con impuestos por renta efectiva, por ejemplo, aplicable a empresas de fabricación de maquinaria. En este caso, la empresa que fabrica máquinas puede integrarse con una de transportes para transferirle utilidades, aumentando los precios de transferencia, para así disminuir el pago total de impuesto. Otro esquema de impuestos que induce a una extensiva integración vertical es la generada por el impuesto a la compraventa. En Argentina, por ejemplo, un productor podría reducir el pago total de impuestos integrándose verticalmente con su proveedor de insumos, ya que desaparece la transacción intermedia entre el proveedor y el productor.

Por otra parte, una deficiente institucionalidad jurídica y regulatoria en un país aumenta los costos de transacción de pasar por el mercado, entre otros aspectos, porque los contratos son menos confiables y la solución de controversias y arbitraje se hace más onerosa y, por lo tanto, aumentan los incentivos a integrar actividades dentro de una firma. Asimismo, un sistema jurídico y regulatorio más débil puede minimizar la importancia de los derechos de propiedad (por ejemplo, por temor a expropiaciones), lo que afectaría los límites en el sentido inverso, es decir, disminuyendo los incentivos a aumentarlos.

## II. ALGUNA EVIDENCIA EMPIRICA

El análisis presentado en este artículo se ha basado en la revisión de vertientes fundamentales de pensamiento respecto de la explicación para la existencia y límites de la firma. En esta sección se revisarán los resultados

de investigaciones empíricas que han tratado de determinar el poder explicativo de estas teorías, destacando que en esta literatura la (profusa) investigación teórica ha ido por delante, a larga distancia, de la investigación empírica.

En un importante estudio empírico, Poppo y Zenger (1998) utilizan datos obtenidos de altos ejecutivos de la industria de la computación en EE.UU. relacionados con el desempeño, tipo de gobierno de las actividades (donde los tipos corresponden a *desarrollo interno* o *adquiridas en el mercado*) y características de los servicios de información necesarios por la empresa. Estos servicios de información, que pueden ser producidos internamente o comprados en el mercado, incluyen digitalización de datos, desarrollo y mantención de *software*, desarrollo de *networks* de datos, y servicio y soporte para usuarios de *software*. Los resultados de este estudio sugieren que las firmas que usaron el mercado (proveedores externos a la organización) para obtener servicios e insumos que eran específicos a la empresa obtuvieron significativas pérdidas en desempeño, respaldando la explicación central de las teorías basadas en los costos de transacción. Al mismo tiempo, los resultados de esta investigación no apoyan la hipótesis de la teoría de la firma basada en el conocimiento, ya que, contrariamente a las predicciones de esa teoría, los efectos de una mayor especificidad de los servicios realizados internamente no tuvieron un efecto significativo en el desempeño de la firma, sino que más bien, cuando se encontró un efecto estadísticamente significativo, éste resultó ser negativo. Esto puede tener que ver con que en actividades donde el avance tecnológico es alto (como las que tienen que ver con tecnologías de información), las rutinas internas, lenguajes y el conocimiento interno en la organización se pueden convertir en rigideces que afectan negativamente el desempeño de la firma.

Adicionalmente, Poppo y Zenger (1998) encontraron que a medida que era más dificultoso evaluar el desempeño de una actividad realizada internamente, peor era el desempeño de esa actividad cuando se realizaba dentro de la organización. Este resultado está de acuerdo con las predicciones de modelos principal-agente, donde las dificultades para medir desempeño restringen la capacidad de los incentivos para premiar a los agentes, lo que consecuentemente limita su desempeño.

Shelanski y Klein (1995) realizan una revisión de la evidencia empírica de la teoría de la firma basada en los costos de transacción, encontrando amplio respaldo a la hipótesis de que la elección de los límites de la firma es determinada, en parte importante, por la especificidad de los activos

involucrados en la transacción, donde una mayor especificidad muestra estar positivamente asociada con la mantención de ese activo dentro de los límites de la firma. Asimismo, se encuentran en estudios de la industria de automóviles respaldos a la relación entre activos específicos e integración (Monteverde y Teece, 1982), aeroespacial (Masten, 1984), de componentes electrónicos (Anderson y Schimittlein, 1984) y del carbón y generación eléctrica (Joskow, 1985). Woodruff (2002) evalúa empíricamente la teoría basada en los derechos de propiedad y en costos de transacción utilizando datos acerca de la integración entre manufactureros y distribuidores en la industria del calzado mexicana. El encuentra que, en general, los modelos de integración son consistentes con las predicciones, tanto de la hipótesis de los derechos de propiedad como de la teoría basada en los costos de transacción.

Baker y Hubbard (2003) investigan cómo los contratos inconclusos afectan la propiedad de los activos en el mercado de camiones de EE.UU. Para realizar su tarea, analizan datos acerca de cómo la propiedad de los camiones ha cambiado con la implementación de computadores a bordo, los que facilitan el monitoreo y control de las actividades de los choferes. Los autores encuentran evidencia de que los choferes de camiones son más frecuentemente dueños de los camiones que manejan cuando sus posibilidades de búsqueda de rentas son mayores, lo que ocurre, por ejemplo, cuando pueden llevar y contratar carga tanto de ida como de vuelta.

Estos autores concluyen que existe una mayor probabilidad de que los choferes sean los propietarios de los camiones que conducen cuando un manejo no óptimo, por ejemplo, en términos del cuidado y velocidad del camión, sea más difícil de detectar. Esta dificultad de monitoreo aumenta con la ausencia de computadores a bordo, y se incrementa aún más en el caso de camiones que realizan viajes más largos y donde se pueda traer carga de vuelta. La lógica detrás de las conclusiones anteriores es que los computadores a bordo reducen los beneficios de que el chofer sea el dueño del camión, a través de impedirle, o al menos encarecerle, los incentivos a tomar acciones no posibles de contractuar que lo beneficien (como tomar carga en la mitad del viaje sin avisarle al dueño del camión). Asimismo, la existencia de computadores a bordo incrementa los incentivos para que una firma (distinta del chofer) sea su dueño a través de la reducción, por un mejor monitoreo, del costo de agencia en la relación dueño-chofer. Las conclusiones a que llega este trabajo están de acuerdo a la visión que parte

con Coase (1937) y que, de una manera u otra, siguen Williamson (1975, 1985), Klein, Crawford y Alchain (1978) y Grossman y Hart (1986).

Hubbard (2001) testea la teoría de los derechos de propiedad basada en Grossman y Hart (1986) y la teoría de la firma basada en su capacidad para otorgar incentivos (Holmstrom y Milgrom, 1994, y Holmstrom, 1999) utilizando datos acerca de la decisión de los contratantes de transporte para utilizar sus propios camiones para sus fletes o de contratar los fletes con terceros. Los resultados del estudio de Hubbard respaldan las principales conclusiones de ambas teorías. Se encontró que, consistente con el trabajo de Holmstrom y Milgrom (1994), el patrón de propiedad de los camiones refleja aspectos del diseño del trabajo, donde los camiones tienden a ser de propiedad de las empresas que tienen que transportar la carga cuando el transporte requiere, adicionalmente al mero traslado de la carga, altos niveles de servicio, y que las empresas contratantes de fletes tienden a subcontratar el servicio con terceros (“usar el mercado”) cuando los niveles de servicio requeridos son menores. De acuerdo a este estudio, un mayor nivel de servicio dificulta el establecimiento de incentivos y el monitoreo, haciendo relativamente más atractiva la propiedad de los camiones. Asimismo, y de manera consistente con la teoría basada en los derechos de propiedad, se encontró que el patrón de propiedad influenciaba los incentivos para encontrar usos rentables para los camiones. Así, los camiones de terceros tienen una mayor tasa de utilización, en términos de frecuencia de viajes y nivel de carga por camión, y muestran más interés en la búsqueda de fletes complementarios a su carga.

La literatura de agencia es muy extensa y ciertamente no es un objetivo de este artículo resumir su evidencia empírica. Como muestra, se pueden mencionar los trabajos de Shepard (1993) y Slade (1996). Estas autoras han estudiado el problema de agencia en la industria de venta de gasolina al detalle en EE.UU., donde hay estaciones de servicio que son de propiedad de la propia empresa refinadora de la gasolina y otras que son de propiedad de operadores individuales. Ambas autoras concluyen que la principal variable que explica la diferencia en la propiedad observada está en los servicios anexos que presta cada estación de servicio. Así, en los casos en que la estación presta servicios anexos en reparación, lavado de autos y ventas de otros productos, es más difícil inducir y monitorear el esfuerzo de las personas que trabajen en ella, por lo que es más probable que se le otorgue la franquicia a un operador independiente. A diferencia del caso anterior, se observa un mayor porcentaje de estaciones de servicio administradas por la propia cadena refinadora de gasolina cuando la estación

de servicio vende sólo gasolina y otros productos en los que el desempeño es fácil de monitorear.

De esta manera, estas autoras concluyen que el ámbito de la firma es menor cuando es más difícil monitorear el desempeño de los trabajadores y el nivel de esfuerzo que colocan los empleados en los diversos productos que venden, por lo que los límites de la firma se explican, al menos en parte, por el problema de agencia que existe entre el principal (en este caso el dueño de la franquicia) y el agente (en este caso, el que trabaja en la estación de servicios).

En otro tipo de estudio empírico, Holmstrom y Roberts (1998) subrayan la debilidad de las teorías de la firma existentes a través de un estudio de caso en que analizan la relación entre las empresas fabricantes de automóviles en Japón y sus proveedores. Los fabricantes de automóviles en Japón tienen relaciones de largo plazo con un número muy limitado de proveedores independientes. Estos proveedores realizan una serie de inversiones específicas, por ejemplo, en diseño de partes y piezas especiales para una determinada marca de automóvil, para satisfacer los requerimientos de los fabricantes de autos. Los proveedores esperan recuperar los costos del diseño y de las inversiones específicas que realizan a través del precio que cobran por su producto al fabricante de automóviles.

En estas relaciones entre fabricantes de autos y proveedores en Japón generalmente no existen contratos y, cuando existen, éstos son muy vagos y de corto plazo. Dada la inversión altamente específica de los proveedores se podría esperar, de acuerdo a las teorías basadas en los costos de transacción, que los fabricantes de automóviles tengan importantes incentivos para comportarse oportunísticamente con los proveedores una vez que las inversiones estén realizadas. Asimismo, dado el bajo número de proveedores entre los que pueden elegir los grandes fabricantes de automóviles japoneses, los proveedores también estarían en posición de intentar comportarse oportunísticamente con los fabricantes, amenazándolos con dejarlos sin las necesarias partes y piezas si no pagan un mayor precio por ellas. Sin embargo, la relación entre fabricantes y proveedores parece haber marchado adecuadamente. La clave de este éxito es, según Holmstrom y Roberts, la interacción repetida en el tiempo que existe entre los fabricantes de automóviles y los proveedores. Cada parte intenta cumplir su porción en el acuerdo, porque de otra manera existe la probabilidad de que las empresas no sigan realizando transacciones entre ellas.

La situación planteada por Holmstrom y Roberts (1998) es equivalente a la de un juego relativamente tradicional, donde hay ciertos pagos esperados por seguir la cooperación y otros pagos esperados por desviarse, donde desviarse significa comportarse oportunísticamente con la contraparte. En un juego de este tipo se deben comparar los pagos que se obtienen por cooperar con los que se obtienen por desviarse, donde estos últimos se descomponen en los (mayores) pagos que se pueden obtener en el período de desviación y los (menores) pagos que se obtendrían a futuro por un menor nivel de negocios esperado con esa contraparte y con otras, en la medida que este quiebre del acuerdo influya negativamente en la reputación de la firma. En el caso de la relación proveedores-manufactureros en Japón el castigo por desviarse del acuerdo era muy importante, debido a que el gran crecimiento que experimentaba ese país hacía muy costoso perder el flujo futuro de negocios.

En la Cuadro II que se presenta a continuación se resumen las principales conclusiones de la evidencia empírica presentada en esta sección.

CUADRO II  
RESUMEN DE EVIDENCIA EMPIRICA REVISADA

Enfoque o teoría de la firma revisada	Autor	Principales conclusiones
Enfoque basado en costos de transacción (EBCT).	Poppo y Zenger (1998); Shelanski y Klein (1995); Joskow (1985 y 1987); Monteverde y Teece (1982); Masten (1984) y Anderson y Schmittlen (1984).	Resultados apoyan hipótesis de enfoques basados en costos de transacción.
	Holmstrom y Roberts (1998).	Resultados no apoyan predicciones de enfoques basados en costos de transacción.
Enfoque basado en derechos de propiedad.	Hubbard (2001); Woodruff (2002); Baker y Hubbard (2003).	Resultados consistentes con enfoque basado en derechos de propiedad.
Enfoque basado en diseño de tareas y sistemas de incentivos.	Hubbard (2001).	Resultados consistentes con enfoque.
Enfoque basado en el conocimiento.	Poppo y Zenger (1998).	Resultados no apoyan hipótesis del enfoque.
Enfoque basado en el problema de agencia.	Shepard (1993); Slade (1996); Poppo y Zenger (1998).	Resultados apoyan predicciones basadas en modelos principal agente.



### III. REFLEXIONES FINALES

Los conceptos que están detrás de la teoría de la firma son centrales para la administración estratégica. La capacidad de entender la existencia y los límites de la firma ayuda a tomar decisiones tales como cuándo abrir una firma y cuándo realizar ajustes a su límite y ámbito de acción. Así, cuando un empresario decide establecer una firma lo hace, porque estima que la producción interna de un bien o servicio puede ser más eficiente (principalmente en términos de costos) que la obtención de este bien o servicio a través del mercado. Un razonamiento similar surge cuando un empresario decide expandir o aminorar la integración vertical de su empresa o entrar en una nueva línea de negocio.

De la revisión de la literatura acerca de los determinantes de la existencia y límites de la firma, se concluye que las diferentes teorías o enfoques que intentan explicar tales determinantes se pueden agrupar siguiendo los lineamientos básicos del trabajo de Coase (1937), que justifica la existencia de la firma y su grado de integración en función de los costos de transacción de pasar por el mercado y de los costos de coordinación de producir o desarrollar un determinado insumo o proceso internamente. Así, los trabajos que han surgido con posterioridad al de Coase han explicado, complementado y profundizado lo ya mencionado por este autor, y como tales deben ser vistos, mayoritariamente, como complementarios y no como enfoques excluyentes o sustitutos.

A pesar de las aparentes diferencias que existen entre los diversos enfoques que analizan los determinantes de los límites de la firma, de la revisión de la literatura se concluye que se están produciendo importantes puntos de encuentros y complementariedades entre ellos, por ejemplo, en la importancia de ver a la firma como un conjunto de actividades más que como un conjunto de activos individuales y en la importancia de la coordinación de los incentivos en la determinación de sus límites. Este cambio de visión, desde los activos hacia las actividades, probablemente tiene mucho que ver con la naturaleza cambiante de la propia firma. Muchas de las firmas altamente intensivas en activos físicos, con límites y estructuras organizacionales muy claras, y con un alto control sobre empleados que generalmente desarrollaban tareas estandarizadas, que emergieron con fuerza

a comienzos del siglo pasado, han dado lugar a firmas con límites no muy claros, donde el capital humano, los procedimientos y el conocimiento han pasado a ser activos fundamentales, y donde las tareas de los trabajadores y la estructura organizacional ya no están, en muchos casos, claramente delimitadas. Muy probablemente, los cambios que estamos observando en la organización de lo que denominamos la firma refuerzan la necesidad de seguir en el intento de la explicación de sus límites y ámbitos de acción.

En relación a la importancia de la complementariedad entre las actividades o activos de la empresa en la determinación de sus límites, prácticamente todos los enfoques coinciden en que conviene relativamente más extender los límites de la firma en la medida que las actividades o activos hacia los que se integraría sean complementarios con las actividades actuales de la empresa.<sup>9</sup> Esta conclusión se puede entender analizando los dos pilares básicos que determinan la existencia y los límites de una firma: los costos de coordinación de producir internamente y los costos de transacción de pasar por el mercado. Así, mientras más complementaria sea cierta actividad o activo con las realizadas por la empresa, menor debiese ser el costo de coordinar internamente esa actividad con las otras actividades de la empresa y mayor debiesen ser los costos de transacción de adquirir esa actividad en el mercado, ya que una mayor complementariedad involucra mayores cuasirrentas, y la consecuente aparición del problema de oportunismo y *hold up*.

De acuerdo a lo anterior, un importante desafío de la administración estratégica consiste en determinar cuál es la combinación de actividades (complementarias) que maximizan el valor de la empresa. Los diferentes enfoques nos han mostrado que estas actividades no se refieren sólo a las que podemos llamar actividades físicas, sino que también a aspectos tales como las rutinas, procedimientos, recursos humanos y lenguaje dentro de la organización.

#### BIBLIOGRAFIA

- Alchain, A., y H. Demsetz (1972). "Production, Information Costs, and Economic Organization" *American Economic Review*, 625: 777-95.
- Anderson, J.C., y D. Schmittelein (1989). "Integration of the Sales Force: an Empirical Examination", *Rand Journal of Economics*, 15: 385-395.

<sup>9</sup> Se puede decir que dos actividades son complementarias cuando el valor que aportan ambas si se llevan a cabo en forma conjunta es mayor a la suma de los valores que aportan cuando se llevan a cabo en forma separada.

- Baker, G.; R. Gibbons y K. Murphy (2002). "Relational Contracts and the theory of the firm", *Quarterly Journal of Economics*, 117(1): 39-84.
- Baker, G. y T. Hubbard (2003). "Contractability and asset ownership: on board computers and governance in U.S. Trucking", *American Economic Review*, 93: 3, 551-572.
- Baker, G. y T. Hubbard (1993). "Contractability and Asset Ownership: On Board Computers and Governance in U.S. Trucking".
- Baker, G., M. Jensen y K. Murphy (1998). "Compensation and Incentives: Practice vs Theory". *Journal of Finance*, July, 43: 593-616.
- Barney, J. (1986). "Strategic Factor Markets: Expectations, Luck and Business Strategy", *Management Science*, 32: 1231-1241.
- Barney, J. (1991). "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage", *Journal of Management*, 17: 99-120.
- Bearle, A. y M. Gardiner (1968). "The Modern Corporation and Private Property". New York, Harcourt, Brace and World, Revised Edition.
- Bettis, R. (1981). "Performance Differences in Related and Unrelated Diversified Firms", *Strategic Management Journal*, 2: 379-393.
- Bolton P. y D. Scharfstein (1990). "Corporate Finance, the Theory of the Firm and Organizations", *The Journal of Economic Perspectives*, 12: 4, 95-114.
- Chesbrough, H.W. y D. J. Teece (1996). "When is Virtual Virtuous? Organizing for Innovation". *Harvard Business Review*, 74(1): 65-73.
- Cheung, S. (1983). "The Contractual Nature of the Firm", *Journal of Law and Economics*, 26: 1, 1-21.
- Coase, R. (1937). "The Nature of the Firm", *Economica*, 4: 386-405.
- Collis, D., y C. Montgomery (1995). "Competing on Resources: Strategy in the 1990s", *Harvard Business Review*, 73(4): 118-128.
- Conner, K. (1991). "A Historical Comparison of Resource Based View and Five Schools of Thought within Industrial Organization Economics: Do we have a New Theory of the Firm?". *Journal of Management*, 17: 121-154.
- Conner, K., y Prahalad (1996). "A Resourced Based Theory of the Firm: Knowledge versus Opportunism", *Organization Science*, 7(5): 477-501.
- Fuentes, R., R. Paredes y J. Vatter (1994). "Desregulación y competencia en el mercado de la gasolina", *Estudios Públicos*, 56: 1-29.
- Grant, R.M. (1996). "Toward a Knowledge Based Theory of the Firm". *Strategic Management Journal*, Winter Special Issue, 17: 109-122.
- Grossman, S., y O. Hart (1986). "The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration" *Journal of Political Economy*, 94: 691-719.
- Harris, M., y A. Raviv (1991). "The Theory of Capital Structure". *The Journal of Finance*, 46: 1, 297-355.
- Hart, O. (1995). *Firms, Contracts, and Financial Structure*, London: Oxford University Press.
- Hart, O., y J. Moore (1990). "Property Rights and the Nature of the Firm", *Journal of Political Economy*, 98: 1119-1158.
- Hart, O., y B. Holmstrom (2002). "A Theory of Firm Scope". Working paper, Department of Economics, MIT.
- Holmstrom, B. (1999). "The Firm as a Subeconomy", *Journal of Law, Economics and Organization*, 15: 74-102.
- Holmstrom B., y P. Milgrom (1991). "Multitask Principal-Agent Analyses: Incentive Contracts, Asset Ownership and Job Design", *Journal of Law, Economics and Organization*, 7: 24-52.
- Holmstrom B., y P. Milgrom (1994). "The Firm as an Incentive System". *American Economic Review*, 84: 972-991.
- Holmstrom, B., y J. Roberts (1998). "The Boundaries of the Firm Revisited", *Journal of Economic Perspectives*, 12: 4, 73-94.
- Oliver, H., y B. Holmstrom (2002). "A Theory of Firm Scope", 2002, Working Paper 02-42, MIT.

- Hubbard, T. (2001). "Contractual Form and Market Thickness in Trucking", *Rand Journal of Economics*, Summer 32: 2, 369-386.
- Jensen, M., y W. Meckling (1976). "The Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 3: 305-60.
- Jensen, M. (1986). "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers", *American Economic Review*, 76: 323-29.
- Jensen, M. (2000). *A Theory of the Firm*. Harvard University Press. 2000.
- Jensen, M. (2001). "Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function", mimeo The Monitor Group and Harvard Business School.
- Jensen, M., y K. Murphy (1990). "Performance Pay and Top Management Incentives", *Journal of Political Economy*, 98: 2, 225-264. April.
- Joskow, P. (1985). "Vertical Integration and Long Term Contracts: the case of coal burning electric generating plants", *Journal of Law, Economics and Organization*, 33, Fall, 32-80.
- Klein, B., R. Crawford y A. Alchain (1978). "Vertical Integration, Appropriable Rents, and the Competitive Contracting Process", *Journal of Law and Economics*, 21: 297-326.
- Kogut, B., y U. Zander (1992). "Knowledge of the Firm, Combinative Capabilities and the Replication of Technology", *Organization Science*, 3: 383-397.
- Kogut, B., y U. Zander (1996). "What do Firms Do? Coordination, Identity and Learning", *Organization Science*, 7: 502-518.
- La Fontaine, F., y M. Slade (1997). "Retail Contracting: Theory and Practice", *Journal of Industrial Economics*, 45: 1-25.
- Lang, L., y R. Stulz (1994). "Tobin's q, Corporate Diversification and Firm Performance", *Journal of Political Economy*, 102: 1248-1280.
- Maness, R. (1996). "Incomplete Contracts and the Choice Between Vertical Integration and Franchising", *Journal of Economic Behavior and Organization*, 32: 101-15.
- Masten, S. (1993). "Transaction Costs, Mistakes and Performance: Assessing the Importance of Governance", *Managerial and Decision Economics*, 14: 119-129.
- Monteverde, K., y D. Teece (1982). "Supplier Switchin Costs and Vertical Integration in the Auto Industry", *Journal of Economics*, 13: 206-213.
- Monteverde, K. (1995). "Technical Dialog as an Incentive for Vertical Integration in the Semiconductor Industry", *Management Science*, 41 (10): 1624-1638.
- Moran, P., y S. Goshal (1996). "Theories of Economic Organization: the Case for Realism and Balance", *Academic of Management Review*, 21 (1): 58-72.
- Penrose, E. (1959). "The Theory of the Growth of the Firm", London, Basil, Blackwell.
- Phelan, S., y P. Lewin (2000). "Arriving at a strategic theory of the firm", *International Journal of Management Reviews*, 2(4): 305-323.
- Prahalad C.K., y G. Hammel (1990). "The Core Competence of the Firm", *Harvard Business Review*, 68(3): 79-91.
- Poppo, L., y T. Zenger (1998). "Testing Alternative Theories of the Firm: Transaction Cost, Knowledge Based, and Measurement Explanations for Make or Buy Decisions in Information Services", *Strategic Management Journal*, 19: 853-877.
- Quinn, J.B. (1999). "Strategic Outsourcing: Leveraging Knowledge Capabilities", *Sloan Management Review*, 40 (4): 9-21.
- Rumelt, R.P. (1974). "Strategy, Structure and Economic Performance. Boston: Harvard Business School Press, 1974, Chapter 1.
- Servaes, H. (1996). "The Value of Diversification During the Conglomerate Merger Wave", *The Journal of Finance*, 51: 4. September.
- Shelanski, H., y P. Klein (1995). "Empirical Research in Transaction Cost Economics: a Review and Assessment", *Journal of Law, Economics and Organization*, 11(2): 335-361.
- Shepard, A. (1993). "Contractual Form, Retail Price, and Asset Characteristics", *Rand Journal of Economics*, 24: 58-77.
- Shleifer, A., y R. Vishny (1997). "A Survey of Corporate Governance", *Journal of Finance*, 52: 737-83.

- Slade, M. (1996). "Multitask Agency and Contract Choice: An Empirical Assessment", *International Economic Review*, 37: 465-86.
- Smith, A. (1976). *The Wealth of Nations*. Glasgow Edition.
- Zinagales, L. (2000). "In Search of New Foundations". Working Paper, Graduate School of Business, University of Chicago.
- Wernerfelt, B. (1984). "A Resource Based View of the Firm", *Strategic Management Journal*, 5: 171-180.
- Williamson, O. (1975). *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*. New York: Free Press.
- Williamson, O. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism*. New York: Free Press.
- Williamson, O. (1988). "Corporate Finance and Corporate Governance", *Journal of Finance*, 43: 567-92.
- Woodruff, C. (2002). "Non-contractible investments and vertical integration in the Mexican footwear industry", mimeo, University of California, San Diego.