

**Tendencias en el desempeño financiero de las
empresas multinacionales y la estrategia de
traslado de actividades en la búsqueda de
competitividad: una muestra del sector
manufacturero en Puerto Rico**

Doris Morales-Rodríguez, Ph.D

Universidad Interamericana de puerto Rico

Resumen

Este artículo presenta las tendencias en el desempeño financiero y la toma de decisiones estratégicas sobre cierres y/o traslados de actividades de las empresas manufactureras establecidas en Puerto Rico durante el periodo de 2005 al 2010. Hace una comparación en el desempeño financiero en términos de indicadores de rentabilidad (ingreso neto, retorno del activo, retorno del patrimonio, retorno de la inversión, y “Ebit Margin”) y liquidez (deuda sobre el activo, deuda sobre el patrimonio y razón de liquidez) entre las empresas que realizaron ceses y/o cierres por traslados de actividades y las empresas que realizaron ceses y/o cierres por otras razones. La muestra fue seleccionada mediante los informes estadísticos de notificaciones de cierres manufactureros de la Administración de Desarrollo Laboral del Departamento del Trabajo y Recursos Humanos de Puerto Rico. Los datos financieros fueron obtenidos de la base de datos Compustat de Standard & Poor’s. Concluye que el traslado de actividades es realizado por las empresas considerando el potencial de mejorar el desempeño financiero y la competitividad, mientras el cierre de operaciones pudiera ser realizado con el propósito de mejorar la solvencia y encarar las situaciones económicas de las empresas.

Abstract

This paper present the trends in the financial performance and decisions making strategies about the closing and/or relocation of manufacturing industries based in Puerto Rico during the years 2005 to 2010. The paper point out a comparison in the financial performance between those companies that closed with those that relocated its business or closing for other reasons, such as terms of profitability indicators (net income, return on assets, return on equity, return on investment and Ebit margin) and liquidity (debt over assets, debt to equity and liquidity ratio). The sample was chosen through statistical reports manufacturers closing from the Workforce Development Administration of the Department of Labor and Human Resources of Puerto Rico. The financial data were obtained from the Compustat data base of Standard & Poor’s. The paper conclude that the strategies for the relocation of activities was based taking in consideration to improve the competitiveness and financial performance, while the closing of operations could be aimed to improve the solvency and face up economics situations of these firms.

Palabras claves: Cierres de operaciones, traslados de actividades, desempeño financiero, competitividad, decisiones estratégicas, closing operations, relocation, financial performance, competitiveness, strategic decisions

1.- Introducción

La manufactura es el principal sector industrial de Puerto Rico, aportando un 48% del producto interno bruto (PIB), y sobre el 95% de las exportaciones. Desde 1996, la tendencia declinante en el sector de la manufactura en Puerto Rico ha resultado ser una más marcada, afectando adversamente los empleos y el crecimiento económico de la Isla (Laboy y Toledo, 2006). Ese decrecimiento en el sector de la manufactura se debe en parte al traslado de las actividades de las multinacionales establecidas en Puerto Rico, las cuales han realizado trasladados a países como México, República Dominicana, Singapur y Malasia (Morales, Juma'h, Lloréns-Rivera, Cué y Ruiz, 2012). Esto plantea la pérdida de competitividad de Puerto Rico como localidad que provee a las empresas elementos que aporten a la creación de su ventaja competitiva sostenible.

En la búsqueda de una ventaja competitiva sostenible las empresas realizan una serie de decisiones estratégicas que incluye, entre otras; establecer o cerrar operaciones en una localidad o país. Para esto, las empresas consideran diversos factores que determinan la competitividad del país y que le resultan atractivos o adversos. Este artículo compara los criterios de desempeño financiero de las empresas manufactureras en Puerto Rico que realizaron decisiones estratégicas de cierres y/o traslados de actividades durante 2005-2010. Luego de esta introducción, la segunda sección fundamenta teóricamente el desempeño financiero superior como elemento de una ventaja competitiva sostenible para la empresa. La tercera sección explica la recopilación de los datos y la metodología de análisis. La cuarta sección discute los resultados y las tendencias en el desempeño financiero de las empresas manufactureras en Puerto Rico que realizaron cierres y/o traslados de actividades durante el 2005-2010 y finalmente se presentan las conclusiones pertinentes a la discusión del artículo.

2.- El desempeño financiero superior y la ventaja competitiva sostenible de la empresa

La notoriedad del impacto de varias fuerzas en los diferentes negocios a través del mundo ha incrementado el concepto sostenibilidad en los negocios (Liyanage, 2007). El concepto de ventaja competitiva es uno complejo y dinámico que ha llevado a las empresas a tomar acciones afirmativas para desarrollar políticas y procedimientos que satisfagan las demandas de los accionistas. Para el desempeño sostenible se delinear unas condiciones y contingencias de acuerdo a unos criterios de desempeño de los activos relacionados a las especificaciones del negocio, las obligaciones y responsabilidades (Liyanage, 2007). En una producción manufacturera formal se utiliza criterios de

desempeño que están definidos con relación a áreas claves tales como; economía de la planta, estatus y niveles de producción, seguridad, salud y resultados ambientales.

Las diferencias en el desempeño de las empresas se explican mediante el desbalance de los recursos y capacidades entre éstas, lo que a su vez, constituye un factor determinante para la competitividad (Deng, 2007; Espino y Padrón, 2006; Meilich, 2005; Mezquita y Lazzarini, 2008; Murray y Kotabe, 1999). Explicaciones sobre el efecto positivo en el desempeño de las empresas multinacionales incluyen; la explotación de los activos específicos de la empresa, la internacionalización por ventajas geográficas, las economías de escalas, la diversificación y la estabilidad de los dividendos. Por otro lado, las desventajas para el desempeño incluyen; el procesamiento de información, los riesgos de ser extranjero, la adquisición o construcción de planta física, los riesgos del negocio, la inversión desproporcionada de activos y los costos de coordinación (Anderson y Foss, 2005).

A mediados de la década del ochenta emerge la teoría de ventaja competitiva denominada perspectiva de la Base de Recursos o "Resource Based View" (RBV), con los trabajos de Wernerfelt (1984), Rumelt (1984) y Barney (1986), la misma se fundamenta en el equilibrio económico, específicamente en el equilibrio competitivo (Foss y Foss, 2004). La perspectiva de la Base de Recursos es la teoría principal sobre el desempeño de la empresa. Establece que empresas con determinadas destrezas, capacidades y recursos están mejor dotadas para obtener un desempeño superior que sus competidores. Pondera la relación entre el valor del consumidor, la ventaja competitiva y el desempeño superior. Enfatiza que los elementos estratégicos son; la ventaja competitiva sostenible y un desempeño superior, las características y tipos de ventajas generada por los recursos y las selecciones estratégicas de la gerencia. Establece que existen unos recursos claves que exhiben particulares características que hacen que la empresa implante estrategias para conocer las necesidades de los consumidores y que amplían la habilidad de ésta para desarrollar su ventaja competitiva sostenible. Destaca que la empresa posee una única colección de recursos, pero enfatiza que no todos estos recursos poseen el potencial para proveer a la empresa su ventaja competitiva sostenible.

La perspectiva de la Base de Recursos se desarrolla como complemento a la organización industrial, la cual tiene como paradigma los determinantes de desempeños fuera de la empresa y la estructura industrial. Hace una integración entre el ambiente en el cual opera la empresa y las capacidades internas de ésta. Sin embargo, la perspectiva de la Base de Recursos vislumbra las fuentes de la ventaja competitiva sostenible de manera interna, lo que explica por qué empresas en la misma industria tienen diferentes desempeños (Argyres y Zenger, 2007; Clulow, Barry y Gerstman, 2007; Fahy, 2000; Kraaijenbrink, Spender y Groen, 2010; Raduan, Jegak, Heslinda y Alimin, 2009). Igualmente, la misma supone que el producto del esfuerzo gerencial a través de la empresa es fuente de ventaja competitiva. Asume que la maximización de las ganancias está relacionada al racionamiento limitado de los gerentes que operan en diferentes mercados. Acepta que la información sobre el valor de los

recursos está distribuida asimétricamente; y plantea que si los gerentes son capaces de estimar el valor de los recursos mejor que sus competidores, esto puede proveer a su empresa una fuente de ventaja competitiva sostenible (Clulow, Barry y Gerstman, 2007; Fahy, 2000; Halawi, Aronson y McCarthy, 2005; Kraaijenbrink, Spender y Groen, 2010). Además, se fundamenta en el supuesto de que la ventaja competitiva sostenible está relacionada con mantener un desempeño financiero superior. Los criterios financieros incluyen elementos tales como; ingresos neto, rentabilidad y liquidez entre otros (Brouthers y Nako, 2004; Yan, Selen, Choung y Hou, 2006). Es basado en los fundamentos teóricos planteados que se desarrolla el trabajo presentado en las próximas secciones de este artículo.

3.- Recopilación de los datos financieros empresas multinacionales con ceses o traslados de actividades

Los datos financieros de las empresas fueron obtenidos de la base de datos del Compustat de Standard & Poor's. Los mismos se recopilaron para el periodo comprendido desde 2002 hasta 2011, en función de las razones relacionadas a rendimiento y liquidez (ingreso neto, rendimiento de los activos, rendimiento de la inversión, rendimiento sobre el patrimonio, "Ebit Margin"), deuda total, deuda sobre los activos, deuda sobre el patrimonio y razón de liquidez). Se identificaron aquellas empresas en la muestra que resultaban ser subsidiarias de otras empresas y/o se identificó a la empresa matriz. Luego se identificaron todas aquellas empresas que cotizaban sus acciones públicamente, por lo cual su información financiera estaba disponible en la base de datos utilizada. La información financiera se recopiló desde 3 años antes de que se reflejaran las notificaciones de cierres y/o traslados de actividades, con el objetivo de hacer un promedio de los mismos y luego poder comparar y ver el cambio en liquidez y rendimiento en el año o los años de las transacciones de cierres y/o traslados de actividades. Igualmente, la misma se recopiló un año posterior a las notificaciones de cierres y/o traslados y se hizo un promedio con el objetivo de comparar y ver el cambio posterior al año de cierre y/o traslado de actividades. La muestra comprende todas las empresas manufactureras que realizaron cierres y/o ceses y notificaron a la Administración para el Desarrollo Laboral del Departamento del Trabajo y Recursos Humanos de Puerto Rico, mediante disposiciones de la ley WARM¹. La comparación incluye las empresas que realizaron notificaciones de cierres / traslados de actividades desde 2005 hasta 2010, sin embargo, con el propósito de analizar el cambio el año posterior a la transacción de cierre y/o traslado de actividades se recopilaron datos financieros hasta el 2011.

¹ "Worker Adjustment and Retraining Notification Act" (WARN) o la Ley Federal de Notificación de Re-ajuste y Re-adiestramiento Laboral del 4 de agosto de 1988 (29 U.S.C. 2101 et seq.), que dispone la obligación de todo patrono con 100 empleados o más de informar en casos de despidos masivos o cierre de plantas con un tiempo de antelación mínimo de 60 días. En Puerto Rico, la Unidad Estatal para Trabajadores Desplazados y Patronos de la Administración para el Desarrollo Laboral del Departamento del Trabajo y Recursos Humanos de Puerto Rico recopila esta información.

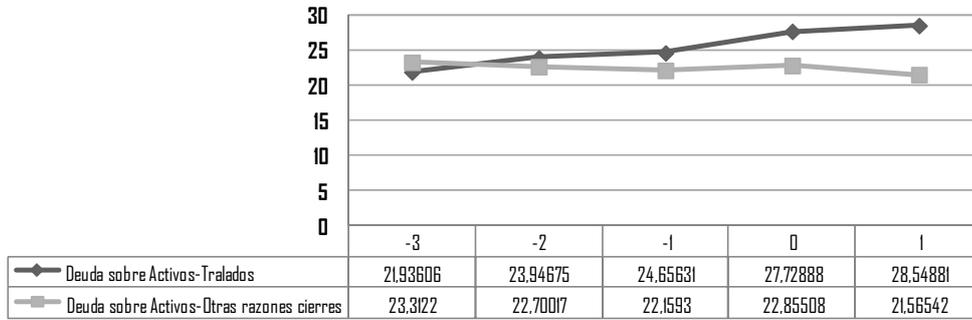
4.- Desempeño financiero de las multinacionales en Puerto Rico con cierres y traslados de actividades durante 2005 al 2010

Los datos muestran que de las 83 empresas que realizaron cierres y/o traslados de actividades desde 2005 hasta el 2010, el 57% de las empresas (47 empresas) cotizaban sus acciones en el mercado financiero. De estas 47 empresas, 6 pertenecían y/o eran subsidiarias de una misma matriz, por lo que para efectos de informes financieros resultaban una misma empresa (estas 6 empresas se redujeron a 3 empresas), por lo que la muestra se redujo a 44 empresas. Por tanto, 44 empresas fueron analizadas en su desempeño de rentabilidad y liquidez financiera. Dicho análisis se realizó promediando 3 años antes del cierre y/o traslado de actividades, así como el desempeño financiero el año después de la transacción de cierre y/o traslado. De estas 44 empresas, 18 (41%) realizaron traslados de actividades y 26 empresas (59%) realizaron cierres por otras razones.

En las empresas que realizaron traslados de actividades, el promedio sobre la solvencia de éstas reflejó que, a razón de la deuda financiada mediante los activos de las empresas se presentó un incremento sostenido antes del traslado de actividades, durante el año del traslado y el año posterior al mismo (vea Figura 1). Por otro lado, la deuda financiada sobre el patrimonio reflejó una tendencia a descender antes del traslado de actividades, mientras el año de traslado y el año posterior al mismo presentó una tendencia a incrementar sustancialmente (vea Figura 2). En referencia al promedio de la razón de liquidez de las empresas que realizaron traslados de actividades, se reflejó que éste se mantuvo relativamente bajo en comparación a las empresas que realizaron cierres por otras razones. Además, la razón de liquidez de las empresas con traslados de actividades reflejó un aumento el año antes al traslado, sin embargo, el mismo descendió el año del traslado y el año posterior a éste (vea Figura 3).

Para las empresas que realizaron cierres por otras razones, el promedio sobre la solvencia reflejó que a razón de la deuda financiada mediante los activos de las empresas se presentó una tendencia a descender antes del cierre, un leve incremento el año de cierre, volviendo a descender el año posterior al cierre en donde se reflejó el mayor descenso (vea Figura 1). Por su parte, en las empresas que realizaron cierres por otras razones a razón de la deuda financiada sobre el patrimonio, se reflejó un periodo de inconsistencia evidenciada por ascensos y descensos. Siendo el año de cierre el que reflejó el mayor descenso. No obstante, el año posterior al cierre, la razón de deuda sobre el patrimonio volvió a incrementar, reflejando el mayor incremento porcentual (vea Figura 2). Con relación al promedio de la razón de liquidez de las empresas que realizaron cierres de operaciones, se reflejó una tendencia a mantenerse constantemente bajo, presentando un cambio en la tendencia con un incremento en la razón de liquidez el año posterior al cierre de actividades (vea Figura 3).

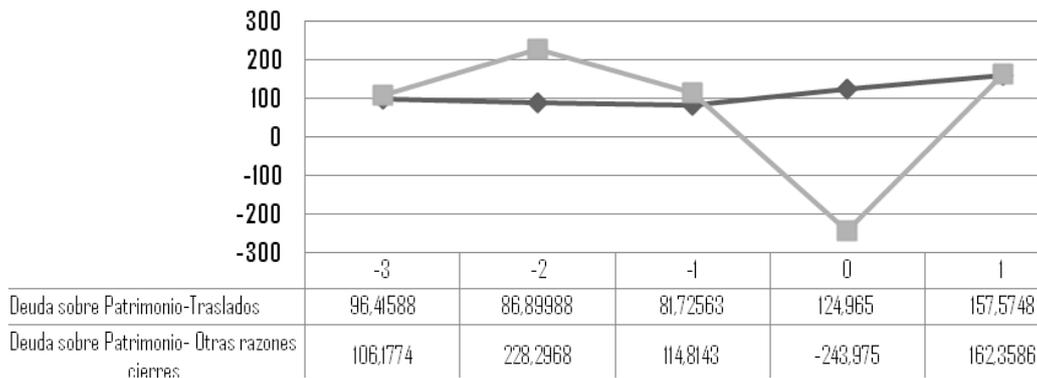
Figura 1. Promedio de Deuda sobre Activos de Empresas con Cierres / Traslados de Actividades que Cotizaron Mercados Financieros, 2005-2010



Fuente: Datos obtenidos de los Informes financieros de Razón de Deuda sobre Activos de las empresas que cotizaron en mercados financieros desde 2002-2011, Compustat del Standard & Poor's.

Nota: Los valores representan el año promediado con relación al año de cierre o traslado, siendo 0= año de cierre o traslado, -3 a -1= años antes del cierre o traslado y 1= año posterior. Gráfica de la autora.

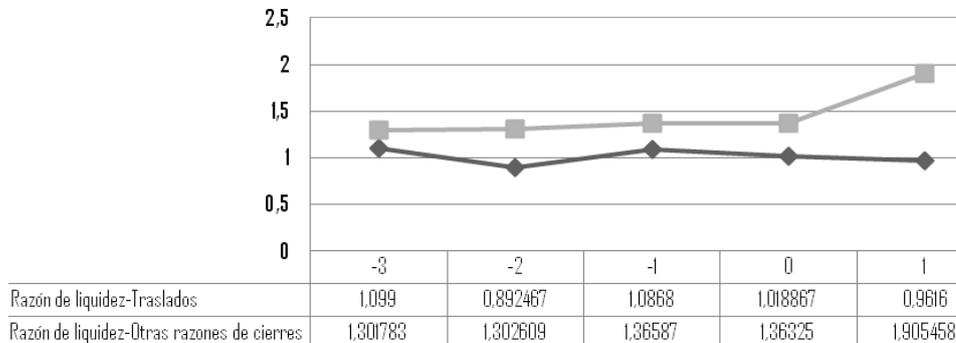
Figura 2. Promedio de Deuda sobre Patrimonio de Empresas con Cierres / Traslados de Actividades que Cotizaron Mercados Financieros, 2005-2010



Fuente: Datos obtenidos de los Informes financieros de Razón de Deuda sobre Patrimonio de las empresas que cotizaron en mercados financieros desde 2002-2011, Compustat del Standard & Poor's.

Nota: Los valores representan el año promediado con relación al año de cierre o traslado, siendo 0= año de cierre o traslado, -3 a -1= años antes del cierre o traslado y 1= año posterior. Gráfica de la autora.

Figura 3. Promedio de Razón de Liquidez de Empresas con Cierres / Traslados de Actividades que Cotizaron Mercados Financieros, 2005-2010

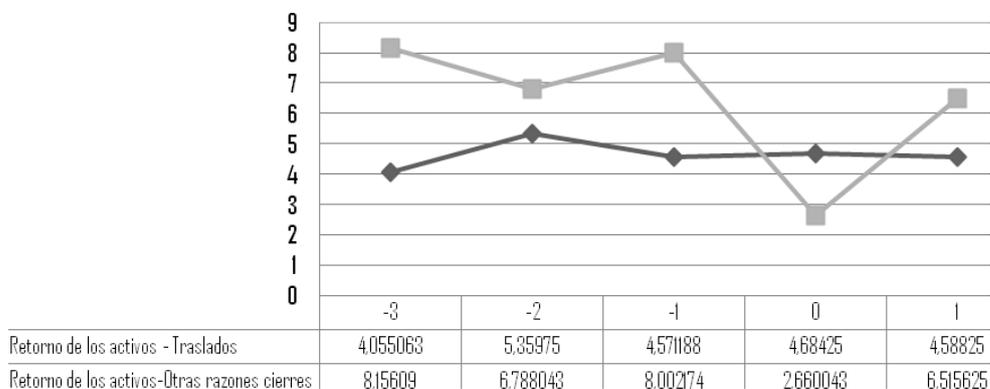


Fuente: Datos obtenidos de los Informes financieros de Razón de Liquidez de las empresas que cotizaron en mercados financieros desde 2002-2011, Compustat del Standard & Poor's.

Nota: Los valores representan el año promediado con relación al año de cierre o traslado, siendo 0= año de cierre o traslado, -3 a -1= años antes del cierre o traslado y 1= año posterior. Gráfica de la autora.

Con relación a la rentabilidad de las empresas que realizaron traslados de actividades, en el promedio en los retornos de los activos, las empresas reflejaron la tendencia de periodos de ascensos y descensos. El año del traslado aumentaron su rentabilidad con relación a los activos, mientras el año posterior tuvieron un leve descenso (vea Figura 4). Con relación al rendimiento del patrimonio, las empresas que realizaron traslados mostraban la tendencia a descender. Sin embargo, el año posterior al traslado de actividades las empresas mostraron un incremento en su rentabilidad con relación a la razón de rendimiento del patrimonio (vea Figura 5).

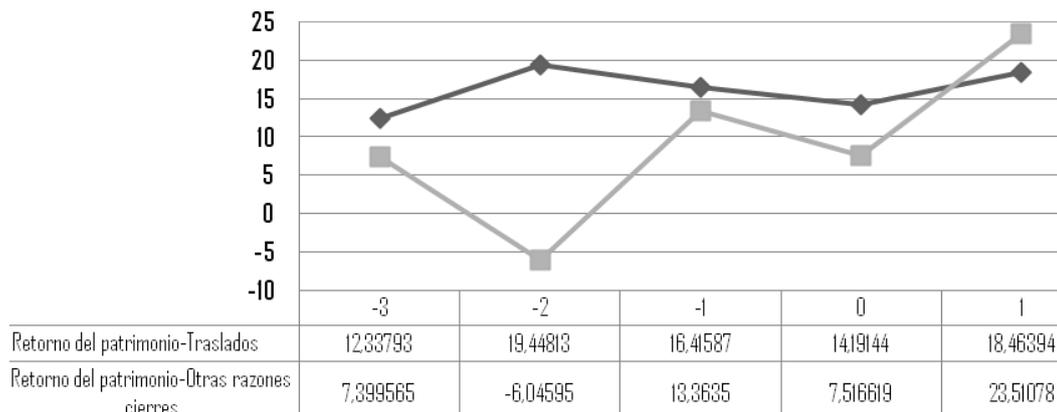
Figura 4. Promedio de Razón de Retorno de los Activos de Empresas con Cierres / Traslados de Actividades que Cotizaron Mercados Financieros, 2005-2010



Fuente: Datos obtenidos de los Informes financieros de Razón de Retorno sobre Patrimonio de las empresas que cotizaron en mercados financieros desde 2002-2011, Compustat del Standard & Poor's.

Nota: Los valores representan el año promediado con relación al año de cierre o traslado, siendo 0= año de cierre o traslado, -3 a -1= años antes del cierre o traslado y 1= año posterior. Gráfica de la autora.

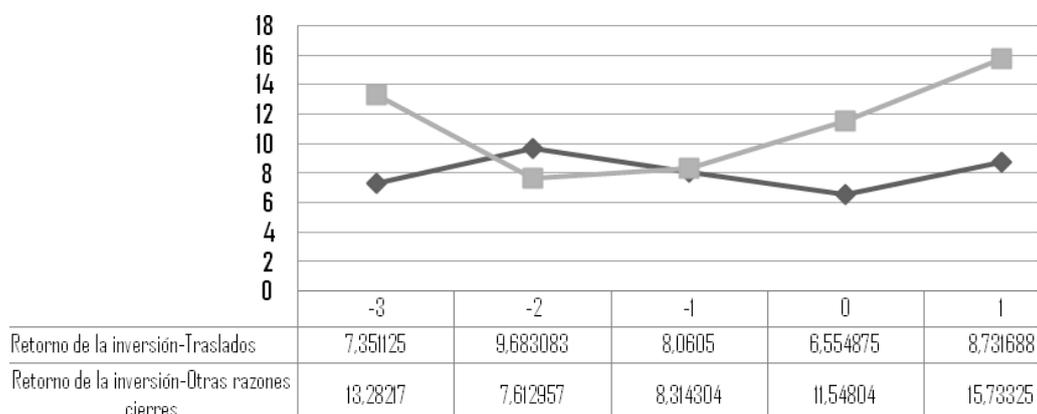
Figura 5. Promedio de Razón de Retorno del Patrimonio de Empresas con Cierres / Traslados de Actividades que Cotizaron Mercados Financieros, 2005-2010



Fuente: Datos obtenidos de los Informes financieros de Razón de Retorno sobre Patrimonio de las empresas que cotizaron en mercados financieros desde 2002-2011, Compustat del Standard & Poor's.

Nota: Los valores representan el año promediado con relación al año de cierre o traslado, siendo 0= año de cierre o traslado, -3 a -1= años antes del cierre o traslado y 1= año posterior. Gráfica de la autora.

Figura 6. Promedio de Retorno de la Inversión de Empresas con Cierres / Traslados de Actividades que Cotizaron Mercados Financieros, 2005-2010

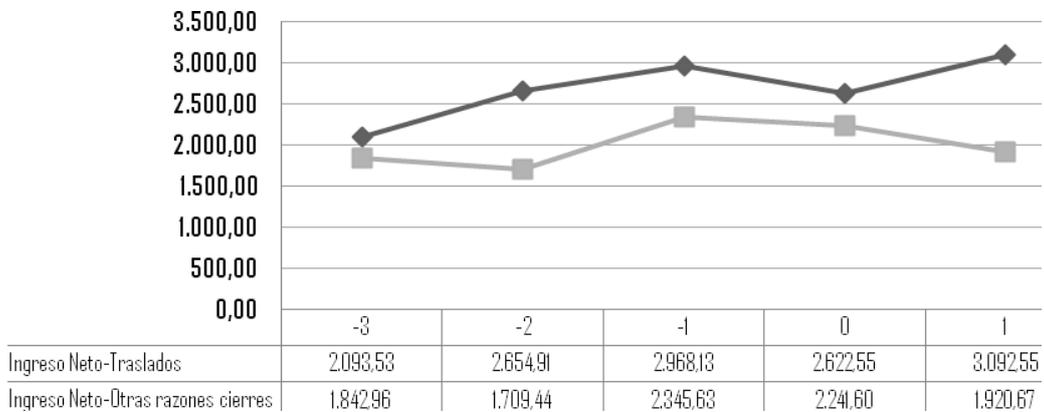


Fuente: Datos obtenidos de los Informes financieros de Razón de Retorno de la Inversión de las empresas que cotizaron en mercados financieros desde 2002-2011, Compustat del Standard & Poor's.

Nota: Los valores representan el año promediado con relación al año de cierre o traslado, siendo 0= año de cierre o traslado, -3 a -1= años antes del cierre o traslado y 1= año posterior. Gráfica de la autora.

Por otro lado, la razón de rendimiento de la inversión de las empresas que realizaron traslados de actividades reflejaban una tendencia a descender desde 2 años antes de la transacción, el año posterior reflejaron un aumento (vea Figura 6). El ingreso neto promedio de estas empresas con traslados de actividades mostraba la tendencia a incrementarse durante los 3 años antes al traslado, el año del traslado se redujo y el año posterior al traslado volvió a mostrar tendencia a incremento (vea Figura 7). El promedio de la razón de “Ebit Margin” reflejó una tendencia a leves cambios de aumentos y descensos. El año del traslado esta razón promediaba un leve descenso que continuó incluso el año posterior al mismo (vea Figura 8).

Figura 7. Promedio de Ingreso Neto de Empresas con Cierres / Traslados de Actividades que Cotizaron Mercados Financieros, 2005-2010



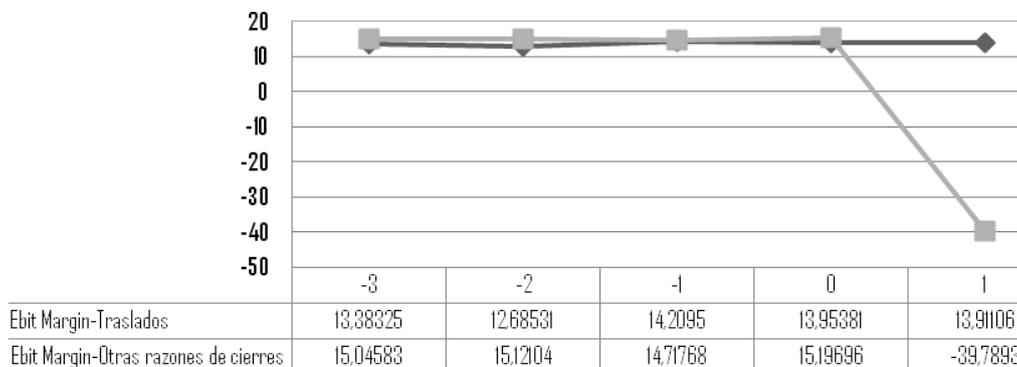
Fuente: Datos obtenidos de los Informes financieros de Razón de Ingreso Neto de las empresas que cotizaron en mercados financieros desde 2002-2011, Compustat del Standard & Poor's.

Nota: Los valores representan el año promediado con relación al año de cierre o traslado, siendo 0= año de cierre o traslado, -3 a -1= años antes del cierre o traslado y 1= año posterior. Gráfica de la autora.

Las empresas que realizaron cierres por otras razones reflejaron un inconsistente periodo de descensos y ascensos en su rendimiento con relación al promedio de retorno de los activos. Éstas reflejaron un marcado descenso en esta razón en el año del cierre, seguido por un incremento el año posterior al cierre (vea Figura 4). Dicha tendencia se repite con relación a la razón de retorno del

patrimonio, igualmente en el año del cierre (vea Figura 5). Por otro lado, con referencia al rendimiento a razón del promedio de retorno de la inversión se reflejó la tendencia a incrementarse sostenidamente desde un año antes del cierre alcanzando un mayor incremento al año siguiente a éste (vea Figura 6). La rentabilidad para estas empresas se presenta de manera adversa al considerar el ingreso neto promedio generado que refleja una tendencia a decrecer el año del cierre y el año posterior al mismo (vea Figura 7). Igualmente, la razón de “Ebit Margin” refleja una tendencia sostenida, que desciende ampliamente el año posterior al cierre (vea Figura 8).

Figura 8. Promedio de “Ebit Margin” de Empresas con Cierres / Traslado de Actividades Cotizaron Mercados Financieros, 2005-2010



Fu

ente: Datos obtenidos de los Informes financieros de Razón de “Ebit Margin” de las empresas que cotizaron en mercados financieros desde 2002-2011, Compustat del Standard & Poor’s.

Nota: Los valores representan el año promediado con relación al año de cierre o traslado, siendo 0= año de cierre o traslado, -3 a -1= años antes del cierre o traslado y 1= año posterior. Gráfica de la autora.

El periodo analizado comprende uno que se ha caracterizado por una contracción económica a nivel global. Esto pudiera ser un factor que incida en el desempeño financiero que reflejan estas empresas. Resulta necesario establecer que este análisis pondera el cierre y/o traslado de actividades de la empresa y/o su subsidiaria en Puerto Rico, no así otras transacciones de cierres y/o traslados de actividades de la empresa en plantas establecidas en otras partes del mundo. Tampoco considera la proporción que representa en el desempeño financiero de la empresa, la transacción de cierre o traslados de actividades en la planta y/o plantas incluidas en la muestra. Sólo se pretende establecer un marco general sobre el desempeño financiero que pudiera ser considerado por las empresas para llevar a cabo decisiones de cierre y/o traslados de actividades en la búsqueda de mejorar dicho desempeño y mejorar su competitividad.

5.- Conclusiones

Los resultados muestran que para las empresas con traslados de actividades el retorno del patrimonio, el retorno de inversión y el ingreso neto reflejaba un incremento o mejoría una vez realizado el traslado. Sin embargo, presentaba una reducción con relación a la razón de retorno del activo y no reflejaron un mejor rendimiento operacional según la tendencia reflejada en el “Ebit Margin”. Las empresas que realizaron cierre de operaciones por otras razones reflejaron una mejoría o incremento en su rendimiento con relación a las razones de retorno de los activos, del patrimonio y de la inversión. No obstante, presentaron una reducción en su ingreso neto y tampoco reflejaron una mejoría en su rendimiento operacional, según la tendencia de “Ebit Margin”. Esto indica que una vez realizada la transacción de cierre y/o traslado de actividades los rendimientos tanto sobre el patrimonio como sobre la inversión tienden a incrementar.

En términos de liquidez, las empresas con traslados de actividades reflejaron tendencia a incrementar su liquidez con referencia a la deuda financiada sobre el patrimonio y los activos una vez realizado el traslado de actividades. Sin embargo, reflejaron una reducción en su razón de liquidez una vez realizada la transacción. Las empresas que realizaron cierre de operaciones por otras razones, por el contrario, una vez realizado el cierre reflejaron una reducción en su liquidez con relación a la deuda financiada sobre los activos. No obstante, reflejaron un incremento en su razón de deuda financiada sobre el patrimonio y una mejoría en su razón de liquidez posterior al cierre.

Los resultados muestran que los traslados de actividades son realizados por las empresas para mejorar su desempeño financiero con relación a su rentabilidad y liquidez, ya que la decisión estratégica de traslado de actividades en comparación con la decisión de cierre de operaciones reflejó que las empresas que realizaron traslados aumentaron sus ingresos netos mientras que las empresas que realizaron cierres reflejaron una reducción en sus ingresos. En ambas decisiones se reflejó un incremento en liquidez, aunque no un mejor rendimiento operacional y/o posicionamiento en la industria.

En estos resultados se debe considerar la recesión económica a nivel mundial que pueda incidir en el rendimiento de las empresas. En el caso de la decisión de traslado de actividades esta pudiera tener el potencial de mejorar la liquidez y el ingreso neto de las empresas, lo que implica que la toma de decisiones estratégicas de traslado de actividades se realiza considerando el potencial de mejorar el desempeño financiero y la competitividad, mientras el cierre de operaciones pudiera ser realizado con el objetivo de mejorar la solvencia y encarar situaciones económicas de las empresas.

Referencias

- Anderson, T. J. y Foss, N. J. (2005). Strategic opportunity and economic performance in multinational enterprises: The role and effects of information and communication technology. *Journal of International Management*, 11, 293-310.
- Argyres, N. y Zenger, T. (2007). Capabilities, transaction cost, and firm boundaries: A dynamic perspective and integration. *Academy of Managements Meetings 2005 and 2007*.
- Barney, J. (1986). Strategic factor markets: Expectations, luck and business strategy. *Management Science*, 32, 1231-1241.
- Brouthers, K. D. y Nakos, G. (2004). SME entry mode choice and performance: A transaction cost perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Spring
- Clulow, V., Barry, C. y Gerstman, J. (2007). The resource-based view and value: The customer-based view of the firm. *Journal of European Industrial Training*, 31(1),
- Deng, F. (2007). Social asset specificity and a positive view of transaction cost. Recuperado de <http://ssrn.com/abstract=962795>
- Espino, T. F. y Padrón, V. (2006). A review of outsourcing from the resource-based view of the firm. *International Journal of Management Reviews*, 8(1), 49-70.
- Fahy, J. (2000). The resource-based view of the firm: Some stumbling blocks on the road to understanding sustainable competitive advantage. *Journal of European Industrial Training*, 24(5), 94-104.
- Foss, K. y Foss, N.J. (2004). The Next Step in the Evolution of the RBV: Integration with Transaction Cost Economics. CKG Working Paper No.4/2004, March 2004, ISBN; 87-91506-19-0. Department of Management, Politics and Philosophy, Copenhagen Business School.
- Halawi, L. A., Aronson, J. E. y McCarthy, R. V. (2005). Resource-based view of knowledge management for competitive advantage. *The Electronic Journal of Knowledge Management*, 3(2), 75-86.

- Kraaijenbrink, J., Spender, J.C., y Groen, A. J. (2010). The resource-based view: A review and assessment of its critiques. *Journal of Management*, 36(1), 349-372. Recuperado de <http://jom.sagepub.com/cgi/content/refs/36/1/349>
- Laboy, J. y Toledo, W. (2006). *Los determinantes de la supervivencia de las empresas de manufactura en una economía pequeña y abierta: El caso de Puerto Rico*. Recuperado de http://www.cepal.org/ilpes/noticias/paginas/.../laboytoledo_final_CEPAL.org
- Liyanage, J. P. (2007). Operation and maintenance performance in production and manufacturing assets: The sustainability perspective. *Journal of Manufacturing Technology Management*, 8(3), 304-314.
- Meilich, O. (2005). Are formalization and human assets specificity mutually exclusive? A learning bureaucracy perspective. *The Journal of American Academy of Business*, Cambridge, March, 161-169.
- Mezquita, L. F. y Lazzarini, S. G. (2008). Horizontal and vertical relationship in developing economies: Implications for SME's access to global markets. *Academy of Management Journal*, 51(2), 359-380.
- Morales, D., Juma'h, A., Llorens-Rivera, A., Cué, F. y Ruíz, A. (2012). Tendencias en el traslado de actividades de las manufactureras en Puerto Rico y el título de propiedad sobre la planta física, 2005-2011. *Atlantic Review of Economics*, 2st Volume, 2012.
- Murray, J. Y. y Kotabe, M. (1999). Sourcing strategies of U.S. service companies: A modified transaction cost analysis. *Strategic Management Journal*, 20, 791-809.
- Raduan, C.R., Jegak, U., Haslinda, A. y Alimin, I .I. (2009). Management, strategic management theories and the linkage with organizational competitive advantage from the resource-based view. *European Journal of Social Sciences*, 11(3), 402-416.
- Rumelt, R. P. (1984). Towards strategic theory of the firm. In Richard B. Lamb (ed.), in *Competitive Strategic Management* (pp.131-145). New Jersey: Englewood Cliffs.
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5, 171-180.
- Yan, Selen, Choung y Hou (2006). Linking financial performance to strategic and operational strategic orientation and operational priorities: An empirical study of third- party logistics providers. *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, 36(3), 210-230.