

XI. SALARIOS E INCENTIVOS EN LA EMPRESA¹

Los incentivos son la parte esencial de la ciencia económica. Y cumplen un rol igualmente esencial en la teoría de la empresa. Como los intereses de los trabajadores y de sus empleadores no están siempre “alineados”, hay toda una literatura que se ha venido desarrollando acerca de cómo diseñan las empresas sus contratos de salarios a efectos de lograr que sus empleados operen siguiendo los intereses de las empresas. Este es el tema que analizaremos en el presente capítulo, y en particular la multitud de mecanismos usados. El contenido del capítulo incluye tanto aspectos teóricos como evidencia empírica.

1. El balance entre riesgo e incentivos

Los incentivos a los empleados de una empresa son instrumentados mediante prácticas de remuneraciones, que abarcan la supervisión, la evaluación y la redacción de contratos, y las empresas utilizan diversos mecanismos para alinear los intereses. Por ejemplo, trabajadores como los del área de ventas pueden ser remunerados por sus esfuerzos mediante contratos explícitos que vinculan la paga al rendimiento. En otros casos, los trabajadores son remunerados no mediante medidas individuales de rendimiento sino mediante medidas agregadas, tales como arreglos de participación en los beneficios. Empero, muchos empleadores evitan el uso de contratos explícitos, y prefieren remunerar a los individuos basándose en mediciones discrecionales de su rendimiento. También hay empleadores que directamente prefieren evitar pagar según rendimiento.

En los años recientes, asociados a los trabajos de Coase, Alchian y Demsetz, Williamson, Jensen y Meckling, y Holmström y Tirole entre otros², han crecido los estudios vinculados con la teoría de la empresa, abordando las relaciones entre los mercados y las jerarquías, la influencia de activos específicos de la organización, los sistemas de gobierno de las sociedades anónimas, y los problemas de agencia causados por los conflictos de intereses entre las partes contratantes que constituyen una firma. Uno de los factores más importantes que afectan la conducta de una organización es la estructura interna de incentivos que incluye a la administración de los recursos humanos en general, y en particular la política de remuneraciones. Entre las características comunes e importantes de los sistemas de incentivos están los sistemas de paga que resultan en gran medida independientes del rendimiento (*performance*), la utilización mayoritaria de sistemas de incentivos con fines de promoción, los sistemas de paga basados en encuestas y en la antigüedad, la participación en los beneficios, las primas por vacaciones, los menos frecuentes pagos por adelantado, los “salarios de eficiencia”, y la renuencia generalizada de los empleadores a despedir, penalizar, o evaluar en forma miserable a sus empleados.

Existe una literatura abundante sobre el *trade-off* entre riesgo e incentivos. Está basada en la premisa de que vinculando el pago con el rendimiento el producto aumentará, pero con el costo de imponer un riesgo a los empleados, que se reflejará en salarios más elevados. Hay dos cuestiones involucradas: 1^o, si los incentivos cuentan, es decir, si los empleados se desempeñan mejor cuando están sujetos a esquemas de remuneraciones donde los pagos están vinculados en forma más

¹ V. Baker, George P., Jensen, Michael C. and Murphy, Kevin J., *Compensation and Incentives: Practice vs. Theory*. Michael C. Jensen, *Foundations of Organizational Strategy*, Harvard University Press, 1998; *Journal of Finance*, Vol. 63, No. 3, pp. 593-616, July 1998; Canice Prendergast, “The Provision of Incentives in Firms”, *Jour. Ec. Lit.*, March 1999; Bengt Holmstrom, 1979, “Moral Hazard and Observability”, *Bell J. Econ.*, 10.

² Coase, R. (1937), “The Nature of the Firm”, *Readings in Price Theory*, Homewood, Il., Irwin. New Series; Alchian, Armen A. and Harold Demsetz (1972), “Production, Information Costs, and Economic Organization”, *American Economic Review*, LVII, no. 5 (December); Williamson, Oliver E. (1975), *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, New York, Free Press; Jensen, Michael C. and William H. Meckling (1976), “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure”, *Journal of Financial Economics* 3, no. 4 (Oct.); Holmström, Bengt and Jean Tirole (1987), “The Theory of the Firm”, *Handbook of Industrial Organization*, ed. by R. Schmalensee and R. Willig.

estrecha con los rendimientos. La evidencia reciente sugiere que hay fuertes respuestas de la producción al uso de sistemas de paga-por-rendimiento. 2º, si los contratos observados varían de la manera sugerida por las teorías. Por ejemplo, si la presencia de riesgo es una restricción a ofrecer incentivos, ¿cómo se comporta la fuerza de la vinculación entre riesgo y rendimiento a medida que las condiciones sobre las que están basados los contratos se hacen más ruidosas? Este constituye un verdadero test de la teoría de la agencia, que sostiene que, en general, los contratos son diseñados teniendo en cuenta las respuestas de los agentes. Sobre este punto la evidencia no es tan concluyente.

Una razón alternativa por la cual puede resultar difícil otorgar incentivos es que ningún contrato puede especificar completamente todos los aspectos relevantes de la conducta del trabajador. En consecuencia, los contratos que otorgan incentivos pueden dar lugar a respuestas de conducta disfuncionales, en las cuales los agentes solamente ponen énfasis en aquellos aspectos que son remunerados. Por ejemplo, supongan un jugador de fútbol que firma un contrato con una retribución por hacer goles. Aquí el peligro radica en que el jugador intentará hacer goles aún en situaciones en las que no es posible – o evitará darle un pase a un compañero mejor ubicado en su afán de hacer el gol – y terminará sin hacerlo. A causa de ello, los agentes pueden “jugar” con el sistema de pagos si controlan instrumentos múltiples. Este problema de incentivos es conocido como el de las tareas múltiples y la remuneración por cualquier subconjunto de las mismas resulta en una reasignación de actividades hacia las que son recompensadas y eludiendo las demás. Como resultante, se predice que, en aquellas posiciones en las cuales existen oportunidades significativas de reasignación de actividades, no existirán pagos según el rendimiento. Esencialmente, las tareas complejas no serán evaluadas típicamente mediante contratos explícitos.

Veamos ahora aquellos aspectos en los cuales las remuneraciones parecen resultar en la práctica disociadas de la teoría económica actual, y resumiremos evidencia empírica inconsistente con la teoría económica tradicional. Psicólogos, consultores en recursos humanos, y personal ejecutivo están acostumbrados a proporcionar explicaciones no-económicas – la imparcialidad, la equidad, la moral, la confianza, la responsabilidad social, y la cultura. El desafío planteado al economista es dar una explicación económica de estas prácticas o integrar estas nociones alternativas dentro del modelo económico tradicional. Un camino prometedor es reconocer que son pocos los que toman decisiones en una organización y que son propietarios en un 100% de los derechos residuales³, y que esta estratificación de problemas de agencia puede dar lugar a problemas serios en los incentivos que tienen los tomadores de decisión para diseñar y hacer cumplir contratos eficientes y sistemas de remuneración. Ésta constituye un área de mucha investigación en administración y economía en la actualidad.



Michael C. Jensen (1939–)

³ Cuando comienza a operar una empresa, los propietarios allegan fondos al negocio para financiar los activos. A fines contables, el negocio puede ser considerado como la suma de sus obligaciones y sus activos. Luego de que las obligaciones han sido tenidas en cuenta, el remanente positivo es considerado de interés del propietario. Esta definición es útil cuando la empresa deja de pagar sus obligaciones y debe ser liquidada, o declarada en cesación de pagos o en quiebra. En tal caso, una serie de acreedores, ordenados por prioridad de secuencia, disponen del primer derecho sobre las ventas, y las acciones del propietario constituyen el derecho residual sobre los activos, que sólo es pagado luego de honrar a todos los demás acreedores. En tal caso, los acreedores no consiguen todo el dinero para el repago de sus cuentas, y no queda nada para reembolsar al propietario por el capital aportado.

2. La ausencia de sistemas de pagos según el resultado

Los modelos económicos de las remuneraciones suponen en general que mejores resultados requieren de un mayor esfuerzo o que están asociados de una u otra manera a una mayor desutilidad de parte de los trabajadores. Para facilitar incentivos, estos modelos predicen la existencia de sistemas de pagos que estructuran las remuneraciones a fin de que la utilidad esperada del trabajador aumente con la productividad observada. Estas recompensas pueden adoptar distintas formas, incluyendo el elogio de los superiores y de los colegas, promesas implícitas de futuras oportunidades de ser promovidos, sentimientos de autoestima provenientes de los mejores resultados y de su reconocimiento, así como recompensas presentes y futuras vinculadas con los resultados. Los economistas reconocen que las recompensas no-monetarias pueden ser importantes, pero tienden a concentrarse en los pagos monetarios porque los individuos están dispuestos a sustituir los pagos no-monetarios por los monetarios y porque el dinero representa un derecho general sobre los recursos y por consiguiente en general será preferido a un pago en especie equivalente en pesos.

La evidencia sobre los planes de remuneración tiende a indicar que los pagos financieros explícitos bajo la forma de primas transitorias basadas en los resultados son pocas veces utilizados como una parte importante de la remuneración de los trabajadores. Medoff y Abraham⁴ han examinado los pagos realizados a personal administrativo y profesional en dos grandes empresas industriales y hallaron escasa diferencia en las retribuciones resultantes de un mejor resultado. Lo que hallaron figura en la Tabla I siguiente.

Tabla I
Primas salariales asociadas con Índices de Resultados, y Distribución de Frecuencias de los Índices de Resultados, en dos grandes Empresas Industriales (7,629 ejecutivos)

Índice de Resultados	Prima Salarial con relación al Índice de Resultados más bajo	Porcentaje de la muestra que recibe un Índice de Resultados
(1)	(2)	(3)
<i>Empresa A (4,788 ejecutivos)</i>	Porcentaje	Porcentaje
Inaceptable	0	.2
Aceptable	1.4	5.3
Bueno	5.3	74.3
Sobresaliente	7.8	20.2
<i>Empresa B (2,841 ejecutivos)</i>		
Inaceptable	0	0
Mínimamente aceptable	0	0
Satisfactorio	0	1.2
Bueno	1.8	36.6
Superior	3.6	58.4
Excelente	6.2	3.8

La segunda columna muestra que la Empresa A utiliza empleados con el menor índice de resultados a los que se les paga sólo 7.8% menos que los de mayor resultado; los empleados de menor resultado de la empresa B sólo reciben el 6.2% menos que los empleados con resultados excelentes. Más aún, la tercera columna indica que casi 95% de los empleados de la empresa A son clasificados como "Bueno" o "Sobresaliente" y que la prima salarial por ser un empleado "Excelente" en lugar de "Bueno" es sólo del 2.5%. En forma similar, 95% de los empleados de la

⁴ Medoff, James L. and Katherine G. Abraham (1980), "Experience, Performance, and Earnings", Quarterly Journal of Economics 95 (Dec.). V. también Lawler, Edward. III (1971), Pay and Organizational Effectiveness: A Psychological View, New York, McGraw-Hill.

firma B fueron clasificados como "Bueno" o "Superior" pero la prima por ser "Superior" en lugar de "Bueno" fue solamente del 1.8%.

Lawler, en el trabajo mencionado en nota previa, cita seis estudios separados de la relación entre paga y resultados, hallando que "la evidencia indica que la paga no está estrechamente vinculada con los resultados en muchas organizaciones que aseguran aumentar sus salarios... El estudio sugiere que muchas organizaciones comerciales no hacen un buen trabajo en vincular la paga con los resultados. Esta conclusión es bastante sorprendente a la luz de la afirmación de muchas empresas de que sus sistemas de pago están basados en el mérito, algo que sorprende." Por tanto, la evidencia de Medoff y Abraham parece señalar un problema general de comportamiento de los indicadores de resultado y de los sistemas de retribución, de cuyas prácticas se carece de una inteligencia de las fuerzas que son responsables.

2.1 ¿Es el Salario Pagado un Motivador Efectivo?

Los beneficios potenciales de tratar de vincular los pagos con los resultados son obvios, y nos ha sorprendido a los economistas que las empresas aparentemente se resistan a introducir planes de remuneración basados en primas monetarias con suficiente "efecto" financiero como para producir un efecto motivacional amplio. Los psicólogos y los conductistas han ofrecido como explicación de la ausencia de pagos-por-resultado que los pagos monetarios son antiproductivos. Deci⁵ argumenta que el dinero en realidad reduce la motivación de los empleados, reduciendo los "retornos intrínsecos" que un empleado recibe de su trabajo. Slater concluye que "hacer que la gente persiga ganar dinero... no produce otra cosa que gente que va detrás del dinero. Usar el dinero como motivación degrada progresivamente la calidad de lo que es producido." Kohn da tres razones por las que el sistema de paga de acuerdo al mérito es antiproductivo. "En primer lugar, el pago alienta a la gente a concentrarse más estrechamente en una tarea, a hacerla lo más rápidamente posible, y a asumir pocos riesgos... Segundo, los rendimientos extrínsecos pueden erosionar el interés intrínseco... [Finalmente], la gente termina viéndose controlada por un pago."

Un segundo grupo de críticos de la paga según el mérito argumenta que, mientras que los esquemas de incentivos financieros mejoran en principio la productividad de la gente, en la práctica inducen efectos colaterales adversos significativos que resultan costosos para la moral y la psicología de los trabajadores. Los costos de tratar los problemas inducidos por un sistema de méritos se contraponen a los beneficios organizativos que ofrecen⁶. Entre los efectos colaterales a menudo mencionados se encuentran preocupaciones de equidad horizontal, y los de una medición imperfecta de los resultados. Hamner sostiene que los sistemas por mérito disminuyen la motivación porque los administradores manejan mal los programas de paga-según-resultado.

El personal ejecutivo a menudo está de acuerdo con las virtudes de los sistemas de *equidad horizontal*⁷. Los sistemas de pago-por-resultado en última instancia distinguen a los trabajadores sobre la base de sus rendimientos, y existe una amplia literatura que sostiene que tratar a los empleados en forma diferente a uno de otro va en detrimento de su moral. La noción es que un trabajador se "sentirá mal" si un compañero recibe una paga mayor, siendo el efecto neto de esta inequidad el de reducir la moral y, eventualmente, la productividad. Es difícil dar una explicación

⁵ Deci, Edward (1972), "The Effects of Contingent and Non-Contingent Rewards and Controls on Intrinsic Motivation", *Organizational Behavior and Human Experience* 8. También Slater, Philip (1980), *Wealth Addiction*, New York, Dutton; Kohn, Alfie (1988), "Incentives can be Bad for Business", *INC* (Jan.).

⁶ V. Hamner, W. Clay (1975), "How to Ruin Motivation with Pay", *Compensation Review* 7; Beer, Michael, Bert Spector, Paul R. Lawrence, et al. (1984). *Managing Human Assets*, New York, The Free Press.

⁷ Recuértese que, en materia impositiva, equidad horizontal indica que, a igual renta, consumo o patrimonio, los contribuyentes deben aportar al fisco en igual medida. La equidad vertical indica que, a mayor renta, consumo o patrimonio, debe aportarse en mayor medida, es decir, a tasas más altas, para conseguir la "igualdad de esfuerzos".

económica de por qué la equidad horizontal sería deseable, y sin embargo parece ser una fuerza poderosa que conduce a las empresas a mantener la consistencia de los pagos dentro de cada tipo de trabajo, y aún entre distintos tipos de trabajos cuando los trabajadores son apreciados como de “valor comparable”.

Es necesario tener en cuenta que en Estados Unidos las escalas salariales de las grandes empresas se determinan mediante “sistemas de evaluación de la tarea” que surgirían de la necesidad de establecer una equidad interna entre los pagos. Estos planes fijan los niveles de los salarios mediante encuestas dentro y entre distintas organizaciones, a fin de evaluar la tarea según criterios como la cantidad de horas de entrenamiento y de educación requeridas, el presupuesto total involucrado, el número de personas supervisadas, y la magnitud que tiene la “toma de decisiones independiente”. El análisis tradicional diría, en cambio, que estas variables solamente son importantes cuando afectan el costo de oportunidad del trabajador, a calidad dada, y el nivel salarial que determina la tasa óptima de rotación del staff.

Se cree que un examen cuidadoso de las críticas a los sistemas de pago monetario-según-resultado indicaría no que carecen de efectividad, sino todo lo contrario: son *demasiado* efectivos ya que una fuerte paga ajustada según el resultado motiva a la gente a hacer precisamente lo que se les indica que deben hacer. Incentivos amplios monetarios dan lugar a resultados inesperados y a veces antiproduktivos porque es difícil especificar de manera adecuada exactamente lo que la gente debería hacer y luego cómo medir el resultado. Asimismo, los sistemas de pago por mérito alientan a que los empleados derrochen esfuerzos haciendo lobby sobre la especificación y la aplicación del sistema para medir y evaluar el producto. De esta manera, concentrarnos en la disputa sobre los efectos antiproduktivos de primas monetarias muy fuertes es útil, porque permite apreciar cómo estos efectos inesperados son generados y también su importancia, algo que pasa por alto la cuestión de si la gente está o “debería” estar motivada por el dinero.

2.2 La Teoría básica de la agencia

Un principal diseña un contrato para guiar las acciones apropiadas de un agente. Se supone que el agente toma cierta acción $e \geq 0$, no observada por el principal (llamaremos “esfuerzo” a e , aunque hay otras interpretaciones plausibles como resultará claro más adelante). El agente es adverso al esfuerzo. Elegiremos una parametrización simple de la función de utilidad del agente, dependiente tanto del salario w como del esfuerzo e , de carácter exponencial:

$$[1] \quad V = -\exp[-r(w - C(e))]$$

donde $r \geq 0$ es un parámetro de aversión al riesgo constante, y $C(e)$ es el costo de proveer el nivel de esfuerzo e . Simplemente a efectos de que sea manejable, la función de costo se supone cuadrática, con $C(e) = ce^2/2$. Supondremos que el principal es neutro al riesgo, y que el trabajador tiene una utilidad de reserva U^* ⁸.

Aunque el principal no puede observar las acciones del agente, puede condicionar los pagos a que se dé un conjunto de señales correlacionadas con las acciones del agente. Supongamos dos señales, una medida objetiva del rendimiento y (p.ej. ventas, beneficios del departamento, o número de interruptores producidos) y una medida subjetiva del rendimiento s (como el “valor” estimado de un empleado para la organización). Las medidas objetivas se caracterizan porque pueden ser verificadas con propósitos contractuales, en tanto que una medida subjetiva es cualquier cosa que no puede ser verificable por un tercero. Suponemos que el principal maximiza su beneficio esperado

⁸ La utilidad de reserva es simplemente la utilidad que surge de la mejor opción disponible del trabajador fuera de la empresa, tal como un puesto en otra empresa o el valor del ocio si el agente decide no trabajar.

(producción menos costo laboral), y que el producto esperado está dado por la suma del esfuerzo del trabajador, e , y su capacidad, α . Las señales y y s se caracterizan por:

$$[2] \quad y = e + \alpha + \varepsilon_y$$

$$[3] \quad s = e + \alpha + \varepsilon_s$$

donde $\varepsilon_r \sim N(0, \sigma_r^2)$. Luego, σ_y^2 es el error de medición de la señal objetiva y la contraparte es σ_s^2 para la señal subjetiva. Aunque s sea subjetiva, por ahora supondremos que los contratos pueden ser suscriptos de forma creíble con semejante medida. Más adelante hablaremos de los problemas asociados con la subjetividad. Se supone que la capacidad α del trabajador es $\alpha \sim N(0, \sigma_\alpha^2)$ desconocida para todos los agentes. Ninguna v.a. guarda correlación con las demás.

Holmstrom demostró en este caso un Principio de Información, según el cual, hablando vagamente, cualquier medida de rendimiento que revele (en el margen) información sobre el nivel de esfuerzo elegido por el agente debería incluirse en el contrato de pagos. En este contexto, implica que tanto la medida objetiva como la subjetiva deberían ser utilizadas para fijar la retribución. Lo atrayente de la función de utilidad exponencial con errores distribuidos normalmente es que el contrato óptimo que vincula al salario con estas señales observadas es lineal, simplificando la estática comparativa. Luego, la retribución óptima está dada por:

$$[4] \quad w = \beta_0 + \beta_1 y + \beta_2 s,$$

donde β_0 es el salario del trabajador y los β_i son los “salarios a destajo” dependientes de la señal i . El trabajador elige e de manera de maximizar V , lo que conduce a un nivel óptimo de esfuerzo e^*

dado por $e^* = \frac{\beta_y + \beta_s}{c}$. Observar que el óptimo primario de esfuerzo es

$1/c$, que se da sólo si $\beta_y + \beta_s = 1$. Optimizando la elección del contrato de remuneración, es sencillo demostrar que la firma elegirá salarios a destajo iguales a:

$$[5] \quad \beta_y^* = \sigma_s^2 / [\sigma_s^2 + \sigma_y^2 + rc((\sigma_s^2 + \sigma_y^2) \sigma_\alpha^2 + \sigma_s^2 \sigma_y^2)]$$

$$[6] \quad \beta_s^* = \sigma_y^2 / [\sigma_s^2 + \sigma_y^2 + rc((\sigma_s^2 + \sigma_y^2) \sigma_\alpha^2 + \sigma_s^2 \sigma_y^2)]$$

Si el trabajador es neutral al riesgo, es decir $r=0$, luego $\beta_y + \beta_s = 1$ de modo que realizará la cantidad de esfuerzo del óptimo primario. Empero, si $r > 0$ y existe un error de medición en ambos indicadores de resultados, el esfuerzo se ubicará siempre por debajo del óptimo primario ($\beta_y + \beta_s < 1$). Por consiguiente, un elevado nivel de aversión al riesgo reduce la fuerza de los incentivos, pero éstos aumentan a medida que aumenta el retorno del esfuerzo ($1/c$).

2.3 Implicancias

La consecuencia más importante hasta ahora es que los errores de medición de los resultados imponen una restricción a la provisión de incentivos. De resultados, cualquier señal informativa sobre los rendimientos debería ser usada en el paquete de retribuciones (el Principio de Información). El ejemplo más común de aplicación es la Evaluación Relativa de Rendimientos, cuando los resultados de la gestión de un agente son comparados con los de otro al elegir su retribución. Otra consecuencia es el así llamado Efecto de Selección de los Contratos. Resulta bastante inmediato que los contratos de retribución tienen efectos de selección, en el sentido de que las tasas salariales



Bengt Holmstrom (1949-)

⁹ Cabe señalar que el salario β_0 desempeña un rol limitado, y es elegido para asegurarle al trabajador su utilidad de reserva. En consecuencia, será ignorado en lo sucesivo, a menos que resulte relevante.

más elevadas son relativamente más atractivas para los mejores trabajadores. Esto conlleva que una firma diseña contratos no solamente para inducir al esfuerzo sino también para afectar al tipo de trabajadores que contrata. Los contratos de remuneraciones desempeñan un papel central en el reclutamiento de trabajadores de las empresas. Al ofrecer una mejor relación pago/resultado, las empresas pueden reclutar una mejor distribución de trabajadores, lo que cambiará el diseño de los contratos óptimos, dado que los contratos retributivos ahora cumplen un doble rol de inducir al esfuerzo y ayudar en la selección de los trabajadores adecuados. En consecuencia, las empresas pueden distorsionar la decisión de esfuerzo implícita en [5] y [6] a fin de seleccionar a ciertos tipos de empleados.

El modelo tiene sus limitaciones. La especificación de las preferencias y los errores de medición no son inocuos. En primer término, el esfuerzo es unidimensional, cuando un enfoque más general debería permitir al agente realizar actividades múltiples. En segundo término, las acciones del agente solamente pueden afectar la media de la distribución del producto. Por ejemplo, los agentes no pueden variar el grado de riesgo de las medidas de rendimientos. Por fin, la especificación exponencial de las preferencias ignora los efectos ingreso.

Los sistemas de mérito objetivos parecen tener varias desventajas con respecto a aquellos donde los resultados son evaluados en forma subjetiva. Una de las desventajas es que si se comete un error de especificación de la medición del resultado un sistema objetivo termina con empleados que “juegan contra el sistema” optimizando con relación a la medida corriente en lugar de la medida buscada. Estos problemas son particularmente costosos con sistemas de retribución por unidad en un contexto que está experimentando un cambio tecnológico sustancial. Cambiar los estándares de medición es siempre un tema polémico, y el temor a que se produzcan genera incentivos a ocultar detalles del proceso de producción al evaluador de los resultados. La amenaza de aumentar los estándares y de reducir el pago cuando la producción es mayor que la anticipada genera incentivos para que los empleados restrinjan el producto¹⁰. Eliminar los incentivos a reducir la producción requiere que el contrato de retribución introduzca cambios en los estándares. Los contratos para impedir la fijación de estándares confiscatorios son muy difíciles de redactar. Estos contratos tienden a reducir la velocidad a que son introducidos la nueva tecnología o el nuevo equipo de capital. Por ejemplo, Lincoln Electric, uno de los casos más exitosos del sistema de pago-por-resultado, es conocida por disponer de un equipo de capital muy anticuado.

¹⁰ Éste es llamado el ‘problema de la cremallera’. Si el trabajador cumple en demasía con las metas de producción, tiene una ganancia de corto plazo (por haber superado la meta) pero un riesgo a largo plazo (porque el nuevo nivel de producto se convertirá en la futura meta). Éste fue uno de los grandes problemas del planeamiento centralizado de la ex URSS. Yevsei Liberman y otros economistas soviéticos propugnaron a mediados de la década de 1960 la introducción de ciertos elementos capitalistas dentro de la estructura económica socialista como un medio para elevar el nivel de la producción industrial; en especial centraron sus teorías en la necesaria presencia del beneficio como estímulo para mejorar los rendimientos. Alexei Kosiguin y otros dirigentes aceptaron esas ideas, lo que suponía admitir el fracaso de los métodos de gestión vigentes hasta entonces y que habían reprimido la capacidad productiva. Los principios correctos del modelo económico socialista —señalaron estos economistas— debían consistir en asociar una dirección general centralizada con la contabilidad de costos de cada empresa, mantener una producción basada en encargos y establecer incentivos salariales y otras prácticas capitalistas. En un proyecto piloto aplicado desde julio de 1965, 400 empresas textiles y de calzado basaron su producción en encargos recibidos en lugar de las cuotas impuestas por el Gobierno. En octubre, el Soviet Supremo promulgó una legislación para aplicar que pasó a ser conocido como “Plan Liberman” en otros sectores industriales, en la agricultura, en los transportes, en la construcción y en las comunicaciones. El capital humano sería asignado a cada empresa y el órgano de gestión determinaría su utilización. También se asignaría a cada empresa una nómina total, pero la administración podría pagar por tiempo trabajado o por trabajo a destajo y tendría la facultad de conceder primas según los beneficios. A mediados de 1969, las empresas que proporcionaron un tercio del total de la producción industrial estaban operando con este nuevo sistema. Sin embargo, los acontecimientos de la década de 1970 originaron el declive del Plan Liberman, como veremos más adelante.

Especificar la medición objetiva correcta del resultado del empleado a menudo es imposible. En efecto, la razón primaria por la cual se adjudica autoridad de toma de decisiones a subordinados es porque tienen un conocimiento específico superior sobre la tarea que están haciendo. El principal conoce en términos generales lo que desea que haga el agente, pero el rango de acciones posibles que puede tomar éste, y de los resultados consiguientes, es enorme. Sería demasiado costoso que el principal asigne *ex ante* recompensas y castigos explícitos para todos los resultados posibles que podrían producir las acciones del agente. Empero, *ex post*, el valor de un resultado particular es mucho más nítido.

Consideremos el proceso de medición de resultados usado para evaluar al cuerpo docente juvenil en una universidad que hace investigación. La naturaleza exacta del esquema de evaluación no está especificada explícitamente, aunque hay varios componentes de lo que constituye ser un buen investigador que pueden ser descriptos. Aún si se realiza un esfuerzo sustancial para especificar *ex ante* la fórmula correcta resultado-medición, es difícil imaginar que ésta sea completa. Hay problemas obvios en construir esa fórmula de manera explícita: los profesores adjuntos dedicarían su tiempo y esfuerzo a maximizar la medida explícita de resultado. *Ex post*, en algunos casos, sería penoso comprobar que los que obtuvieron buenos resultados según la fórmula no eran los mejores investigadores.

Ello sugiere que podrían utilizarse medidas subjetivas de resultado; el problema es que este tipo de mediciones no gozan de popularidad entre empleados y supervisores. En una encuesta¹¹ son resumidos los resultados que el 30% de los empleados creen que la evaluación del resultado no es efectiva. Los supervisores prefieren los sistemas de medición objetiva porque generan menores conflictos con los empleados descontentos que los sistemas subjetivos; los supervisores no tienen por qué justificar su evaluación personal de los resultados en un sistema de medición de resultados objetivo.

Los psicólogos como Lawler (*op. cit.*) dan una explicación de por qué no hay en la práctica sistemas de evaluación de resultados subjetivos, diciendo que “los planes de pago basados en criterios subjetivos tienen poca chance de tener éxito” porque los empleados *no confían* en que sus superiores evalúen en forma adecuada sus resultados. “A mayor subjetividad de la medición mayor será la confianza necesaria, porque sin una confianza elevada no hay chance de que el subordinado crea que su pago está realmente basado de manera justa en sus resultados.” En forma similar, Hamner (*op. cit.*) argumenta que los empleados muchas veces están insatisfechos con la evaluación de resultados de su superior inmediato y recomiendan que el pago por mérito “esté basado, cuando sea posible, sobre criterios objetivos más que subjetivos.”

La teoría económica está basada en el supuesto de que los individuos actúan en interés propio; luego un empleado tendrá confianza en una acción particular tomada por su superior (p.ej. realizar una evaluación cuidadosa) si está seguro de que éste la tomará en beneficio propio. Carecemos de una buena teoría económica de la confianza, que en esencia es un conjunto de creencias sobre la veracidad, honestidad, longitud del horizonte de un individuo, y sobre la previsibilidad y fiabilidad de sus acciones futuras. La investigación sobre la reputación es prometedora en este aspecto.

Los sistemas de pago-por-resultado son motivadores poderosos de la acción humana, y aparentemente tan poderosos como para inducir efectos antiproductivos en las organizaciones. Si bien aún no están bien estudiadas, las fuerzas que conducen a las organizaciones a evitar el uso de incentivos monetarios fuertes pertenecen a dos categorías. La falta de confianza entre empleados y supervisores y su desagrado por los conflictos llevan a las organizaciones a evitar sistemas de pagp-por-resultado basados en evaluaciones de resultados *subjetivas*. En forma similar, los problemas asociados con determinar y modificar las medidas objetivas de resultados, así como la

¹¹ Milkovich, George T. and Jerry M. Newman (1987), *Compensation*, Plano, TX, Business Publications, Inc.

conducta inducida por empleados dotados que se enfrentan a tales medidas, llevan a las organizaciones a evitar los sistemas de pago-por-resultados basados en evaluaciones de resultados *objetivas*. El sistema de remuneraciones resultante de este conjunto de fuerzas parece ser uno con escasa retribución por resultados.

3. Los sistemas de incentivos basados en la promoción

Los niveles salariales de una organización jerárquica están atados a menudo a los puestos de trabajo de la empresa y no a los individuos; la mayor parte de los incrementos promedio de las remuneraciones de un empleado puede ser explicada en términos de promociones y no por el servicio continuo en determinada posición. Medoff y Abraham (*op. cit.*) por ejemplo, hallan que los diferenciales de remuneración entre distintos puestos son más importantes que los diferenciales dentro de un mismo puesto. Murphy¹² halla que los vice-presidentes corporativos reciben aumentos de 18.8% al ser promovidos a otra vice-presidencia o a una posición más elevada, en comparación con 3.3% en los años que permanecen en el mismo puesto.

Las promociones en una organización sirven a dos propósitos importantes y distintos. Primero, los individuos son diferentes en términos de capacidad y habilidad, los puestos son diferentes en términos de la demanda que ejercen sobre los individuos, y las promociones son una forma de equiparar a los individuos con los puestos para los que están mejor dotados. El proceso de equiparación sucede a través del tiempo por medio de promociones a medida que los empleados acumulan capital humano y que se genera y recopila más información sobre los talentos y capacidades de los individuos. Segundo, las promociones proveen de incentivos a los empleados de menor nivel que valúan el pago y el prestigio asociados con un nivel más elevado en la organización.

3.1 Incentivos basados en Promociones vs. Incentivos basados en dinero

La mayoría de las organizaciones usan a las promociones como método primario de incentivo – las sociedades anónimas, las sociedades de responsabilidad limitada, las universidades. Su importancia empírica, combinada con la ausencia virtual de políticas de remuneraciones de pago-por-resultado, sugiere que facilitar un incentivo por medio de la oportunidad de una promoción debe ser menos costoso o más efectivo que hacerlo por medio de remuneraciones transitorias. Lo cual es un misterio porque los mecanismos basados en la promoción parecen tener muchas desventajas y pocas ventajas en comparación con los incentivos monetarios.

Lazear y Rosen¹³ modelizan a las promociones como si fueran torneos que duran un solo período y argumentan que, bajo ciertas condiciones, los trabajadores intolerantes al riesgo preferirán un torneo en lugar de un esquema de salarios lineal por producto terminado. Pero trabajar con un solo período enmascara muchas complejidades y desventajas inherentes a los sistemas de promoción corrientes. Por ejemplo, los incentivos generados por las oportunidades de promoción dependen de la probabilidad de promoción, que a su vez depende de la identidad y horizonte esperado del superior de su incumbencia. Promover a un joven empleado con un largo horizonte esperado en el puesto habitualmente disminuye los incentivos de los compañeros del trabajador promovido, que ahora tendrán que esperar un período largo hasta que se presente la próxima oportunidad de promoción. Los incentivos de la promoción son reducidos para los empleados que pasaron previamente por un turno de promoción y cuya futura promoción es dudosa, y estarán ausentes para los empleados que claramente no alcanzan el estándar de promoción o que tal vez no podrían

¹² Murphy, Kevin J. (1985), "Corporate Performance and Managerial Remuneration: An Empirical Analysis", *Journal of Accounting and Economics* 7 (Apr.).

¹³ Lazear, Edward P. and Sherwin Rosen (1981), "Rank-Order Tournaments as Optimum Labor Contracts", *Journal of Political Economy* 89 (Oct.).

ganar un torneo de promociones. Asimismo, las posibilidades de promoción no otorgan incentivos para que alguien exceda ese estándar o supere en forma sustancial a sus compañeros de tarea.

Otro problema importante de los sistemas de retribución basados en la promoción es que requieren el crecimiento de la organización para alimentar al sistema de retribuciones. Lo cual significa que esos sistemas pueden funcionar bien en empresas en rápido crecimiento, pero es probable que generen problemas en empresas de crecimiento lento o que se están achicando. Jensen¹⁴ sostiene que en las firmas de bajo crecimiento con flujo libre de caja, los sistemas de retribución basados en la promoción alientan a los gerentes a erogar recursos en alternativas de crecimiento no rentables en lugar de pagar el exceso de caja a los accionistas. En Estados Unidos, la reducción producida de las oportunidades de crecimiento rentable en varias industrias como la del petróleo, los químicos, la industria manufacturera, las comunicaciones, los productos de la madera, el tabaco y los alimentos hacia mediados de los 1970, agregada a la tendencia de las organizaciones con sistemas de retribución basados en la promoción a dedicarse al crecimiento no rentable, facilita una explicación potencial de gran parte de los *take-overs* hostiles¹⁵ que dieron lugar a una gran controversia en sectores políticos y regulatorios de comienzos de los 1980.

Los incentivos basados en retribuciones, transitorios en el sentido de que las retribuciones de un año dependerán de los resultados del mismo año, no tienen los problemas asociados con los incentivos basados en la promoción. Las primas pueden en principio proveer incentivos a todos los individuos de la organización, sin tomar en cuenta su capacidad, posición u oportunidades de promoción. Por ejemplo, políticas de primas adecuadamente estructuradas a todo nivel de la organización pueden castigar a los ejecutivos de mayor nivel por una expansión que no resultó rentable, sin degradar los incentivos para los gerentes de nivel inferior. Finalmente, a veces se sostiene que los torneos de promoción son deseables porque no es necesario que estén basados únicamente en el ordenamiento por rango y por tanto se reduce el riesgo o *ruido blanco* común a todos los participantes – pero los sistemas de bonos basados en rangos o en los resultados relativos también pueden alcanzar los mismos objetivos.

No se sabe por qué las empresas eligen en forma sistemática sistemas de incentivos basados en la promoción en lugar de usar retribuciones, lo que plantea un misterio que abre un campo de investigación fructífero. Dejando de lado nuestra ignorancia de los beneficios de los sistemas de incentivos basados en la promoción, podemos suponer que tales beneficios existen y analizar sus características. Los sistemas de incentivos basados en primas monetarias serán más importantes en los niveles superiores de la organización, ya que la probabilidad de una futura promoción es más

¹⁴ Jensen, Michael C. (1986) "Agency Costs of Free Cash Flow: Corporate Finance and Takeovers", *American Economic Review* 76 (May); (1986) "The Takeover Controversy: Analysis and Evidence", *Midland Corporate Finance Journal* 4, N° 2 (Summer).

¹⁵ Un *takeover* es "hostil" si el directorio rechaza la oferta (OPA, por Oferta Pública de Adquisición), pero el oferente continúa haciéndola, o bien si el oferente la hace sin informar previamente al directorio. Un *takeover* hostil puede ser realizado de varias maneras. La compañía adquirente puede hacer una oferta pública por a un precio fijo que está por encima del precio de mercado corriente. En EEUU, las ofertas están reguladas por la *Williams Act*. La empresa compradora también puede tratar de convencer a una mayoría simple de accionistas a fin de reemplazar a la administración por otra que apruebe el *takeover*. Otro método consiste en comprar en forma sigilosa suficientes acciones en la bolsa a efectos de cambiar la administración. En todos los casos la administración puede resistirse a la adquisición que será llevada a cabo en definitiva. La principal consecuencia de que la oferta sea hostil es más bien práctica que legal. Si el directorio de la compañía objetivo coopera, el oferente puede llevar a cabo los trámites de "diligencia debida" dentro del negocio de la compañía objetivo, descubriendo fielmente lo que está comprando antes de establecer un compromiso. Pero un comprador hostil sólo conoce de la empresa objetivo la información públicamente disponible, y por consiguiente está asumiendo un riesgo más elevado. Por tal motivo, un banco estará menos dispuesto a financiar una compra hostil.

limitada. De hecho, el CEO¹⁶ no es promovible por lo cual sus incentivos financieros deben proceder de pagos especiales. Los esquemas basados en la promoción serán más utilizados en organizaciones amplias con varios niveles jerárquicos, más que en organizaciones más pequeñas con pocos niveles. Adicionalmente, los sistemas de retribución basados en la promoción prevalecerán en las industrias en crecimiento – dado que habrá más puestos de trabajo para alimentar al sistema de retribuciones – en tanto que es de esperar que los sistemas basados en pagos prevalecerán en las industrias en declive.

Hay evidencia de que, dado el bajo crecimiento de la década de los 1980s, hubo una movida gradual hacia una mayor utilización de retribuciones monetarias por resultados excepcionales, pero se ignora si esta tendencia fue más pronunciada en las industrias en declinación que en las estables o que registran algún crecimiento. Las empresas que cierran sus plantas y eliminan niveles de la jerarquía administrativa deberían moverse hacia sistemas de retribuciones basadas en dinero. Lo cual es consistente con evidencia reciente de empresas que han reducido su tamaño por medio de reestructuraciones.

El aumento del número y tamaño de las compras apalancadas de empresas en EEUU (de 1,3 mil millones de dólares por año en 1979 hasta 45 mil millones en 1986)¹⁷ también es consistente con la teoría que sostiene que las empresas en lento crecimiento deben hallar la manera de facilitar incentivos nuevos y poderosos a la administración. Que los administradores de LBO sean los propietarios de un patrimonio neto muy apalancado en sus propias empresas tiene el efecto de reemplazar al sistema de retribuciones basado en la promoción por una importante apuesta financiera que conlleva un amplio retorno en los casos de buenos resultados.

La fuerte reducción del crecimiento en gran parte de la economía norteamericana en los 1980 implica que los incentivos basados en la promoción fueron reemplazados por otras formas de retribución, y la evidencia disponible sobre tendencias de las primas, reestructuraciones, y LBOs es consistente con las predicciones económicas. Pero todavía muchas organizaciones continúan descansando en las promociones a fin de proveer incentivos, y la dominancia de los sistemas de incentivos basados en la promoción continúa siendo un misterio mayor.

3.2 ¿Pueden los Sistemas de Promoción facilitar tanto los incentivos como ayudar a equiparar a los empleados con el puesto?

¹⁶ Director ejecutivo, también conocido como Consejero Delegado, Presidente Ejecutivo o Principal Oficial Ejecutivo o con las siglas CEO del inglés Chief Executive Officer. Es el encargado de máxima autoridad de la gestión y dirección administrativa en una empresa, organización o institución. Aunque en las empresas pequeñas es habitual que el puesto de presidente y del director ejecutivo recaigan en la misma persona, no siempre es de esta manera, siendo el presidente quien encabeza el gobierno corporativo (estrategias generales), y el Director Ejecutivo la administración de la empresa (la fase operativa de las estrategias). En las empresas grandes, el Director Ejecutivo puede contar con una serie de directores para cada una de las responsabilidades de la compañía, como es el caso Director General de Operaciones, Director General de Finanzas y el Director General de Información.

¹⁷ La compra apalancada (o LBO, o highly-leveraged transaction (HLT), o transacción "bootstrap") tiene lugar cuando un patrocinador financiero adquiere un interés de control de las acciones de la compañía y un porcentaje significativo del precio de compra es financiado mediante *leverage* (endeudamiento) que la compañía adquirida está obligada a repagar. A menudo, los activos de la empresa adquirida son utilizados como colateral del capital tomado en préstamo (mediante préstamos, bonos, etc.) además de los activos de la compañía adquirente. Los bonos "basura" (*junk bonds*) emitidos para una LBO habitualmente no son considerados *investment grade* en razón de los riesgos significativos que están en juego. Esto sucedió en especial en los 1980s porque los flujos de caja generados por las empresas compradas eran insuficientes para el pago de los intereses sobre el capital tomado en préstamo.

Dada la virtual ausencia de pagos por incentivo, las políticas de promoción de una organización deben facilitar en forma simultánea incentivos a los empleados de menor nivel y funcionar como un canal que permita a los individuos ser ubicados en los puestos de trabajo para los que están mejor dotados. Lamentablemente, estos sistemas no pueden lograr ambos objetivos en forma simultánea.

Los sistemas de promoción mediante *torneos*, en los cuales los mejores actores de cada nivel son promovidos al nivel inmediatamente superior, proporcionan incentivos a los empleados. Empero, en muchos casos el mejor actor a cierto nivel de la jerarquía no es el mejor candidato para el puesto inmediatamente superior – el mejor vendedor pocas veces es el mejor gerente, por ejemplo, y el mejor estudiante no necesariamente es el mejor decano. Las empresas que utilizan sistemas de incentivo basados en la promoción enfrentan problemas como la pérdida de ingenieros talentosos, científicos y vendedores cuando insisten en trasladarlos a la administración superior y no hay nadie disponible en su área de experiencia. Los sistemas de “doble pista” son un intento de resolverlo¹⁸ pero fracasan muchas veces cuando la promoción técnica es para un trabajo de mayor rango pero que carece de propósito. El Principio de Peter¹⁹ refleja problemas generados cuando los talentos requeridos para el nivel siguiente de la jerarquía no están perfectamente correlacionados con los talentos requeridos para ser el mejor actor en el puesto actual de trabajo.

Los sistemas de promoción mediante torneos no pueden facilitar en forma simultánea incentivos óptimos y equiparación con los puestos. A efectos de lograr la equiparación, los empleados deberían ser diferentes entre sí. Para que un torneo facilite incentivos óptimos, los empleados deben ser similares entre sí, ya que sus diferencias de capacidad conducen a incentivos más reducidos si los participantes saben que ganarán los que tienen mayor capacidad. Lazear y Rosen²⁰ sugieren el uso de las desventajas a fin de reintroducir incentivos en competencias de promoción cuando los empleados tienen distintas capacidades; O’Keeffe, Viscusi y Zeckhauser sugieren aumentar la importancia de los factores aleatorios en la competencia. Ambas soluciones son técnicamente elegantes, pero entran en conflicto con las observaciones empíricas y con el objetivo de seleccionar al empleado cuyos talentos estén mejor equiparados con los requerimientos del nuevo puesto.

Los torneos de promoción en general no pueden equiparar a los empleados con el puesto para el que están mejor dotados. Esto está demostrado en la Figura 1 de la página siguiente, que grafica el producto (neto del salario pagado) de dos tipos de empleados en puestos a tres niveles representativos de la jerarquía – administración al ingresar, administración media y administración superior. Como vemos, los empleados tipo A son los mejores administradores superiores, en tanto que los empleados tipo B son excelentes en las posiciones inferiores de la administración. Un torneo de promoción al nivel intermedio, en el cual los mejores administradores intermedios se trasladan a las oficinas ejecutivas, significará que los empleados B serán promovidos a la

¹⁸ Deutsch ha hecho comentarios sobre la prevalencia de las “escaleras de promoción de doble pista” como medio de evitar que los empleados técnicos pierdan su incentivo y abandonen la organización. V. Deutsch, Claudia (1996), “Holding on to Technical Talent”, New York Times, New York.

¹⁹ El “Principio de Peter” establece que “en una Jerarquía Todo Empleado Tiende a ser Promovido hasta Su Nivel de Incompetencia”. Mientras era formulado por el Dr. Laurence J. Peter y Raymond Hull en su libro humorístico *The Peter Principle* (1968) que también era una introducción a la “saludable ciencia de la Jerarquilogía”, “fundada sin advertirlo” por Peter, resultó que el principio tiene real validez. Establece que dentro de una jerarquía, sus miembros serán promovidos mientras trabajen en forma competente. Tarde o temprano serán promovidos a un puesto para el cual ya no son más competentes (“nivel de incompetencia”), en el cual permanecen. El Corolario de Peter enuncia que “a su debido tiempo, todo puesto tiende a ser ocupado por un empleado incompetente para cumplir con sus obligaciones” y agrega que “la tarea es realizada por los empleados que aún no alcanzaron su nivel de incompetencia”.

²⁰ Lazear, Edward E. III and Sherwin Rosen (1981), “Rank-Order Tournaments as Optimum Labor Contracts”, *Journal of Political Economy* 89 (Oct.). O’Keeffe, Mary, W. Kip Viscusi and Richard J. Zeckhauser (1984), “Economic Contests: Comparative Reward Schemes”, *Jour. Labor Eco.* 2 (Jan.).

administración superior, lo que es inconsistente con la equiparación óptima. Ambos tipos de empleados supuestamente son crecientemente productivos a los niveles superiores, pero la incapacidad del sistema de promoción mediante torneos de equiparar a los empleados con el puesto es general y no depende de estas relaciones particulares entre producto y rango jerárquico. De hecho, los problemas de equiparación en los torneos son aún peores si el producto neto no aumenta en forma continua a medida que los empleados trepan en la jerarquía.

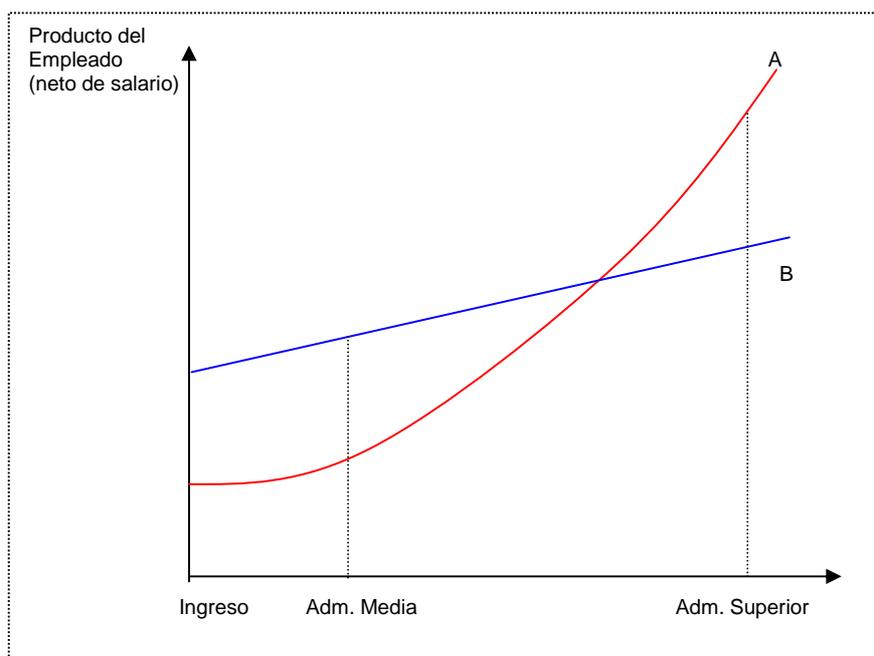


Figura 1. Relación entre el producto (neto del salario) en puestos a diferentes niveles en la jerarquía para empleados de tipo A y B. Los empleados Tipo A, mejor preparados para las tareas de conducción superior, perderán sus torneos de promoción en los niveles inferiores de la administración

Cada tipo de empleado de la Figura 1, se supone, tiene alguna ventaja sobre el otro tipo en algunos puestos de la jerarquía. Hay dos situaciones a ser consideradas – cuando la relación entre producto y rango es la misma para ambos tipos de empleados, y cuando uno de los tipos “sobreprduce” más que el otro tipo para todos los niveles²¹. La equiparación es solamente importante cuando los empleados son diferentes en capacidad para realizar diferentes tareas. Por lo tanto, la equiparación es trivial en el primer caso (cuando los tipos de empleados son idénticos). La equiparación también es trivial en el segundo caso, cuando un tipo domina al otro tipo en todos los puestos, en la medida que la capacidad de los empleados sea observable, ya que la empresa nunca contratará a uno de calidad inferior. Si las capacidades no son directamente observables, los empleados pueden ser equiparados a los distintos puestos a medida que la experiencia revela los talentos y capacidades de los empleados. Los sistemas de promoción mediante torneos, donde el empleado de mayor rendimiento es promovido al nivel siguiente, pueden equiparar en forma efectiva a los empleados con los puestos cuando los talentos no pueden ser observados en la medida que los talentos requeridos para el próximo nivel de la jerarquía sean los mismos que los requeridos para ganar el torneo en el puesto actual. Los sistemas por torneo facilitan incentivos óptimos en la medida que los empleados creen que todos los trabajadores en competencia tienen un talento similar, pero se requieren desventajas para mantener los incentivos luego de que se revela la información sobre talentos desiguales.

²¹ Las tres situaciones corresponden en el gráfico a los casos en que las relaciones de producto jerárquicas tienen una o varias intersecciones, son idénticas, o no tienen intersección, y son excluyentes y exhaustivas.

En lugar de promover al mejor administrador de nivel intermedio, una regla alternativa de promoción para resolver el problema de equiparación de la Figura 1 es promover al administrador medio que tenga el mejor potencial como administrador superior. Esta regla no asegura la equiparación con más de dos niveles jerárquicos. Supongan, por ejemplo, que las empresas aplican esta regla alternativa de promoción y que los administradores de tipo A y B compiten por puestos en la administración media. Solamente un empleado de tipo B será promovido a la administración media porque su producto administrativo esperado es mayor que el de los de tipo A. Por tanto, no hay administradores medios de tipo A que puedan ser promovidos a puestos en la administración superior dado que serán seleccionados para posiciones inferiores. Naturalmente, los empleados de tipo A pueden ser contratados para puestos de administración superior desde fuera de la empresa, pero las contrataciones externas carecen de la experiencia y del capital específico de la firma que muchas veces son necesarios para tener éxito en una organización.

3.3 Titularidad y Sistemas Arriba-o-Afuera

En los sistemas con titularidad, luego de trabajar por cinco a diez años sin prácticamente ninguna prima por resultados, los “mejores” empleados son promovidos y reciben un reconocimiento de asociación o empleo de por vida. Las características especiales de los sistemas con titularidad, sus efectos sobre la productividad, así como la cuestión de por qué son empleados en determinadas industrias pero no en otras, son temas que han sido estudiados por la literatura. Estos sistemas deben ser usados primariamente con propósitos de equiparación más que de incentivación, ya que resulta difícil argumentar que el deseo de titularidad provea incentivos a profesores asociados y al cuerpo docente y argumentar en forma simultánea que no se requieren más incentivos una vez que se alcanza la titularidad. Los sistemas de titularidad prevalecen en situaciones en las que el capital humano, la creatividad y un entorno desestructurado son de especial importancia en el proceso productivo, y allí donde hay un largo retraso entre las acciones y la observación de los resultados que tornan difícil la medición y la evaluación. Por ejemplo, puede llevar años discernir si un artículo controvertido significa un avance intelectual o se trata meramente de una distracción improductiva de la atención del profesor.

A la titularidad y a las asociaciones se las vincula frecuentemente con las políticas de promoción “arriba-o-afuera”, mediante las cuales las organizaciones obligan a los candidatos no exitosos a la titularidad o en la asociación a abandonar la organización. Lo cual evita el difícil problema de dar incentivos a un empleado que no es promovible en una organización usando incentivos basados en la promoción. Esos empleados a veces son altamente productivos en la organización, y la incapacidad de proveerles de una carrera interna alternativa impone costos mediante la pérdida de capital humano específico de la organización destruido por la política de arriba-o-afuera.

Los sistemas arriba-o-afuera funcionan mejor en aquellas situaciones donde el capital humano requerido es general, en lugar de ser específico de la organización, y cuando es necesaria la rotación a fin de facilitar nueva energía, ideas, entusiasmo y cambio que genera la gente joven. Adicionalmente, los sistemas arriba-o-afuera aumentan el tamaño de la muestra en la cual pueden ser elegidos los mejores actores, lo cual lleva a un amplio crecimiento de la calidad del grupo promovido siempre que la política no reduzca la calidad de los candidatos.

La titularidad, las asociaciones y los sistemas arriba-o-afuera tienden a estar asociados con las organizaciones pequeñas que tienen pocos niveles jerárquicos. En Estados Unidos, si se exceptúa al sector militar, los sistemas de promoción arriba-o-afuera casi nunca son observados en las organizaciones jerárquicas multinivel. Estas firmas – enormes jerarquías que abarcan una porción sustancial de las sociedades anónimas de EEUU – se caracterizan por tener fuertes sistemas de retribución mediante promociones y un uso escaso de primas monetarias. Que estas empresas utilicen políticas “arriba-o-quédese”, con reducidas tasas de expulsión de empleo y relaciones de

empleo de largo plazo, es un hecho misterioso ya que los problemas de incentivos asociados con los empleados que no son promovibles aparecen como pronunciados en estas organizaciones.

4. Planes de Participación en los Beneficios

Este método, según el cual los pagos a los individuos están atados a los resultados globales de una empresa, se ha popularizado en los últimos años en EEUU. Kruse²² informó que el 22% de la fuerza laboral de EEUU (22 millones de empleados) participaron en cerca de 400.000 planes de distribución de beneficios, y que los planes de jubilación mediante la distribución de beneficios aumentaron a una tasa de 19,000 por año a partir de 1970. Otros autores han subrayado que los estudios de la literatura sobre personal ocupado muestra que la paga según resultados y las primas basadas en resultados individuales son menos efectivos que la participación en los beneficios, la propiedad accionaria, y los pagos basados en trabajo en equipo. En 1987 una reseña de la Bolsa de Comercio de New York indicó que 70% de las empresas con planes de participación en los beneficios habían mejorado su productividad. Ehrenberg y Milkovich²³ sacan como conclusión que "la participación en las utilidades puede desempeñar un rol importante al motivar a la gente a ser más productiva."

Aún los economistas no comprenden del todo bien los efectos productivos y la popularidad de los planes de participación en los beneficios. El problema del *free-rider*²⁴ asociado con estos planes parece ser infranqueable en las grandes organizaciones – los empleados soportan el costo pleno de trabajar más y sin embargo sólo reciben una fracción del orden de $1/n$ de los beneficios incrementales (siendo n el número de participantes en el plan). Cuando se dispone de mediciones de los resultados individuales, siempre parece mejor atar el pago a los resultados individuales más que al comportamiento global de la empresa. Las situaciones de producción conjunta en las que sólo es observable el producto grupal y no el individual, conducen naturalmente a planes de incentivo basados en equipos de tareas, pero no pueden explicar el vínculo del salario del conserje con el precio de la acción. Weitzman²⁵ argumenta que los planes de participación en los beneficios tienen propiedades macroeconómicas deseables pero no puede explicar por qué las empresas individuales o los empleados los eligen.

Un argumento usual para los incentivos basados en equipos de tareas es que estas políticas alientan el control mutuo. El trabajador A tiene incentivos a monitorear a sus compañeros de tareas si el rendimiento de sus compañeros afecta a las retribuciones de A, y reciprocamente. Este tipo de monitoreo también sufre el problema del *free-rider*. Un "problema de exceso de monitoreo" aparece

²² Kruse, Douglas L. (1987), "Profit-Sharing and Employment Variability: Microeconomic Evidence", Dept. of Economics, Cambridge, MA, Harvard University.

²³ Ehrenberg, Ronald G. and George T. Milkovich (1987), Compensation and Firm Performance, NBER.

²⁴ La traducción usual de "free-rider" es "polizón" o "polizonte". Ya volveremos sobre el "problema del polizón" cuando se trate el problema de los bienes públicos. En economía, negociación colectiva, psicología y ciencias políticas, se llama "polizontes" a aquellos individuos o entes que consumen más que una parte equitativa de un recurso, o no afrontan una parte justa del costo de su producción. El problema del polizón se ocupa de cómo hacer para evitar que alguien pueda ser un polizón, o por lo menos limitar sus efectos negativos. El significado de "equitativo" no está exento de controversia, por lo general se considera al problema del polizón como un "problema" económico cuando se ocupa de la ausencia de producción o producción insuficiente de un bien público, y por ello de una ineficiencia de Pareto, o cuando conduce al uso excesivo de un recurso de propiedad común. Un ejemplo del problema del polizón es el gasto militar: ninguna persona puede ser excluida de ser defendida por las fuerzas militares de un país, y por lo tanto los polizontes podrían negarse o evitar pagar por ser defendidos, aún cuando están tan bien defendidos como aquellos individuos que contribuyen a solventar los gastos del estado. Por lo tanto, es práctica usual que los gobiernos no se financian utilizando donaciones voluntarias, sino que cobran impuestos y en algunos países utilizan métodos de conscripción.

²⁵ Weitzman, Martin L. (1984), The Share Economy: Conquering Stagflation, Cambridge, MA, Harvard University Press.

si los trabajadores prefieren vigilar a los demás en lugar de trabajar; el comportamiento de rehuir sus obligaciones de un trabajador puede ser observado e informado por docenas de compañeros aunque resulte más eficiente nombrar a uno sólo. Lo que es más importante, es que este sistema sólo funciona cuando las retribuciones y los castigos se basan en los *resultados individuales* y no estrictamente en los resultados del grupo de trabajo – esto es, los sistemas de monitoreo mutuo sólo funcionan si los que rehuyen trabajar son castigados. Las retribuciones al equipo de trabajo a veces pueden crear incentivos para que los trabajadores premien o castiguen los resultados de sus colegas con cortesía social, honores o sanciones como impedir la cooperación y el intercambio. Lo cual tiene sentido cuando los trabajadores tienen información sobre los resultados de sus pares que no está disponible para sus superiores. Los economistas aún entienden muy poco de la dinámica de este fenómeno.

Se ha sostenido que ocurren cambios fundamentales en la “cultura corporativa” cuando los empleados son propietarios parciales de la empresa. El efecto de estos planes es “arraigar en el equipo de la casa propia” y una confianza e interés crecientes en el resultado final de la compañía. Los economistas aún no entienden bien cómo todo esto se traduce en una mayor productividad, ni tampoco disponen de una teoría económica desarrollada sobre la creación y los efectos de la cultura corporativa.

En fecha más reciente, Weinstein²⁶ practicó un análisis de las cláusulas de participación en los beneficios en los contratos de la industria cinematográfica de Hollywood. Sostuvo que este tipo de contratos tiene dos características, a saber: en primer término, los contratos pueden representar un mecanismo de repartición del riesgo donde una parte del riesgo de una película es soportada por aquellos que firman los contratos de participación en los beneficios. Esta repartición de riesgos puede ser óptima si el ejecutivo del estudio que suscribe el contrato es intolerante al riesgo (ya sea porque la causa es la intolerancia al riesgo o porque hay un problema en el contrato suscripto entre el ejecutivo y la empresa) o si se debe “calzar un guante” mediante un pago fijo reducido al “talento”.

En un estudio, como en todas las grandes empresas, a los ejecutivos se les asigna frecuentemente un presupuesto fijo con el que deben operar, y por lo tanto tienen un incentivo en convertir los costos fijos (salarios) en costos variables (participación en los beneficios). Es decir que hay dos razones para que surja una conducta de aversión al riesgo. Primera, los ejecutivos del estudio pueden ser intolerantes al riesgo de una forma que ello afecte al contrato que están firmando. Alternativamente, como resultado de los costos de monitorear a los ejecutivos del estudio, un sistema de presupuestos fijos para la producción de películas puede ser el incentivo para que los ejecutivos del estudio reduzcan los componentes fijos de los pagos salariales ofreciendo pagos contingentes que, por definición, son riesgosos.

En segundo término, estos contratos pueden servir para resolver un problema de información asimétrica entre el estudio y el actor. El actor puede tener información privada acerca de cuán interesado está en hacer una determinada película, y el estudio puede tener información privada sobre el éxito probable de la misma. En tal caso, el contrato de participación en los beneficios puede ofrecer protección en contra de la parte ventajosamente informada.

El contrato Buchwald es típico de los contratos de participación en los beneficios netos que fueron suscriptos por los grandes estudios cinematográficos de mediados de los '80. En 1983, Alain Bernheim contrató con la Paramount Pictures Corporation la filmación de una película basada sobre

²⁶ Weinstein, Mark (1998), “Profit-Sharing Contracts in Hollywood: Evolution and Analysis”, *Journal of Legal Studies*, vol. XXVII.

una idea de Art Buchwald²⁷. El contrato es un contrato estándar de “beneficios netos” para un gran estudio de producción cinematográfica a inicios de los '80²⁸.

5. La evaluación sesgada e imperfecta de los resultados

Lo más sorprendente de la Tabla I no es la carencia de incentivos financieros, como hemos visto, sino la tendencia de los supervisores a asignar índices de resultados uniformes y a no asignar malos índices. Solamente 0.2% de los 4,788 empleados de la empresa A fueron calificados con el índice más bajo; 94.5% fueron calificados como “Buenos” o “Sobresaliente”. Una observación similar puede hacerse para los índices de la compañía B.

Hay una resistencia general de los gerentes a producir malos indicadores de evaluación, lo que es misterioso pero consistente con la evidencia bien documentada de que la mayoría de la gente cree que sus propios resultados son mejores que los resultados promedio. Meyer²⁹ menciona diversos estudios entre los cuales uno indica que el 58% de una muestra de oficinistas y empleados técnicos evaluó su performance dentro del 10% superior de sus pares en tareas similares, y 81% lo hizo dentro del 20% superior. Solamente 1% se autoevaluó por debajo de la mediana. Otro estudio de 1,088 gerentes y empleados profesionales halló un sesgo aún más pronunciado: 47% se autoevaluó dentro del 5% superior, 83% lo hizo dentro del 10% superior y nadie evaluó su performance por debajo del 75º percentil.

La autopercepción sesgada de los individuos con respecto a sus resultados puede explicar por qué sus supervisores son renuentes a producir una evaluación escasa de su desempeño. Habrá más gente insatisfecha si se le dice a alguien que está en el 20% inferior que gente satisfecha por decirle que está en el 20% superior. Decir a todos que se encuentran dentro del promedio causará la infelicidad general. Por consiguiente, los sistemas de ordenamiento forzado generarán un conflicto considerable dentro de una organización. En forma similar, los sistemas de paga por resultado que dan una amplia retribución por buenos resultados y una mucho más pequeña por resultados mediocres serán evitados dado que estos esquemas obligan a los gerentes a producir evaluaciones escasas a un gran número de empleados. Las retribuciones visibles no serán otorgadas por

²⁷ Arthur Buchwald, periodista, escritor y humorista estadounidense (1925 - 2007). Autor de más de 8.000 columnas y más de 30 libros. Fue un humorista reconocido en el periódico *The Washington Post* Los artículos allí escritos luego se publicaron en muchos otros periódicos de distintos países. En 1988 hizo de guionista de *El príncipe de Zamunda*. En enero de 2006 le tuvieron que amputar una pierna. No tenía miedo a la muerte, como indica una de sus frases célebres: "Morir es fácil. Lo difícil es encontrar estacionamiento".

²⁸ Un contrato de participación de Hollywood define dos cosas. Primero, un pool de fondos de los cuales se tiene que pagar una participación; y segundo, un porcentaje de ese pool que irá a parar a la parte contratante. Las definiciones de un pool caen generalmente en una de dos categorías, ingresos brutos o beneficios netos. El contrato define los ingresos brutos de una película como el monto recibido por el distribuidor desde varias fuentes. Tradicionalmente, la principal fuente de ingresos es la parte correspondiente a los recibos por correo (alrededor del 50%) que los cines devuelven al distribuidor. Otras formas de exhibición (como la TV paga, la TV en red) son también tenidas en cuenta, así como el ingreso por ventas de videocassettes, que se transformó con el tiempo en una fuente tan importante como el ingreso de los cines. (Con respecto a la comercialización, a los ingresos brutos de la película se le suma un porcentaje de las ventas de videocassettes, en lugar de acreditar todos los ingresos en bruto y después deducir todos los costos. En efecto, el estudio contrata para “vender” los derechos de videocassettes mediante una regalía del 20%. A menudo, el comprador de los derechos de los videocassettes es el estudio o una empresa afiliada.) Algunos individuos con suficiente poder de negociación contratan la repartición de los ingresos brutos de la película. Esta participación puede ser calculada a partir del primer dólar bruto recaudado (“first-dollar gross”), pero más usualmente es gatillada cuando los ingresos brutos alcanzan un nivel en dólares predeterminado o un múltiplo de los costos directos de producción del film. A efectos de transformar la “recaudación bruta” en “beneficios netos” se requiere netear los items de gasto.

²⁹ Meyer, Herbert H. (1975), “The Pay-for-Performance Dilemma”, *Organizational Dynamics* 3.

resultados superiores a menos que los superiores tengan un incentivo significativo para tomarse el trabajo de decir a sus subordinados que tienen resultados escasos o mediocres.

Comprender las causas y efectos de una evaluación sesgada e imperfecta puede ayudar a explicar otro misterio recurrente: la aparente simetría entre recompensas y castigos. Todo economista sabe que un sistema de pago igual a un salario de \$80 más una recompensa de \$20 en caso de que se cumpla con una meta es equivalente a pagar un salario de \$100 menos una penalidad de \$20 si no se cumple con la meta. Lo que los economistas no alcanzamos a entender es por qué los planes salariales son más frecuentemente del primer tipo que del segundo. Si se entendiera esta asimetría también se echaría luz sobre por qué prevalecen los sistemas salariales que recompensan a los “ganadores” sin siquiera identificar a los “perdedores”. Los sistemas de retribución basados en la promoción cumplen con esta propiedad: la gran mayoría de empleados que se autoevalúan como dentro del nivel más alto de sus pares, cuando son pasados por alto en una promoción, todavía pueden creer que bien pueden no ser los mejores pero que se encuentran entre los mejores.

Resulta difícil motivar a los gerentes a dedicar gran parte de los recursos que son necesarios para medir los resultados, y la evaluación de los mismos tenderá a ser más cuidadosa y menos sesgada a medida que aumenten los costos de practicar evaluaciones erróneas. Por ejemplo, los gerentes usan más tiempo angustiándose sobre las decisiones de promoción que el que usan para repartir el pool de primas monetarias, porque los costos de errores en la promoción (cuando los empleados terminan con más derechos a tomar decisiones, además de salarios más altos) son muy superiores a los costos de los errores en otorgar primas monetarias anuales³⁰. De manera similar, en las universidades de EEUU se dedican más recursos a evaluar los resultados de decisiones de titularidad que en otro tipo de promociones y en materia salarial.

La evaluación sesgada e imperfecta de los resultados reduce la productividad al reducir la efectividad de los incentivos en la organización. Si los supervisores cometen errores sistemáticos en materia de evaluación, puede resultar apropiado inducir a realizar una evaluación más cuidadosa aumentando el costo de las evaluaciones imperfectas³¹. Los sistemas de titularidad y arriba-o-afuera aumentan los costos impuestos a la organización de otorgar empleo de por vida a aquellos que fueron promovidos por error e imponen costos a los que se niega la promoción, y que por consiguiente deben abandonarla. Estos sistemas, luego, otorgan incentivos particularmente fuertes a la supervisión (profesores de la facultad, colegas, administradores y asociados) para que inviertan ingentes cantidades de recursos en la medición de los resultados y su evaluación. El análisis sugiere que estos sistemas otorgan incentivos a supervisores así como a los empleados; empero, aún se ignora por qué las organizaciones eligen motivar a los supervisores de esta manera.

6. Encuestas salariales y la relación entre el pago al CEO y el tamaño de la empresa

³⁰ Baker, George P. (1987), “Incentives in Hierarchies: Promotions, Bonuses, and Monitoring”, Harvard Business School Working Paper, Boston, MA, Harvard Business School.

³¹ Imponer en forma artificial costos para afectar los incentivos a monitorear es similar a la tendencia de los individuos a autoimponerse costos poniendo un recipiente con maníes en medio del living a fin de aumentar el costo del consumo, o inscribirse en un club dietético con costos por violar un precompromiso. Thaler, Richard H. y H.M. Shefrin en “An Economic Theory of Self-Control”, *Journal of Political Economy* (April), han elaborado un modelo que describe este tipo de conductas usando la noción de que existen conflictos entre dos partes o “yo-es” internos en todos los individuos, el “planificador” y el “hacedor”. El planificador actúa monitoreando al hacedor, y ejecuta decisiones que limitan las acciones de éste que tienden a estar orientadas a corto plazo en desmedro de los objetivos de largo plazo del individuo. Ver también Jon Elster, *Ulysses Unbound: Studies in Rationality, Precommitment, and Constraints*, 2000 (traducido al español como “Ulises y las Sirenas”, Alianza Ed.) y comentario en Krister Bykvist, “Some notes on Jon Elster’s Ulysses Unbound: Studies in Rationality, Precommitment, and Constraints”.

La regularidad empírica mejor documentada con respecto a los salarios de ejecutivos es una elasticidad de los salarios con respecto a las ventas en el entorno de 0.3 – una empresa que sea 10% más grande pagará a sus ejecutivos en promedio un 3% adicional. Las elasticidades salarios/ventas estimadas por el Conference Board de EEUU (ver Tabla II) se han mantenido rela-

Tabla II
Elasticidad estimada del salario y otras retribuciones monetarias de los CEO con respecto a las ventas de las empresas, 1973-1983

Industria	Año				
	1973	1975	1979	1981	1983
Manufacturera	.313	.296	.297	.287	.285
Comercio Min.	.253	.271	.230	.306	.298
Gas & Elect.	.331	.236	.347	.313	.314
Bancos Com.	.317	.329	.367	.372	.404
Seguros	.313	.277	.299	.372	.345

Fuente: *Top Executive Compensation*, The Conference Board, varias ediciones. Las elasticidades corresponden a los coeficientes estimados de una regresión del log(Salario+otras remuneraciones) con respecto al log(Ventas). Las Ventas son definidas como los recursos operativos en las empresas de gas y electricidad, depósitos en los bancos, e ingreso total por primas en las compañías de seguro.

tivamente estables en el tiempo y entre sectores; la media y la mediana son igual a 0.31, y $\frac{2}{3}$ de los estimadores caen dentro del intervalo [.275, .350]. La correlación entre ventas y salarios es muy elevada: por ejemplo, para las regresiones de 1983, el R^2 de manufacturas es .60, para comercio minorista .53, para los servicios públicos .67, para los bancos .68 y para los seguros .69.

A los economistas no debería sorprenderles que los salarios de los ejecutivos aumenten con el tamaño de la empresa; las firmas más grandes pueden emplear a CEOs más calificados y mejor pagos. Empero, la teoría económica no puede explicar por qué los pagos aumentan a *una tasa decreciente*, y por qué la relación se mantiene constante en el tiempo y entre industrias. Aún más desconcertante es que la elasticidad igual a .3 se mantiene al analizar los salarios individuales a través del tiempo. Murphy³² ha mostrado que, si se mantiene constante el valor de la empresa, una empresa cuyas ventas *crezcan* en un 10% *aumentará* las remuneraciones de su CEO entre 2 y 3%. Este hallazgo sugiere que la relación entre tamaño y pago es causal y que refleja más que una equiparación de CEOs a empresas sobre la base de sus capacidades. También sugiere que los CEOs pueden aumentar su pago aumentando el tamaño de la empresa, aunque este incremento de tamaño vaya en detrimento de su valor de mercado. Lo cual podría ayudar a explicar la cantidad enorme de gasto ineficiente de recursos corporativos en programas de diversificación que dieron lugar a grandes conglomerados organizativos últimamente.

La Tabla II y las series temporales de Murphy son consistentes con la amplia aceptación que, en los Estados Unidos, tiene la herramienta primaria de los consultores: *la encuesta de remuneraciones*. Estas encuestas comparan los niveles de remuneraciones de los CEOs en distintas organizaciones, y desempeñan un rol muy importante al momento de determinar la compensación de un CEO³³.

³² Murphy, Kevin J. (1985), "Corporate Performance and Managerial Remuneration: An Empirical Analysis", *Jour. Of Accounting and Economics* 7 (Apr.).

³³ En nuestro país hay diversas organizaciones privadas que llevan sus propias encuestas de remuneraciones de ejecutivos. El INDEC publica mensualmente un Índice de Salarios que "estima la evolución de los salarios pagados en la economía, aislando al indicador de variaciones relacionadas con conceptos tales como cantidad de horas trabajadas, ausentismo, premios por productividad, y todo otro concepto asociado al desempeño o las características de individuos concretos. Para la elaboración de este Índice se realizan estimaciones tomando en cuenta tres sectores: el sector privado registrado, el privado no registrado y el sector público."

Los sistemas de remuneración basados en encuestas son inherentemente antiproductivos. Las encuestas que sólo informan los niveles de pagos alientan el establecimiento de esquemas de remuneración independientes de los resultados. En principio, las encuestas podrían ser estructuradas a fin de describir la relación entre pagos y resultados entre las empresas. Es decir, en lugar de concentrarse en “¿Cuánto debería pagarse a un CEO de una empresa que tiene ventas por \$1.000 millones?”, la encuesta debería concentrarse en “¿En cuánto debería incrementarse la paga a un CEO cuya empresa aumentó las ventas en \$100 millones” Pero este tipo de encuestas no es la usual. También debe señalarse que basar la paga al empleado en encuestas externas conduce en forma natural a decisiones de pago hechas por departamentos de personal centralizados en lugar de ser tomadas por gerentes que tienen mejor conocimiento de los resultados del empleado. Los economistas deberían entender mejor la importancia de estas encuestas en determinar la paga de los CEOs y de otros empleados.

7. Contratos de incentivo para la administración superior

La administración superior de una empresa es una ocupación donde la paga de incentivos se espera que desempeñe un rol importante, pero Jensen y Murphy³⁴ sostienen que los contratos de paga a los ejecutivos existentes son bastante diferentes de los que predice la teoría económica. La relación empírica entre paga a los ejecutivos superiores y resultados de la empresa es positiva y estadísticamente significativa, pero minúscula. En promedio, cada cambio de \$1,000 en la riqueza de los accionistas corresponde a un incremento de los salarios ejecutivos de este año y del año próximo de sólo dos centavos. Jensen y Murphy piensan que este estimador es demasiado bajo como para ser consistente con la teoría económica de los salarios. Una crítica frecuente de esta conclusión es que la teoría no dice nada acerca de la magnitud de la relación pago/resultado. Por ejemplo, 2 centavos por cada mil dólares podría ser lo correcto, dada la intolerancia al riesgo y la dificultad de suscribir contratos obligatorios. Tal vez sería \$2 o \$200 por cada mil U\$S—pero la teoría económica todavía no ofrece una guía porque es incompleta.

La teoría de los contratos predice que la paga no debería basarse en factores fuera del control del ejecutivo (Holmstrom) - es decir, debería basarse en sus resultados medidos en relación con los resultados de todas las empresas o de todas las empresas de la misma industria, en lugar de medidas absolutas de resultados de la firma. La teoría es atractiva pero imprecisa; los gerentes no deberían ser tratados en forma aislada de los factores externos si pueden emprender acciones que reduzcan la exposición de la empresa a las pérdidas que podrían originarse en esas fuentes. Hecha esta advertencia, parece deseable y factible basar las remuneraciones en resultados relativos más que en resultados absolutos. Sin embargo, los directivos no utilizan medidas relativas – Jensen y Murphy demuestran que los cambios absolutos del valor de la empresa son un mejor predictor de los cambios salariales que los cambios de valor relativos a la industria y al mercado. Encima, los incentivos generados por las remuneraciones en efectivo son triviales en comparación con los generados por opciones³⁵ sobre las acciones y la propiedad accionaria, y las remuneraciones vinculadas con acciones están directamente relacionadas con los rendimientos absolutos y no con los relativos.

Otro resultado anómalo que obtienen Jensen y Murphy es que la relación paga/resultados es independiente de la propiedad accionaria. Tendría sentido, por ejemplo, que el CEO que tiene escasa tenencia accionaria también tenga una retribución por resultados más fuerte que otro CEO con grandes tenencias accionarias. Pero empíricamente no es esto lo que se verifica. La relación

³⁴ Jensen, Michael C. and Kevin J. Murphy (1988), “Are Executive Compensation Contracts Structured Properly?”, Working Paper, Boston, Harvard Business School.

³⁵ Una opción financiera es un contrato que da a su comprador el derecho, pero no la obligación, a comprar o vender bienes o valores (el activo subyacente, que pueden ser acciones, índices bursátiles, etc.) a un precio predeterminado (“strike” o “precio de ejercicio”), hasta una fecha concreta (vencimiento). Existen dos tipos de opciones: “call” y “put”.

paga/resultados es independiente de la propiedad accionaria – los directivos de las empresas ignoran en forma sistemática la propiedad accionaria de los CEOs cuando arman sus planes de retribuciones. Jensen y Murphy explican que estas aparentes anomalías pueden originarse en las poderosas fuerzas políticas que operan en el ámbito de la organización y del sector público que restringen efectivamente el tipo de contratos suscritos entre los administradores y los accionistas. Este “argumento de regulación implícita” no es del todo satisfactorio porque no comprendemos por qué los directorios son influidos tan fácilmente – y de una manera que no trae aparejados beneficios – por las presiones políticas implícitas.

8. Los salarios eficientes

La “teoría de eficiencia de los salarios” es una expresión acuñada para explicar regularidades empíricas persistentes en los diferenciales de salario inter-industriales que resultan inconsistentes con el modelo de los mercados de trabajo perfectamente competitivos. Según el modelo competitivo, los salarios dependen sólo de la capacidad de los trabajadores y de las características de sus empleadores que influyen sobre los beneficios no pecuniarios de estar empleado. En equilibrio competitivo, los trabajadores que tengan productividad similar recibirán salarios que permiten alcanzar igual nivel de utilidad. Krueger y Summers³⁶ sostienen que si esta condición es violada “... por lo menos algunos empleadores estarán pagando más que el salario corriente a los trabajadores del tipo que utilizan. Este comportamiento puede ser racionalizado únicamente suponiendo que algunas empresas no maximizan sus beneficios, o que algunas firmas encuentran que pagar un salario superior al corriente es rentable. Esta última característica es la que define a las teorías de los salarios eficientes.” Krueger y Summers argumentan que si las empresas maximizan sus beneficios la eficiencia de estos salarios puede ser explicada por las reducciones en los costos totales de rotación, los aumentos de la calidad de los trabajadores que pueden atraer a la empresa, los aumentos de productividad causados por la mayor lealtad de los empleados, y los aumentos de los esfuerzos laborales.

Que los salarios elevados sean explicados por reducciones de los costos de rotación o por la mayor calidad de los trabajadores, no constituye, naturalmente, una anomalía sino una indicación de que la noción de salario competitivo está incompleta dentro del modelo más simple. Si los diferenciales salariales se originan en niveles de esfuerzo incrementales a causa de que la estructura de pagos proporciona incentivos superiores para la productividad, la noción de salario eficiente refleja una confusión inducida por la caracterización incompleta de las remuneraciones dentro del modelo competitivo más simple. Veamos algunos aspectos elementales de las políticas salariales como una base de discusión de estas ideas.

La política salarial de una empresa puede ser descompuesta en tres dimensiones independientes al efecto de ser analizada: el nivel, la forma funcional y la composición. El nivel salarial es igual al costo total esperado de las remuneraciones para el empleador, o el valor total esperado de las remuneraciones para el empleado (en un horizonte de varios períodos, el nivel salarial sería igual al valor presente esperado del flujo futuro de pagos). El nivel del salario determina la calidad y cantidad de trabajadores que una organización puede atraer; a fin de contratar a un trabajador una empresa debe ofrecerle al menos el costo de oportunidad del trabajador o su utilidad de reserva. La forma funcional del salario define la relación entre la paga y los resultados, y qué se entiende por resultados. En general, mientras que el nivel salarial determina quiénes serán atraídos por la empresa, la forma funcional determina cómo se comportarán los empleados una vez contratados. La forma funcional establece los incentivos por resultado de los empleados; un simple aumento del salario no tendrá efecto sobre el esfuerzo o sobre el resultado con excepción del efecto-ingreso usual sobre la oferta de trabajo. Por fin, la composición de los salarios define los montos relativos

³⁶ Krueger, Alan and Larry Summers (1988), “Efficiency Wages and the Inter-Industry Wage Structure”, *Econometrica* 56 (January).

del paquete salarial, tales como la remuneración en efectivo, los beneficios de incentivación, la calidad del entorno laboral, las relaciones con los compañeros, el tiempo de ocio, etc.

Superficialmente, la “versión incentivo” de la hipótesis de los salarios eficientes estaría vinculada con los niveles de salario – los empleados trabajan más y son más productivos porque reciben mejores pagas. Empero, formalmente, la teoría no puede ser una teoría sobre niveles sino sobre su forma funcional, dado que los contratos son estructurados de tal manera que en cualquier momento el valor presente de continuar con el empleo sea superior al valor presente de la mejor ocupación alternativa, es decir, los empleados ganan una *renta*. No es por lo tanto el salario actual lo que provee el incentivo a no rehuir el trabajo, sino la posibilidad de experimentar una penalidad – igual a la renta perdida – si el empleado rehuye trabajar y es pillado. Becker y Stigler³⁷ demuestran que esta teoría de la dinámica salarial es consistente con un equilibrio competitivo con renta igual a cero para los empleados; por ejemplo, las rentas implícitas en pagarle a un empleado una prima a lo largo de su carrera podrían ser recuperadas cobrándole un derecho de acceso al trabajo. Fíjense que si se cambia el derecho de acceso, se modificará el salario y se afectará la decisión de los trabajadores de presentarse a un trabajo determinado. Pero la alteración del derecho de acceso no cambia la forma funcional, luego no afecta los resultados de los trabajadores en ese puesto.

Pero si se exceptúa a algunos pocos contratos, como los de concesión, en la práctica casi nunca se han visto estos derechos de acceso. Dickens, Katz, Lang y Summers³⁸ sostienen que las restricciones de liquidez y la posibilidad de que la empresa reniegue del vínculo son insuficientes para explicar la ausencia de vínculos en los contratos de empleo. Sacan como conclusión que los límites implícitos a los vínculos contractuales reflejan la “falta de disposición de la sociedad a hacer cumplir” los vínculos contractuales, así como el “impacto potencial negativo de los vínculos sobre la moral de los empleados.” La mayoría de estas restricciones de aplicación y presiones sociales, dicen, son implícitas “y guardan relación con las nociones de equidad que yacen fuera de los tratamientos convencionales de la economía de la agencia y de los incentivos”. Pero a su vez este argumento es inconsistente con la observación diaria de derechos de concesión que pueden alcanzar cifras muy elevadas por tareas como la de administrar un puesto de ventas de hamburguesas. Tampoco aquí entendemos porqué estos derechos iniciales son factibles mientras que otros en el mercado de trabajo no lo son.

9. ¿Qué sucede si el Principal no es un Principal?

Varios aspectos comunes de los sistemas de remuneraciones no pueden ser fácilmente explicados por la teoría económica tradicional. Algunos economistas sostienen que el análisis económico puede llegar hasta determinado punto; más allá de ese punto debemos deferir a la presión política o a nociones de conducta como la equidad, la responsabilidad social, la confianza, o la cultura³⁹. Todavía no queremos tirar la toalla pero debemos admitir que la comprensión económica de las estructuras de incentivos internas dista de ser completa. El primer paso del camino hacia una teoría exitosa de los incentivos organizativos es reconocer la existencia de una variedad de fenómenos que los economistas han ignorado o bien porque no cierran con la teoría existente, o porque no están conformes a formas familiares o a estándares de evidencia.

³⁷ Becker, Gary S. and George J. Stigler (1974), “Law Enforcement, Malfeasance, and Compensation of Enforcers”, *Jour. of Legal Studies* 3 (January).

³⁸ Dickens, William T., Lawrence Katz, Kelvin Lang, et al. (1987), “Employees, Crime, Monitoring and the Efficiency Wage Hypothesis”, NBER Working Paper.

³⁹ No puedo evitar la cita de Plutarco (Vidas Paralelas, “Teseo”) quien comienza su relato diciendo “Del mismo modo que los geógrafos agregan notas en los márgenes de sus mapas, a fin de señalar que las regiones que se encuentran más allá son peligrosas y estériles, debo decir con respecto al relato de estas vidas que son más distantes que la historia confiable: sólo ficción y leyendas se encontrarán aquí.”

Un camino prometedor de investigación es apreciar que los gerentes de las organizaciones jerárquicas, desde los supervisores hasta los CEOs y el cuerpo directivo, no son principales en el sentido usual de la literatura principal-agente. En esta literatura los principales son propietarios del 100 por ciento de los derechos residuales sobre los flujos de caja enajenables, y es ésta la característica que otorga incentivos a estructurar contratos que maximicen el bienestar conjunto del gerente y del empleado (sujeto a los inevitables costos de agencia). En las jerarquías, los sustitutos de los derechos residuales son asignados a los gerentes bajo la forma de contratos de incentivos y diversas especificaciones de supervisión directa. La ausencia de sistemas de incentivos de paga-por-resultados implica que los gerentes tienen pocos incentivos a estructurar y hacer cumplir los contratos maximizadores de valor por los subordinados.

Por ejemplo, supongamos que un gerente departamental debe decidir si continúa o no con un empleado popular, pero improductivo. Los costos personales soportados por un gerente que tome una decisión impopular son elevados, incluyendo incomodidad personal con la tarea, ser escarmentado por otros empleados y pares, la pérdida de amistades importantes, y la posibilidad de ser demandado por un despido ilegal. Despedir al empleado improductivo aumentará los beneficios del departamento, pero esta rentabilidad incremental sólo traerá un beneficio al gerente si su salario está atado a los resultados departamentales. Cuanto menor sea la relación entre los salarios del gerente y los beneficios departamentales, mayor será la probabilidad de que el empleado sea retenido. El gerente dirá probablemente que retenerlo es “equitativo” y que “aumenta la moral”, pero de hecho la retención es antieconómica porque el gerente no tiene incentivos para hacer algo distinto.

En forma similar, es racional que los empleados no “confíen” en la apreciación de resultados que reciben de sus superiores, dado que sus superiores soportan todos los costos de monitoreo pero reciben un escaso beneficio por llevar a cabo una evaluación más precisa. Pero los supervisores que también tienen derechos residuales tendrán incentivos a tomar las decisiones correctas con respecto a la evaluación de los resultados.

Los sistemas con equidad horizontal son fáciles de administrar, y los gerentes tienen escasos incentivos a hacer un switch hacia un sistema más rentable cuando sus salarios no están determinados por los resultados, sino por los gerentes del escalón superior de un sistema con equidad horizontal. Los planes de participación en los beneficios gozan de popularidad entre empleados y supervisores porque aumentan las remuneraciones y no requieren de complicadas mediciones de resultados individuales. Puede haber maneras más eficientes de aumentar las remuneraciones, como la introducción de gratificaciones basadas en los resultados personales, pero los gerentes y el personal ejecutivo tienen escasos incentivos a adoptar estas alternativas económicamente eficientes.

La ausencia de incentivos para estructurar contratos salariales eficientes impregna a toda la jerarquía corporativa – incluyendo al cuerpo directivo cuya tarea es el diseño de contratos de remuneraciones a los ejecutivos. Los cuerpos directivos, que muchas veces poseen una fracción minúscula de las acciones ordinarias de la empresa, de ninguna manera son agentes perfectos de los accionistas que los eligieron. Los miembros del directorio son reacios a concluir el vínculo o a castigar financieramente a los CEOs de mal desempeño, por la misma razón que los supervisores son reacios a castigar a los subordinados – soportan una porción muy amplia de los costos no pecuniarios, pero esencialmente no reciben ningún beneficio pecuniario. El efecto de estructurar a los contratos de los CEOs de manera independiente de los resultados tiene un efecto de cascada en la jerarquía – cada nivel sucesivo tiene menores incentivos a estructurar contratos efectivos que el nivel superior. La ausencia de incentivos es omnipresente, por lo que no sorprende que las grandes organizaciones evolucionen típicamente hacia formas burocráticas.

Los gerentes responden a la ausencia de incentivos tomando decisiones antieconómicas que podrían ser interpretadas como “equitativas” y “socialmente responsables”. La hipótesis de falta de incentivos explica potencialmente la existencia de sistemas de equidad horizontal, el uso asimétrico de premios y sanciones, y la renuencia general de los empleadores a penalizar los resultados mediocres. Sin embargo, esta hipótesis no explica por qué las fuerzas competitivas en los mercados de producto, trabajo y control societario son insuficientes para inducir a políticas de remuneraciones económicamente eficientes.

En última instancia, puede ser que psicólogos, analistas de la conducta, consultores en recursos humanos y ejecutivos de personal entiendan algo sobre el comportamiento humano y la motivación que todavía no es captado en los modelos económicos. También podría ser que los prácticos estén adoptando políticas que sacrifican la eficiencia de las organizaciones en aras de sistemas de paga igualitaristas. Si uno de estos motivos explica la brecha entre la teoría económica y las prácticas salariales, existirán beneficios intelectuales y eficiencias organizativas a ganar concentrando la atención en los misterios de los sistemas de remuneración que han sido esbozados. Probablemente ambos tipos de beneficio serán materializados.