



EVOLUCIÓN EN RENTABILIDAD FINANCIERA Y ENDEUDAMIENTO SEGÚN TAMAÑO DE ORGANIZACIONES DE GESTIÓN DE INSTALACIONES DEPORTIVAS DE OCIO NO COMPETITIVO

¹Moisés Grimaldi-Puyana
²Antonio Jesús Sanchez-Oliver

RESUMEN

El tamaño y estructura en las organizaciones deportivas son variables determinantes para la supervivencia, siendo estas variables fundamentales para la rentabilidad financiera y tasa de endeudamiento ante un escenario adverso de crisis económica. Por este motivo el objetivo del presente estudio fue conocer la evolución en la pasada crisis económica entre tamaño, rentabilidad financiera y endeudamiento, de las empresas que favorecen el ocio deportivo no competitivo en organizaciones de gestión de instalaciones deportivas españolas. Para la selección de la muestra se llevó a cabo una búsqueda sistemática en el sistema de análisis de balances ibéricos sobre un total de 1.760 empresas de gestión de instalaciones deportivas, registradas en el Código Nacional de Actividades Económicas (CNAE) 9311 entre los años 2005-2012. Después de la crisis económica la rentabilidad financiera y endeudamiento afectó en mayor medida a las grandes organizaciones y en menor medida a las pequeñas y medianas. Podemos ver como después de la crisis y como era previsible, se produce una disminución en los porcentajes de signo negativo en grandes y microempresas, y reducción pero de signo positivo en las pequeñas y medianas.

Palabras claves: Tamaño; Gestión deportiva; Endeudamiento; Rentabilidad Financiera.

¹ Doctor por la Universidad de Cádiz - UCA, (Españá). Profesor de la Universidad de Sevilla - US. E-mail: mgrimaldi@us.es

² Doctor de la Universidad de Granada– UGR, Granada, (Españá). Profesor de la Universidad Pablo Olavide - UPO, e y la Universidad de Sevilla - US. E-mail: asanchez38@us.es

EVOLUTION IN FINANCIAL PROFITABILITY AND DEBT ACCORDING TO SIZE OF ORGANIZATIONS OF MANAGEMENT OF SPORTS FACILITIES OF NON-COMPETITIVE LEISURE.

ABSTRACT

Size and structure in sports organizations are determining variables for survival, these variables being fundamental for financial profitability and debt rate in the face of an adverse economic crisis. For this reason, the objective of the present study was to know the evolution in the past economic crisis between size, financial profitability and indebtedness, of the companies that favor non-competitive sports leisure in organizations of management of Spanish sports facilities. For the selection of the sample a systematic search was carried out in the system of analysis of Iberian balances on a total of 1,760 companies of management of sports facilities, registered in the National Code of Economic Activities (CNAE) 9311 between the years 2005-2012. After the economic crisis, financial profitability and indebtedness affected larger organizations and, to a lesser extent, small and medium-sized enterprises. We can see how after the crisis and as was foreseeable, there is a decrease in the percentages of negative sign in large and microenterprises, and reduction but of positive sign in the small and medium.

Keywords: Size; Sports Management; Indebtedness; Financial Profitability.

1. INTRODUCCIÓN

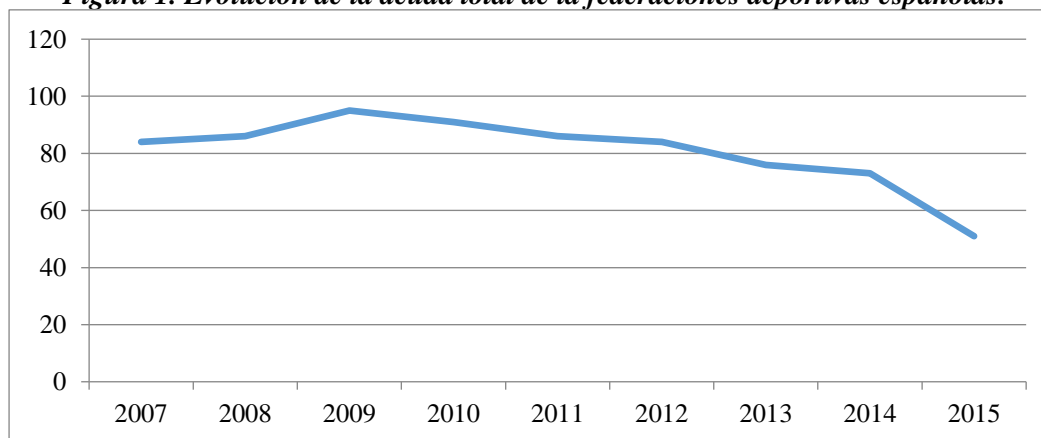
La rentabilidad financiera conocida como en la literatura anglosajona como “*return or equity (ROE)*”, es considerada el indicador o herramienta más cercana a los accionistas y propietarios (De La Hoz, Ferrer, & De La Hoz-Suárez, 2008; García-Lorenzo, Velar-Martín, & Cañadas-Sánchez, 2009). Se presenta como factor motivacional más importante para quienes invierten capital en una empresa (Morillo, 2001). Sin embargo, los economistas e historiadores económicos raramente se han preocupado por medir la rentabilidad financiera de las empresas españolas (Tafunell, 2000), pese a que se trata de medida de referencia, que muestra el rendimiento de una organización empresarial.

Por otro lado, la gestión de la deuda se presenta como otra variable esencial para las entidades deportivas (Beotas-lalaguna, Blanco-Pereira, Cubeiro-Villar, Dorado-Suarez, Gallardo-Guerrero, Lozano-Cid. et al., 2006; Grimaldi-Puyana & García-Fernández, 2016; IESPORT, 2012), dado que una mala gestión por falta de liquidez podría llevar a la desaparición de cualquier entidad. Como podemos ver en períodos intensos y prolongados de crisis económica, la deuda se acentúa y provoca un

aumento del déficit (Ruiz-Huerta, Carbonell, & García Díaz, 2012). Y es a partir de 2007, los países de la denominada Europa periférica (Portugal, Italia, Irlanda, Grecia y España), comenzaron a sufrir fuertes distorsiones en el sistema financiero y en la economía real (López-Prol, 2013), y en España en particular se disparó el endeudamiento estatal, y sumado al rescate de bancos de 2012 cifrado en un valor de 100.000 millones de euros, situó la deuda pública en un 84% de PIB en el último trimestre de 2012, colocándola en el doble de la existente en 2007.

De ahí de la importancia del control de la deuda de los últimos años, ejemplo podemos ver el esfuerzo de la federaciones deportivas españolas con las medidas llevadas acabo, según el informe del Consejo Superior de Deportes (2017) “*el balance económico de las federaciones deportivas españolas pasa a reflejar 4,5 millones de euros de perdidas en 2012 a un superávit de 6,2 millones en las cuentas en 2016*”, lo que supone que la deuda total de federaciones deportivas españolas se ha reduciendo desde 2012 hasta 2015 en un 40,08% (Figura 1), pasando en cuatro años del déficit al superávit (Mundo Deportivo, 2017).

Figura 1. Evolución de la deuda total de las federaciones deportivas españolas.



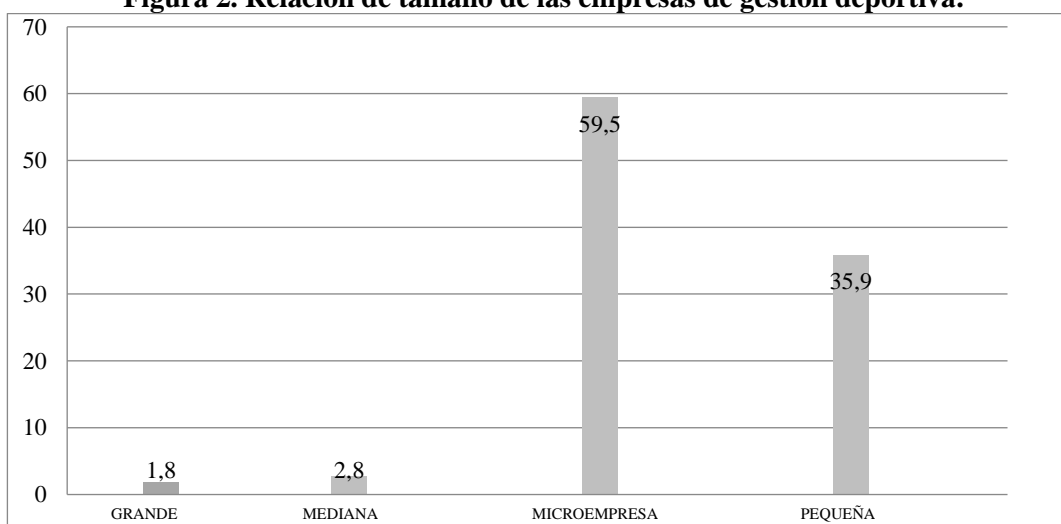
Nota: datos expresados en Mil. Euros, extraído y adaptado de CSD (2017)

Por ello podemos decir que la deuda y rentabilidad financiera, tiene relación directa en tiempos de crisis con el tamaño empresarial. Debido que el tamaño es considerado como factor importante para las organizaciones e imprescindible para el análisis de la rentabilidad financiera en organizaciones deportivas (Amis y Slack, 1996; Amorim-Varum & Rocha, 2012; Grimaldi-Puyana & Ferrer-Cano, 2016; Vithessonthi & Tongurai, 2015). Según los autores Grimaldi-Puyana y Sánchez Oliver (2017) el tamaño y estructura en las organizaciones deportivas son variables determinantes para la supervivencia, siendo estas variables fundamentales la mejora de producción, comercialización y autofinanciación en tiempos de crisis económica. Según Fariñas y Huergo (2015) en su informe sobre demografía empresarial en España: tendencias y regularidades, afirman diciendo que las “empresas grandes son más intensivas en capital físico, humano, tecnológico y productivas, tienen una mayor probabilidad de exportar, acceden con más

facilidad a la financiación, presentan mayores tasas de actividad innovadora y, tienen una probabilidad de supervivencia mayor”.

Sin embargo en el estado español como afirma Fernández (2015) cuenta con un tejido empresarial de reducido tamaño, comparado con los países de su entorno, en 2015 las pequeñas y medianas empresas suponían el 90%, con una media 4,6 empleados, prácticamente la mitad de la media que en países como Alemania y Reino Unido (Vera-Hervás, 2015). Respecto al sector deportivo, nos encontramos que la mayor parte de las organizaciones deportivas españolas son de reducido tamaño (95,4%) como podemos ver en el Figura 2, y en el siguiente orden son microempresas, pequeñas, medianas y grandes empresas (Arbizu-Echávarri, 2008; Celma & Gimenez, 2006; Grimaldi-Puyana & Ferrer-Cano, 2016; Grimaldi-Puyana, García-Fernández, Gómez-Chacón, & Gonzalo Bravo, 2016; Ortín, 2016).

Figura 2. Relación de tamaño de las empresas de gestión deportiva.



Nota: datos expresados en porcentajes; datos obtenidos de Grimaldi-Puyana y Ferrer-Cano (2016).

La principal causa que ha afectado en la reducción del tamaño conocido como “downsizing”, ha sido la crisis económica de 2008

según Huertas y Salas (2014), y en consecuencia estas han mermado su capacidad para autofinanciarse y su capacidad de innovación e

internalización. Como afirman Acedo, Ayala y Rodríguez, (2003) y Ayala-Calvo y Navarrete (2004) y Huerta, Contreras, Almodóvar y Navas (2010) cuando se reduce el tamaño organizacional afecta directamente a la rentabilidad y competitividad en organizaciones deportivas en entornos adversos, y según Gómez, Martí y Opazo (2007) este hecho afecta a las ventas y facturación.

Sin embargo, a pesar de la citada reducción de tamaño en las organizaciones deportivas parece no haberle acompañado de datos económicos negativos. Según el informe sobre estructura de la oferta, la evolución reciente del mercado, las previsiones y la situación económico-financiera del sector de instalaciones deportivas públicas de gestión privada (DBK, 2017), encontramos organizaciones mayoritariamente locales, regionales y de reducido tamaño, a pesar de esto la facturación aumento un 4,8% en 2016, suponiendo una facturación en el sector de 440 millones de euros.

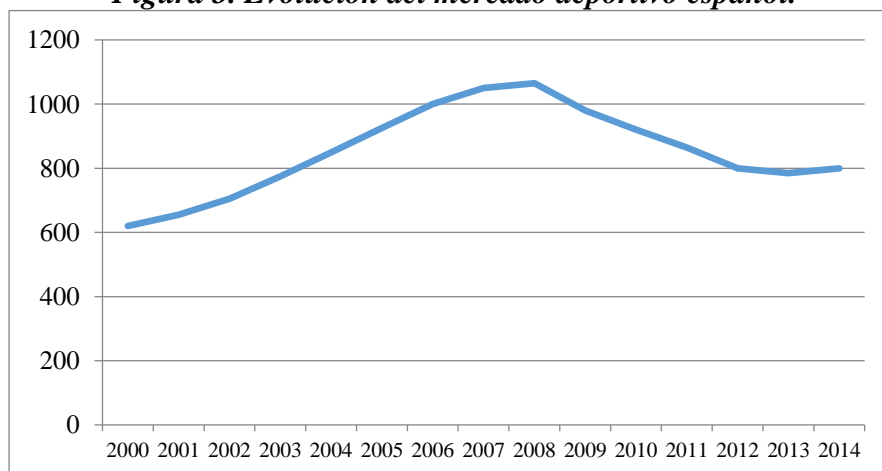
La crisis económica trajo al sector deportivo una subida de 13 puntos el tipo impositivo (IVA), haciendo que en 2012 el 77% de las instalaciones deportivas recurrieron a la subida de precios. Como consecuencia de ello, abandonaron el 31% de los clientes hasta el segundo trimestre de 2014 (Cordeiro y Asín-Izquierdo, 2016), aunque según los datos publicados por Federación Nacional de Instalaciones Deportivas (2015) el porcentaje de abandono fue algo inferior. Las consecuencias tuvo graves repercusión en la destrucción de empleo,

como afirma Sánchez-Carbonell (2013) “se han destruido más de 4.000 puestos de trabajo en el sector del fitness en Madrid por la subida del IVA en el último trimestre de 2012, los centros más pequeños son los más afectados por la subida del IVA”.

Si analizamos el sector deportivo a nivel mundial, concretamente en el mercado de gimnasios, salud y fitness, según Marketline (2014) el sector tuvo unos ingresos totales de 73.730,8 millones de dólares en 2013, lo que representa una tasa de crecimiento anual compuesto de 6,4% entre 2009 y 2013. Esto supone un crecimiento en el continente europeo de 5,2% y de 9,1% en Asia-Pacífico. Según las previsiones de los expertos, auguran un crecimiento en el sector en Europa y Asia-Pacífico de 5,1% y 9% respectivamente entre el 2013-2018, llegando situarse en el valor del mercado de 40.298,3 y 21,275.4 millones de dólares respectivamente a finales en 2018 (Marketline, 2014).

Sin embargo según el informe sobre el observatorio de contexto sectorial gimnasios (DBK, 2015), las ventas crecen positivamente y los principales indicadores de rentabilidad de las empresas del sector todavía mostraban un desfavorable comportamiento en 2014, principalmente derivadas por las partidas principales del gasto y la fuerte rivalidad en el precio, aún así como podemos ver la evolución del mercado de actividades deportivas son superiores un 90%, frente a otros servicios 10% (Figura 3).

Figura 3. Evolución del mercado deportivo español.



Evolución del mercado 2000-2014 en Mil. Euros, extraído y adaptado de DBK (2015).

Conocida su importancia como factor esencial para la supervivencia de la empresa a largo plazo (González-Perez, Corra-Rodríguez, & Acosta-Molina, 2002), el objetivo del presente estudio fue conocer la evolución en la pasada crisis económica entre tamaño, rentabilidad financiera y endeudamiento, desde una perspectiva empírica, de las empresas que favorecen el ocio deportivo no competitivo de las organizaciones de gestión de instalaciones deportivas.

2. METODOLOGÍA

Para la selección de la muestra se llevó a cabo una búsqueda sistemática en el sistema de análisis de balances ibéricos sobre un total de 1.760 gestión de instalaciones deportivas registradas en el Código Nacional de Actividades Económicas (CNAE) bajo el código 9311 entre los años 2005-2012. Todas aquellas empresas de gestión de instalaciones deportivas que presentaron las cuentas de manera completa y tuvieron actividad entre los años indicados fueron los criterios de inclusión. Tras estos criterios, la población de estudio estuvo compuesta por 888 empresas como podemos ver en la Tabla 1.

Tabla 1. Distribución de la muestra expresado por tamaño y personalidad Jurídica.

	Tamaño		Personalidad Jurídica							
			S.A		S.L		A.D		Otros	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Microempresa	528	59,5	36	4,05	471	53,04	1	0,11	13	1,46
Pequeña	319	35,9	66	7,43	236	26,58	13	1,46	4	0,45
Mediana	25	2,8	9	1,01	16	1,80	1	0,11	6	0,68
Grande	16	1,8	7	0,79	6	0,68	0	0,00	3	0,34
Totales	888	100	118	13,29	729	82,09	15	1,69	26	2,93

Nota: Nota valores expresados en tamaño (Microempresas, Pequeña, Mediana y Grande), porcentajes (%) y personalidad Jurídica (SA: Sociedad Anónima; SL: Sociedad Limitada SL; AD: Asociaciones Deportivas; Otros).

Para el análisis estadístico se utilizó el programa estadístico SPSS.21. Los datos descriptivos de la variable dependiente rentabilidad financiera y endeudamiento presentada en medias y desviación típica para cada uno de los ejercicios económicos disponibles (2005-2012) de acuerdo al tamaño de la empresa microempresas, pequeñas, mediana y grandes (criterios de segmentación marcados por la directiva de la Unión Europea 2003/361/CE).

El estudio fijo como año de inflexión el 2008, comparando los datos pertinentes del periodo previo a este (2005-2008) y posterior al mismo (2009-2012). Este año se puede establecer como el año en el que comenzó la

crisis financiera española, ya que según el banco de España, a través del informe elaborado por Ortega y Peñalosa (2012) se muestra una caída de seis meses consecutivos del Producto Interior Bruto Español, descendiendo el consumo privado, la inversión en bienes de equipo, las exportaciones e importaciones, y un aumento exponencial del desempleo. Y el período de estudio seleccionado de cuatro años antes y después, responde a los años desde la crisis de 2008 hasta la subida del IVA (13 puntos porcentuales), con el objetivo de comparar períodos con el mismo tipo impositivo en las variables económicas estudiadas.

Se analizó el efecto del ejercicio

económico anualmente (indicando los dos períodos indicados: 2005-2008 y 2009-2012), a su vez se presentaron los datos expresados en porcentajes en medias y desviaciones típicas de cada ejercicio, observándose la evolución del endeudamiento y rentabilidad financiera segmentados por tamaño.

3. Resultados.

Como podemos observar en la Tabla 2, las organizaciones que gestionan instalaciones deportivas obtienen valores medios de rentabilidad financiera positivos en todos los

tamaños en el primer período estudiado (2005-2008), siendo superiores en las grandes (47%), seguido por las microempresas (25,3%), pequeñas (15,2%) y medianas (12,6%). Respecto al segundo período observado (2009-2012), podemos ver en primer lugar un descenso en la rentabilidad financiera en las grandes (-66,5%), seguido por las microempresas (-29,6%), y en segundo lugar señalar un decrecimiento en la rentabilidad financiera, aunque con signo positivo, de las pequeñas y medianas de 8,9% y 8,8% respectivamente.

Tabla 2. Evolución de la Rentabilidad Financiera por tamaños.

Tamaño	Micro		Pequeña		Mediana		Grande	
Año	\bar{x}	DT	\bar{x}	DT	\bar{x}	DT	\bar{x}	DT
2005	29,2	125,6	12,1	109,2	10,9	55,5	76,6	239,4
2006	14,9	126,6	14,8	111,1	16,8	65,2	4,3	29,9
2007	32,4	97,1	22,0	117,1	4,3	38,8	77,3	246,0
2008	24,6	148,0	11,8	78,7	18,6	31,9	29,9	51,7
\bar{x} 1 período	25,3	124,3	15,2	104,0	12,6	47,8	47,0	141,8
2009	-28,1	139,2	10,2	123,7	5,7	26,5	-14,0	111,5
2010	-0,6	140,7	8,1	53,9	3,0	23,7	-10,3	38,4
2011	6,0	133,6	21,4	137,8	4,5	20,8	-16,8	50,9
2012	5,7	116,5	-14,2	135,4	1,7	19,1	-36,9	169,4
\bar{x} 2 período	-4,3	132,5	6,4	112,7	3,7	22,5	-19,5	92,5

Valores expresados en porcentajes \bar{x} : medias; DT: desviación típica

Atendiendo a la relación entre tamaño y el nivel medio de endeudamiento ver Tabla 3, podemos observar en el primer período que son las grandes (61,1%) organizaciones que gestionan instalaciones deportivas las menos endeudadas seguido de las medianas (66,4%) y pequeñas (67,1%), mientras que las microempresas se presentan mayor porcentajes de endeudamiento (74%). En segundo lugar

señalar que en el segundo período las microempresas y pequeñas presentan cambios importantes de endeudamiento medio respecto al período anterior, señalar que las más endeudadas son las grandes (86,1%) y la que presentan valores medios menores son las medianas (52,1%) e incluso inferiores a los observados en el primer período.

Tabla 3. Evolución de Endeudamiento por tamaños.

Tamaño	Micro		Pequeña		Mediana		Grande	
Año	\bar{x}	DT	\bar{x}	DT	\bar{x}	DT	\bar{x}	DT
2005	76,4	47,3	66,7	35,8	67,5	27,3	56,2	22,7
2006	73,4	55,5	73,1	47,1	73,4	37,0	54,5	29,1
2007	73,9	49,5	67,4	41,2	56,2	25,1	64,8	31,9
2008	72,2	48,1	61,2	38,5	68,4	38,4	68,9	39,9
\bar{x} 1 período	74,0	50,1	67,1	40,7	66,4	32,0	61,1	30,9
2009	77,2	73,1	59,7	37,6	68,8	42,7	78,8	32,9
2010	84,3	98,6	59,8	34,9	58,1	35,0	83,4	45,0
2011	62,8	38,5	81,5	92,4	43,8	27,9	86,8	44,6
2012	72,4	58,4	68,3	71,3	37,9	28,7	95,4	55,4
\bar{x} 2 período	74,2	67,2	67,3	59,1	52,1	33,6	86,1	44,5

Valores expresados en porcentajes \bar{x} : medias; DT: desviación típica

5. DISCUSIÓN

Del análisis de nuestra investigación en el sector deportivo, o concretamente en las organizaciones que gestionan instalaciones deportivas, son las medias las que obtienen mejores resultados, en términos medios de índice de rentabilidad financiera. Mientras que las pequeñas y microempresas se mantienen estables y por encima de los índices medios de 2008, datos similares del círculo de empresarios (2004), sobre la empresa mediana española. Sin embargo estas afirmaciones, son contrarias a los de la confederación Española de la pequeña y mediana empresa (2013), el cual afirma que la crisis ha afectado fundamentalmente a la pequeña y mediana empresa.

Respecto a la relación entre índice de endeudamiento y tamaño, según nuestro trabajo, son las grandes organizaciones de gestión deportiva las que presentan índice superiores por tamaño. Afirmación que coincide con la mostrada por López-Prol (2013), señala que la deuda de pequeñas y medianas empresas es solamente de un 3% del total, situando la mayor parte del endeudamiento en las grandes empresas (57,3% del total). Sin embargo contraria a los autores Hamilton y Fox (1998), estos afirman

que las empresas de menor tamaño desarrollan su actividad con niveles de deuda superiores a las organizaciones de mayor tamaño, o para Segura y Toledo (2003), en su estudio de empresas manufactureras españolas, concluyen las empresas más pequeñas son las que tienen mayor deuda y con un coste mayor.

4. CONCLUSIONES

Revisada la literatura científica actual, podemos constatar que no existen estudios que relacionen las variables rentabilidad financiera, crisis económicas en las empresas del sector deportivo según el tamaño. A tenor de los resultados podemos afirmar que el tamaño es factor que determina y tiene relación directa con las tasas de rentabilidad financiera y endeudamiento, produciéndose múltiples resultados dependiendo del mismo. En particular, cabe señalar que obtienen diferentes resultados anteriormente a la crisis, siendo estos de porcentajes positivos en todos los tamaños. Mientras que podemos ver como después de la crisis y como era previsible, se produce una disminución en los porcentajes de signo negativo en grandes y microempresas, y reducción pero de signo positivo en las pequeñas y medianas.

5. REFERENCIAS

Acedo, M.A., Ayala, C., & Rodríguez, J.E. (2003). Rentabilidades, endeudamiento y coste de la deuda de las pyme. Análisis empírico de las empresas por tamaño. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 14(4), 185-200.

Amis, J. & Slack, T. (1996). The size-structure relationship in voluntary sport organizations. *Journal of Sport Management*, 10, 76-86.

Arbizu-Echávarri, J. (2008). *Familia profesional de actividades físicas y deportivas*. Madrid: Instituto Nacional de Cualificaciones.

Armorim-Varum, C. & Rocha, V. (2012). The effect of crises on firm exit and the moderating effect of firm size. *Economic letters*, 114, 94-97.

Ayala, J. C., y Navarrete, E. (2004). Efectos tamaño y sector sobre la rentabilidad, endeudamiento y coste de la deuda de las empresas familiares riojanas. *Cuadernos de Gestión*, 4(1), 35-53.

Beotas-lalaguna, E, Blanco-Pereira, E, Cubeiro-Villar, J., Dorado-Suarez, A, Gallardo-Guerrero, L., & Lozano-Cid., J. et al (2006). *Futuras claves en la gestión de organizaciones deportivas*. España: UCLM.

Celma, J. & Gimenes. (2006). *El ABC del Gestor deportivo*. Zaragoza: Inde.

CEPYME, (2 de Julio de 2013). Las Pymes, en la base de la competitividad para el crecimiento. Recuperado de <http://www.cepyme.es/wp-content/uploads/2016/02/INFORME-CEPYME-ASAMBLEA-2013.pdf>

Circulo de Empresarios, (8 de Octubre de 2004). La empresa mediana española. Recuperado de www.circulodeempresarios.org

Consejo Superior de Deportes (31 de marzo de 2017). El balance económico de las Federaciones Deportivas Españolas pasa de reflejar 4,5 millones de euros en pérdidas en 2012 a un superávit de 6,2 millones en las cuentas de 2016. Recuperado de <http://www.csd.gob.es/csd/documentacion/01GabPr/Novedades/el-balance-economico-de-las-federaciones-deportivas-espanolas-pasa-de-reflejar-4-8-millones-de-euros-en-perdidas-en-2012-a-un-superavit-de-6-6-millones-en-las-cuentas-de-2016/view>

Consejo Superior de Deportes. (2016). *Las grandes cifras económicas de las federaciones deportivas españolas 2007-2015*. Madrid: Ministerio de Educación Cultura y Deporte.

Cordeiro C, & Asín-Izquierdo, I. (21 de abril del 2016). De la subida del IVA a la evolución del sector: Una aproximación a los últimos años. [Mensaje de un blog]. Recuperado de <http://gymfactory.net/revista/gesti%20B3n/75-evoluci%20B3n/383-de-la-subida-del-iva-a-la-evoluci%20B3n-del-sector-una-aproximaci%20B3n-a-los-%20BAltimos-a%20B1os>

DBK (2015). *Informe de contexto sectorial. Gimnasios*. (informe Especial basic de DBK) Madrid: Informa D&B.

DBK. (2017). *Informe Especial basic de DBK. Gestión de Instalaciones Deportivas*. (informe Especial basic de DBK). Madrid: Informa D&B.

De La Hoz, B., Ferrer, M. A., & De La Hoz-Suárez, A. (2008). Indicadores de rentabilidad: herramientas para la toma de decisiones financieras en hoteles. *Revista de Ciencias Sociales*, 14(1), 88-109.

Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la Directiva 78/660/CEE del Consejo de 2009, D.I.R.C.E.E § 206-207.

Europa Press. (25 de julio de 2012). La Federación Nacional de Empresarios de Instalaciones Deportivas muestra su desacuerdo con la subida del IVA. La voz libre Europa press. Recuperado de <http://www.lavozlibre.com/noticias/ampliar/619567/la-federacion-nacional-de-empresarios-de-instalaciones-deportivas-muestra-su-desacuerdo-con-la-subida-del-iva>

Fariñas, J.C. & Huergo, E. (2015). *Demografía empresarial en España: tendencias y regularidades*. (Informe sobre estudios de la economía española, No.2015-24). Universidad Complutense de Madrid: FEDEA Popular.

Fernández, D. (22 de febrero de 2015). El tamaño de la empresa importa. La dimensión media de las compañías españolas es más reducida que la de otros países. *El País*. Recuperado de http://economia.elpais.com/economia/2015/02/17/actualidad/1424198608_233484.html

García-Lorenzo, R, Velar-Martín, L. N., & Cañadas-Sánchez, A.F. (2009). *Análisis de los estados contables en el nuevo PGC 2008*. Madrid: ESIC EDITORIAL

Gómez, S., Martí, C., & Opazo, M. (2007). Características estructurales de las organizaciones deportivas. *IESE Business School*, CSBM, Documento de Investigación DI-704, 1-24.

González-Pérez, A., Correa-Rodríguez, A., & Acosta-Molina, M. (2002). Factores Determinantes de la Rentabilidad Financiera de las Pymes. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 31, 395-429.

Grimaldi-Puyana, M. & Ferrer-Cano, P. (2016). Dimensión y Perfil de las Organizaciones de Gestión de Instalaciones y Deportiva. *Apunts*, 4(126), 72-78.

Grimaldi-Puyana, M. & Sanchez-Oliver, A. (2017-In-press). Tamaño y evolución económica de los clubes de baloncesto S.A.D. después de la crisis económica de 2008. *Cuadernos de Psicología del Deporte*.

Grimaldi-Puyana, M., & Fernández-Gavira, J. (2016). Dirige una organización deportiva aplicando procedimientos de gestión económica y contable de la misma. En Enseñanzas deportivas de Régimen Especial Grado Superior. Bloque Común, (pp. 343-354). Sevilla, España: Conserjería de Turismo y Deporte de la Junta de Andalucía.

Grimaldi-Puyana, M., García-Fernández, J., Gómez-Chacón, R., & Bravo, G. (2016). Impacto de la crisis económica en la rentabilidad de las empresas de gestión de instalaciones de ocio deportivo según tamaño, un estudio empírico. *Revista de Psicología del Deporte*, 25(1), 51-54

Hamilton, R. T. & Fox, M.A. (1998). The Financing Preferences of Small Firm Owners. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 4(3), 239-248.

Huerta, P., Contreras, S. Almodóvar, J., & Navas, J. (2010). Influencia del tamaño empresarial sobre los resultados: un estudio comparativo entre empresas chilenas y españolas. *Revista Venezolana de Gerencia*, 15(50), 207-230.

Huertas, E. & Salas, D. (2014). La legitimidad de empresas y empresarios en España: una perspectiva comparada. *Centro Cívico Opinión*, (14), 17-47.

IESPORT (17 de enero de 2012). Gestión de la deuda. [Mensaje en un blog]. Recuperado de <http://www.iesport.es/metodologia/188.html>

López-Prol, J. (2013). Crisis de deuda pública del estado español y la Unión Europea. ¿Causa o consecuencia? *Papeles de Europa*, 26(2), 93-102.

Market Line (2014). *Gyms, Health & Fitness Clubs in Asia-Pacific. United Kingdom: Market Line Industry Profile.*

Morillo, M. (2001). Rentabilidad Financiera y Reducción de Costos. *Actualidad Contable Faces*. 4,(4), 35-48.

Mundo Deportivo (3 de marzo de 2017). Las federaciones españolas, del déficit al superávit en cuatro años. El mundo deportivo. Recuperado de <http://www.mundodeportivo.com/mas-deporte/20170331/421337022701/las-federaciones-espanolas-del-deficit-al-superavit-en-cuatro-anos.html>

Ortega, E. & Peñalosa, J. (2012). *Claves de la crisis económica española y retos para crecer en la UEM*. Madrid: Banco de España.

Ruiz-Huerta, J., Carbonell, M.A. & García Díaz, (2012). El endeudamiento de las Comunidades Autónomas: Límites y problemas en el contexto de la crisis económica, *Revista de Estudios Autonómicos y Federales*, 15, 124-163

Sánchez-Carbonell, A. (5 de abril de 2013). El sector del fitness pierde 4.000 empleos tras la subida del IVA. Crónica Norte. Recuperado de <http://www.cronicanorte.es/el-sector-del-fitness-pierde-4-000-empleos-tras-la-subida-del-iva/37989>

Ruiz-Huerta, J., Carbonell, M.A. & García Díaz, (2012). El endeudamiento de las Comunidades Autónomas: Límites y problemas en el contexto de la crisis económica, *Revista de Estudios Autonómicos y Federales*, 15, 124-163

Segura, J. & Toledo, L. (2003). Tamaño, estructura y coste de financiación de las empresas manufactureras española. *Investigaciones Económicas*, 27(1), 39-69.

Tafunell, X. (2000). La rentabilidad financiera de la empresa española, 1880-1981: Una estimación en perspectiva sectorial *Revista de Historia Industrial*, 18, 71-112.

Vera-Hervás, L. (7 de agosto de 2015). El tamaño de la empresa española es la mitad que en Alemania. Cinco días el País de la economía. Recuperado de http://cincodias.elpais.com/cincodias/2015/08/07/pyme/1438937461_905741.html

Vithessonthi, C. & Tongurai, J. (2015). The effect of firm on the leverage-performance relationship during the financial crisis of 2007-2009. *Journal of Multinational Financial Management*, 29, 1-29.