

Diferencias económico-financieras entre las empresas familiares y las no familiares

ANTONIO DURÉNDEZ GÓMEZ-GUILLAMÓN
DOMINGO GARCÍA PÉREZ DE LEMA

Universidad Politécnica de Cartagena

Resumen

Las empresas familiares se han convertido en la actualidad en un importante motor de las economías desarrolladas, siendo el tipo de empresa más numeroso en todo el mundo. Las diferentes combinaciones de propiedad y control de las empresas afectan al desarrollo de su actividad. Planteamientos teóricos como el de Fama (1980), basándose en la *Teoría de la Agencia*, han sostenido que las empresas familiares soportan menos costes, en términos de conflicto de intereses entre las partes que intervienen en la empresa, que las no familiares y, por tanto, son más eficientes.

En este trabajo se realiza un estudio empírico de corte transversal con una muestra de 1.346 empresas familiares y no familiares para contrastar sus diferentes rasgos económicos y financieros, analizando variables que miden el tamaño de la empresa, la rentabilidad, el endeudamiento, la antigüedad, la formación de la gerencia y el crecimiento económico. Se describe la metodología, el planteamiento de las hipótesis, y la definición de las variables utilizadas.

Los resultados obtenidos muestran que las empresas familiares tienen una dimensión menor, consiguen una mayor rentabilidad y son más antiguas que las empresas no familiares. Además, se confirma que el nivel de formación de los gerentes de las empresas familiares es inferior al de las empresas no familiares.

Palabras clave

Empresa familiar, estructura financiera, rentabilidad, regresión logística.

1. Introducción

Las empresas familiares se han convertido en la actualidad en un importante motor de las economías desarrolladas, siendo el tipo de empresa más numeroso en todo el mundo (Gersick *et al.*, 1997; Upton y Petty, 2000; Amat, 2000 y Chua *et al.*, 2003). La mayoría de investigaciones realizadas en Europa, Estados Unidos y América Latina han concluido que las empresas familiares llegan a representar entre el 70 y 90 por ciento de las empresas de cada país (Amat, 2000 y Gersick *et al.*, 1997).

Para identificar aquella empresa que es familiar de la que no lo es se han planteado diferentes alternativas, desde aquellas que abarcan espectros muy amplios y, por tanto, engloban a un gran número de empresas, hasta aquellas que mantienen condiciones más restrictivas y, por tanto, incluyen un menor número de empresas. En sentido amplio, Romano *et al.* (2000) consideran familiar aquella empresa que cumple alguno de los requisitos siguientes:

- El 50% de la propiedad del capital es de los miembros de una o varias familias.
- Una familia es la que ejerce el control efectivo de la sociedad.
- Una parte importante de la dirección de la compañía recae en miembros de la familia.

Sin embargo, autores como Sharma *et al.* (1997), en un sentido más restringido, entienden que para ser familiar la empresa debe reunir al mismo tiempo las tres características siguientes:

- Propiedad y control de la empresa en la misma familia.
- Influencia de la familia en la toma de decisiones.
- Propósito de transmitir la empresa a la siguiente generación.

Existe un amplio consenso sobre la necesidad de que se incrementen los estudios empíricos que comparan la empresa familiar y la no familiar, tanto en su ámbito estratégico como en la medición de los rasgos económicos y financieros diferenciales (Westhead y Cowling, 1997 y 1998; Morris *et al.*, 1996; Morck y Yeung, 2003; Dyer, 2003). Además, se ha contrastado que las diferentes combinaciones de propiedad y control de las empresas afectan al desarrollo de su actividad (Daily y Dollinger, 1991). Planteamientos teóricos como el de Fama (1980), basándose en la *Teoría de la Agencia*, han sostenido que las empresas familiares soportan menos costes, en términos de conflicto de intereses entre las partes que intervienen en la empresa, que las no familiares y, por tanto, son más eficientes. Posteriormente, McConaughy *et al.* (2001) corroboraron la proposición teórica de Fama al comprobar una mayor eficiencia en el funcionamiento de la empresa familiar. En este sentido, Carney y Gedajlovic (2002) llegaron a la conclusión de que mantener conjuntamente la propiedad y el control de la empresa supone alcanzar mayores cotas de rentabilidad a corto plazo.

El objetivo principal de este trabajo consiste en determinar los rasgos económicos y financieros que diferencian a las empresas familiares respecto de las no familiares. En concreto, y en función de la revisión de la literatura especializada, se analizan variables que miden la dimensión de la empresa, la rentabilidad, el endeudamiento, la antigüedad, la formación y el crecimiento económico. Para ello, se realiza un estudio empírico de corte transversal con una muestra de 1.346 empresas, familiares y no familiares, considerando el sector de actividad. Con ello se pretende observar si las empresas familiares poseen rasgos económicos y financieros diferenciales de las empresas no familiares.

El trabajo se ha organizado comenzando por una introducción al estudio de la empresa familiar como entidad de especial importancia en el tejido empresarial de las economías desarrolladas. En segundo lugar se expone una revisión de los estudios llevados a cabo por los académicos y los resultados obtenidos, que sirven como justificación de las hipótesis a contrastar. En tercer lugar se explica la metodología del estudio empírico, clasificando la muestra de trabajo, así como las variables de estudio. Un cuarto apartado se dedica a la exposición de los resultados. En el quinto epígrafe se analizan los resultados obtenidos, para finalizar con las conclusiones alcanzadas.

2. Revisión de la literatura previa y planteamiento de hipótesis

A lo largo de los últimos años se han desarrollado una gran variedad de estudios empíricos¹ que alcanzan conclusiones de diferente signo respecto a los rasgos económicos y financieros que diferencian a las empresas familiares de las no familiares. En este apartado se presentan dichos estudios mediante una revisión de los objetivos planteados y los resultados obtenidos, que sirven para justificar la elección y planteamiento de las hipótesis a contrastar. Los trabajos se clasifican en función de aquellos rasgos que pueden diferenciar las empresas familiares de las no familiares tales como el tamaño, el rendimiento medido a través de variables de performance como la rentabilidad, los beneficios, dividendos, etc., así como el crecimiento, el grado de endeudamiento, la antigüedad o el grado de cualificación de los profesionales que dirigen las empresas.

2.1. *Tamaño*

Daily y Dollinger (1991, 1992 y 1993) han puesto de manifiesto que el conflicto de intereses entre gestor y propietario, conlleva una menor dimensión de la empresa familiar, ya que los gestores anteponen objetivos de crecimiento de ventas sobre otros de performance. Este conflicto de intereses entre el gerente de la empresa y el propietario del capital se descubre gracias al desarrollo de la *Teoría de la Agencia*. Dicha teoría sostiene que el gestor actuaría como agente del propietario del capital, de manera que la no coincidencia de los intereses personales de ambos daría lugar a la aparición de los costes de agencia (Jensen y Meckling, 1976).

En el Reino Unido, Westhead y Cowling (1997) se plantearon como objetivo comprobar si existían diferencias de rendimiento y tamaño entre las empresas familiares y las no familiares que no cotizaban en bolsa. Para ello, realizaron una encuesta postal entre 427 empresas clasificadas por regiones geográficas y sectores de actividad, no encontrando diferencias, estadísticamente significativas, entre las empresas familiares y las no familiares en relación con el nivel de empleo y la cifra de negocio, variables que miden el tamaño de la empresa, así como con otras relacionadas como son el crecimiento, la productividad y la rentabilidad.

Reynolds (1995) en Estados Unidos, Westhead y Cowling (1998) en el Reino Unido y Cromie *et al.* (1995) en Irlanda, mostraron cómo las empresas familiares son menores que las no familiares en términos de cifra de ventas y empleo. Al mismo resultado llegaron las investigaciones desarrolladas por Donckels y Frölich (1991), en ocho países europeos, al estudiar 500 empresas del sector industrial, y Anderson y Reeb (2003) al contrastar que, en términos de activos totales medios, las empresas familiares son menores que las no familiares.

La hipótesis que se plantea pretende averiguar si realmente las empresas españolas de carácter familiar poseen un tamaño inferior a las que no tienen este carácter:

H_{01} : Las empresas familiares presentan un tamaño menor que las no familiares.

2.2. Rentabilidad

Desde el punto de vista económico, existen trabajos que se centran en el análisis de la rentabilidad comparando medidas de rendimiento entre empresas familiares y no familiares. McConaughy *et al.* (2001), en Estados Unidos, compararon diversas medidas de performance, de estructura de capital y de valor de la empresa, entre las empresas familiares que dirige la familia y otras empresas con directivos independientes, su estudio lo realizaron con 219 empresas del mismo tamaño y sector de actividad. De los resultados que obtuvieron se desprende que las empresas familiares alcanzan mejores beneficios que las empresas no familiares, poseen mayor capital circulante, mayores tasas de crecimiento e inferiores niveles de endeudamiento. La mayor rentabilidad de la empresa familiar norteamericana frente a la no familiar se confirmó en el estudio llevado a cabo por Anderson y Reeb (2003) sobre una muestra de 403 empresas y durante los ejercicios 1992-1999.

En el Reino Unido, Westhead y Cowling (1997) no encontraron diferencias, estadísticamente significativas, entre las empresas familiares y las no familiares en relación con la productividad y la rentabilidad. En el mismo ámbito geográfico, Cromie *et al.* (2001) trataron de comprobar los principales rasgos característicos de las empresas familiares. Con esa finalidad diseñaron una encuesta postal, dirigida a 162 empre-

sas, que les permitió descubrir la existencia de un conflicto entre la eficiencia del negocio y los intereses particulares de la familia. Además, comprobaron que dichos intereses particulares de la familia se consideran prioritarios sobre los intereses de la empresa como negocio independiente. Por último, constataron que la familia mantiene un fuerte control sobre la propiedad y la gestión de la empresa.

Carney y Gedajlovic (2002), en Hong Kong, verificaron los rasgos diferenciales en la consecución de resultados entre empresas familiares y no familiares. Con esa finalidad compararon la información económico-financiera entre empresas familiares y un grupo de control de 106 empresas no familiares, de 12 sectores económicos diferentes. Como resultado obtuvieron que las empresas familiares usan los recursos financieros más eficientemente, tienen mayor rentabilidad, mayor liquidez a corto plazo y reparten mayores dividendos que las no familiares. A su vez, contrastaron que las empresas familiares mantienen una inversión en activos especializados menor que las no familiares, de manera que son poco competitivas en el ámbito internacional en la implementación de alta tecnología.

Las empresas familiares consiguen unos resultados, medidos en términos de beneficios, rentabilidad o productividad, superiores a los que obtienen las empresas no familiares como consecuencia de la aplicación de la *Teoría de la Agencia*. En este sentido, Harvey (1999) dedujo que las empresas familiares poseen incentivos mayores que las no familiares para usar eficientemente los recursos, dando lugar a que se obtengan ratios de rentabilidad sobre la inversión superiores a los negocios no familiares. McConaughy *et al.* (1998) verificaron que las empresas familiares funcionan de forma más eficiente que las no familiares, al comparar razones económicas que miden el rendimiento de la empresa, debido a que soportan menos costes de agencia. Asimismo, Chami (1998) llegó a la conclusión de que los vínculos de confianza que se dan por los lazos familiares producen una ventaja competitiva respecto a otras firmas no familiares y, por tanto, contrastó que las empresas familiares son más eficientes que las no familiares. Estos vínculos de confianza producidos en el seno de la familia conllevan el incremento de la productividad, y además sirven para mitigar los costes de agencia.

Sin embargo, las empresas familiares alcanzan resultados similares a las no familiares, en términos de margen sobre ventas y rentabilidad económica (Ganderrio, 1999). Autores como Cromie *et al.* (2001) y Westhead y Cowling (1997) han comprobado que existen diferencias

significativas entre empresas familiares y no familiares cuando se compara su rentabilidad. Cromie *et al.* (2001) han manifestado que las empresas familiares al perseguir el bienestar de la familia pueden caer en ineficiencias económicas que no se producen en las empresas no familiares. Westhead y Cowling (1997) han sostenido que los problemas familiares por encima de los intereses empresariales conllevan situaciones que limitan los resultados de las empresas familiares, por ello formularon hipótesis que suponían una mayor rentabilidad y productividad en el caso de las empresas familiares.

Para contrastar el rendimiento de las empresas familiares españolas frente a las no familiares se ha seleccionado la variable de rentabilidad. Así, la hipótesis queda definida como:

H_{02} : Las empresas familiares presentan una rentabilidad superior que las empresas no familiares.
--

2.3. Crecimiento

En Estados Unidos, Mishra y McConaughy (1999) llevaron a cabo un estudio con una muestra de 210 empresas, tanto familiares como no familiares, de cuyos resultados concluyeron que las empresas familiares poseen un menor potencial de crecimiento que aquellas que no reúnen el carácter de familiar.

En España, los estudios desarrollados por Gallo *et al.* (1995 y 2000), mostraron que las grandes empresas familiares son menos viables que las grandes empresas no familiares, comprobando que las preferencias sobre crecimiento, riesgo y control de la propiedad son el principal origen al que se puede atribuir la existencia e implantación de una «lógica financiera peculiar» de la empresa familiar.

Daily y Dollinger (1992 y 1993) han constatado que las empresas familiares reflejan menores tasas de crecimiento que las empresas no familiares, como consecuencia de una clara diferencia entre las estrategias corporativas de ambos tipos de empresas. Así, los objetivos del gerente son diferentes en función de si pertenece o no a la familia, de manera que cuando el gestor sea un profesional externo aplicará estrategias de gestión que promuevan objetivos de crecimiento en mayor medida que aquellas otras empresas gestionadas por la propia familia. Este

planteamiento se basa en la *Teoría de la Agencia*, que sugiere que los gestores ajenos a la familia persiguen objetivos personales diferentes de los que mantienen los propietarios del capital, de esta forma se explica que los directivos externos antepongan el objetivo de crecimiento sobre el de rentabilidad.

Westhead y Cowling (1997) encontraron mayores tasas de crecimiento de empleo y ventas en las empresas no familiares. Las empresas familiares prefieren mantener el control de la sociedad aun a costa de hipotecar su crecimiento (Upton y Petty, 2000, Gallo *et al.*, 2000 y Hufft, 1999). Baines *et al.* (1998) observaron cómo las empresas familiares siguen estrategias menos orientadas al crecimiento que otras firmas no familiares. De forma contraria, McConaughy *et al.* (1998 y 2001) comprobaron que las empresas familiares reflejan una mayor tasa de crecimiento de las ventas que las no familiares. Desde otro punto de vista, también se ha verificado que el tamaño, el sector de actividad, así como la presencia de inversores institucionales tienen influencia sobre el crecimiento de las empresas familiares (Hufft, 1999).

Para contrastar la preferencia de la empresa familiar por crecer menos para minimizar riesgos, hemos planteado la siguiente hipótesis:

H_{03} : Las empresas familiares presentan tasas de crecimiento inferiores a las empresas no familiares.

2.4. Endeudamiento

En cuanto a la posición financiera de la empresa familiar, Agrawal y Nagarajan (1990), analizaron los rasgos diferenciales de las empresas familiares en una muestra de 82 empresas norteamericanas. Los resultados mostraban cómo las empresas sin endeudamiento a largo plazo tienen un mayor número de directivos que pertenecen a la familia entre sus accionistas y presentan mejores indicadores de liquidez. En esta misma línea, Mishra y McConaughy (1999) comprobaron la relación entre el nivel de endeudamiento y el riesgo de perder el control de la empresa, utilizando para ello una muestra de 210 empresas, llegando a la conclusión de que las empresas familiares están menos apalancadas.

El problema de la financiación de la empresa familiar cuando se produce la transición generacional fue analizado por Upton y Petty (2000).

Para este fin, realizaron una encuesta postal a 53 sociedades de capital riesgo y a 85 empresas familiares, y obtuvieron que las empresas familiares prefieren soportar el coste de la transición generacional con tal de no perder el control de la empresa, aun cuando perjudica su futuro crecimiento.

En Nueva Zelanda, Hamilton y Fox (1998) investigaron las causas originarias de los problemas de financiación de las pequeñas empresas en las que el propietario y el gerente son la misma persona. Así, plantearon una encuesta postal, entre empresas industriales y de servicios con una muestra de 186 empresas. El estudio refleja que las fuentes de financiación preferidas son los ahorros del fundador y los beneficios no distribuidos, como consecuencia del miedo a perder el control de la empresa. En Australia, Romano *et al.* (2000) trataron de determinar qué factores afectan a las decisiones de financiación en las empresas familiares. Con esta intención, realizaron una encuesta postal a 1490 empresas. De su análisis concluyeron que las empresas familiares se financian de forma preferente con préstamos de la propia familia por el riesgo a perder el control. Además, contrastaron que la interacción entre propietario, empresa y rasgos familiares influye en el proceso de elección de financiación.

Según Barton y Matthews (1989), las empresas familiares se financian de forma preferente con beneficios no distribuidos, más que con endeudamiento externo o con la entrada de nuevos accionistas. El origen de esta preferencia hay que buscarlo en el miedo de la familia a perder el control de la empresa, cuando no se puede hacer frente a la deuda o cuando entran a formar parte del capital nuevos accionistas (Romano *et al.*, 2000 y Mishra y McConaughy, 1999). Hamilton y Fox (1998) han constatado que en el caso de las pequeñas empresas ni siquiera se planifica la obtención de un ratio óptimo entre recursos ajenos y propios, por el citado miedo a perder el control del negocio. En este sentido, establecen un orden de prioridades al obtener financiación: 1. Recursos propios; 2. Deuda a corto plazo; 3. Deuda a largo plazo; 4. Nuevos accionistas. Este orden de prelación al financiarse lo confirmaron Bhattacharya y Ravikumar (1997), indicando que la forma de financiar el crecimiento de las empresas familiares al comenzar su actividad se basa en la acumulación de beneficios no distribuidos, y sólo cuando consiguen una dimensión crítica pasan a profesionalizar su dirección y a recurrir a otras formas de financiación de su crecimiento. Ward (2001) ha señalado cómo la falta de capital explica un 10% de los fracasos de las empresas familiares.

Romano *et al.* (2000) demostraron que la principal fuente de financiación de las pequeñas empresas familiares, cuando comienza la vida de

la empresa o bien se planifica su crecimiento, se basa en la utilización de préstamos familiares. Asimismo, Carney y Gedajlovic (2002) llegaron a la conclusión de que las empresas en las que coincide la propiedad y el control hacen un uso más eficiente y flexible de sus recursos financieros.

McConaughy *et al.* (2001) han comprobado que la estructura financiera de las empresas familiares refleja un menor nivel de endeudamiento a corto plazo que las sociedades no familiares. Mishra y McConaughy (1999) han verificado que las empresas familiares tienden a reducir su apalancamiento y tratan de evitar las deudas de vencimiento a corto plazo. De esta manera, se constata que las empresas sin endeudamiento suelen ser en mayor proporción empresas en las que existen relaciones familiares entre sus gestores (Agrawal y Nagarajan, 1990).

Con relación a las fuentes de financiación de las empresas familiares, existe una característica propia que implica el empleo de financiación ajena en menor medida que las no familiares, y que es debida al riesgo de pérdida del control de la empresa. Por ello, se ha planteado la hipótesis como:

H_{04} : Las empresas familiares presentan un endeudamiento inferior al de las empresas no familiares.

2.5. Antigüedad

Las empresas familiares tienen una vida media superior a las no familiares, tal y como confirmaron los estudios de Stoy Hayward (1992) y Westhead y Cowling (1998). Estos últimos autores señalan que las firmas familiares son generalmente más antiguas que las no familiares, teniendo más probabilidad de sobrevivir pero menos posibilidades de seguir creciendo. Recientemente, en España Monreal *et al.* (2002) confirman que las empresas familiares viven más tiempo.

De forma contraria, Daily y Dollinger (1992 y 1993) han confirmado que la empresa familiar suele durar menos que la no familiar, basándose en la dificultad que tiene la empresa familiar para sobrevivir a la sucesión del fundador. Los estudios empíricos llevados a cabo, tanto en Estados Unidos como en Europa, evidencian que sólo sobrevive el 33% de las empresas familiares de primera generación, y el 50% cuando se habla de la segunda y tercera generación (Ward, 2001).

Aun cuando los estudios previos arrojan conclusiones opuestas, se formula la hipótesis atendiendo al resultado previo más reciente, obtenido por el estudio de Monreal *et al.* (2002) con empresas españolas.

H ₀₅ : Las empresas familiares tienen una vida superior a las empresas no familiares.
--

2.6. Nivel de formación de la gerencia

La formación y profesionalización como política de personal para los directivos de las empresas familiares es una de las claves del desarrollo y continuidad de las empresas familiares (Gallo y Cappuyns, 2001 y Amat, 2002). Las empresas familiares se enfrentan a problemas de mala gestión debido a que el fundador tratará de que sus familiares ocupen los puestos de gestión aun cuando no tengan la suficiente capacidad y, por tanto, se dará el caso de que en la empresa se queden directivos que no sean eficientes. Debido al fuerte compromiso que presentan los directivos familiares con respecto a los ideales de la familia, se pueden producir situaciones donde la dirección tienda a ser menos eficiente en su gestión. Las empresas familiares conceden a los miembros de la familia un empleo seguro por el hecho de nacer con un apellido, situación que puede dar lugar a empleados incompetentes con un sistema de recompensas que no tenga en cuenta los resultados obtenidos (Alvarado y Molina, 2001 y Cromie *et al.*, 2001).

En España se ha constatado que la empresa familiar tiene una menor proporción de personal con formación universitaria que la no familiar, que presentan una fuerte resistencia a incorporar profesionales externos y que existe una elevada permanencia de la dirección en la empresa familiar, especialmente en el caso en que el gerente es a la vez el fundador de la empresa (Amat, 2002).

La falta de profesionalización en la gestión de la empresa da lugar a ineficiencias, ya que se antepone el bienestar de la familia sobre la búsqueda de la eficiencia económica (Cromie *et al.* 2001). Goffee (1996) ha señalado la importancia de la formación del gerente, de manera que la falta de profesionalización de la dirección da lugar en muchos casos al fracaso de la empresa familiar. Además, como se demuestra en el estudio desarrollado por Matlay (2002) el empresario familiar no concede

tanta importancia a la formación, ya que no la considera como un elemento crucial dentro de la estrategia empresarial.

Para contrastar si la cualificación en los puestos directivos de las empresas familiares es inferior a los mismos puestos de las empresas no familiares se formula la hipótesis como:

H_{06} : El nivel de formación de la dirección de las empresas familiares es inferior al de las empresas no familiares.

3. Metodología

3.1. Variables de Estudio

Una vez planteadas las hipótesis, se recogen a continuación la descripción y operativa de cálculo de las variables que hemos empleado para contrastar las hipótesis. Para identificar a la empresa familiar se han desarrollado multitud de definiciones². No obstante, «lo que caracteriza a la empresa familiar es un enfrentamiento entre dos culturas distintas, negocio y familia, pero bajo un paraguas común que es la empresa familiar» (Schwass, 2000). En el trabajo, siguiendo estudios como los de Sharma *et al.* (1997), Romano *et al.* (2000) y Monreal *et al.* (2002), se considera empresa familiar aquella que reúne las siguientes características: propiedad y control de la empresa en la misma familia, influencia de la familia en la toma de decisiones y propósito de transmitir la empresa a la siguiente generación. De tal forma que se configura una variable de carácter cualitativo, como es el hecho de que la empresa sea o no familiar, que se transforma en una variable cuantitativa binaria que toma valor 1 en el caso de que la empresa sea familiar y valor 0 en el caso de que la empresa no sea familiar.

Las variables independientes analizadas (Tabla 1) que sirven para diferenciar los rasgos económicos y financieros de las empresas familiares frente a las no familiares son el tamaño, el crecimiento, la rentabilidad, el grado de endeudamiento de la empresa, la antigüedad y la formación del gerente. Esta última variable cualitativa se cuantifica y define como variable dicotómica con un valor 0 cuando el gerente no posee estudios universitarios y con valor 1 cuando sí los tiene.

Tabla 1: Variables de Estudio

Hipótesis	Variables	Signo esperado empresa familiar
H ₀₁ : Tamaño	Activo Total Cifra de Negocio Gastos personal	-
H ₀₂ : Rentabilidad	Rentabilidad Económica Margen sobre ventas	+
H ₀₃ : Crecimiento	Crecimiento Cifra de Negocio Crecimiento del Empleo	-
H ₀₄ : Endeudamiento	Razón de endeudamiento	-
H ₀₅ : Antigüedad	Años de vida de la empresa	+
H ₀₆ : Formación	Nivel de estudios del gerente	-

Para definir el «tamaño» o «dimensión» de la empresa, y no perder información en el caso de considerar como un subrogado del tamaño, de forma independiente, cualquiera de las variables, activo total, cifra de negocio o gastos de personal, se realiza un *análisis factorial* tomando dichas variables en su conjunto. Una vez llevada a cabo la prueba factorial, se obtiene un factor para medir el tamaño de la empresa que aglutina toma la información que recogen las variables de forma aislada, con una varianza total explicada del 84.11%, un KMO de 0.705 (Chi cuadrado 2206.047 gl: 3 sig: 0.000) y una matriz de componentes principales de cifra de negocios: 0.885, activo total: 0.914, gastos de personal: 0.951.

3.2. Características de la muestra

La muestra utilizada se ha obtenido de la base de datos del proyecto de investigación titulado «*Factores determinantes de la eficiencia y rentabilidad de las Pyme en España*» publicado por AECA (2002). La técnica de recogida de información es una encuesta postal, utilizándose como soporte un cuestionario dirigido al gerente de la empresa. La selección de la muestra se ha realizado siguiendo los principios del mues-

treo estratificado en poblaciones finitas. De forma que la población objetivo se segmenta por sectores de actividad, véase Tabla 2, y los tamaños poblacionales se obtienen del Directorio Central de Empresas editado por el Instituto Nacional de Estadística. El criterio para la distribución del tamaño de la muestra sobre los estratos especificados es el de afijación proporcional. El proceso de envío y recepción del cuestionario se efectuó entre los meses de mayo a septiembre de 2000, dirigiéndose a 26.510 empresas españolas de las que se recibe un total de 1.346 respuestas válidas, lo que supone una tasa de respuesta del 5.1%.

De los cuestionarios recogidos se obtiene la información sobre las variables cualitativas empleadas en el trabajo, como son la identificación de empresa familiar, y la cualificación del gerente de la sociedad, además de la antigüedad de la empresa (véase Anexo). La información contable utilizada proviene de la base de datos SABI (Informa. Informaciones Económicas, S.A.) para el ejercicio 1999. Se trata, por tanto, de un trabajo de corte transversal realizado sobre una muestra de 1.346 empresas, de las cuales 964 son familiares y 382 son no familiares.

Tabla 2: Distribución sectorial de la muestra.

Sectores de actividad	Empresas Familiares	Empresas no familiares	Total
Industria	535	244	779
Construcción	153	40	193
Servicios	276	98	374
Total	964	382	1.346

4. Análisis de resultados

Los resultados se presentan teniendo en cuenta el efecto «sector», dado que la estructura de mercado de una industria en particular condiciona la conducta de las empresas que la configuran (Scherer y Ross, 1990). Así, la importancia de considerar el sector en el análisis de la empresa familiar se ha mostrado en estudios como los de Agrawal y Nagarajan (1990), Westhead y Cowling (1997 y 1998), Hufft (1999), Romano *et al.* (2000) y Carney y Gedajlovic (2002). Los resultados se ofrecen, por

tanto, agrupados por sector de actividad, según las empresas analizadas pertenezcan al sector industrial, de la construcción o de servicios.

Para contrastar las hipótesis se plantea un *análisis de regresión logística*, por el método de Wald, lo que permite apreciar las posibles interrelaciones en los comportamientos de las distintas variables analizadas. La elección de este modelo frente a otras alternativas como el *análisis discriminante* obedece a la no normalidad de las variables explicativas, así como a la utilidad de la herramienta «logit» para este tipo de estudios (Daily y Dollinger, 1992 y Westhead y Cowling, 1998). Para determinar la validez de los modelos se utiliza el *test de la razón de verosimilitud*, la *medida de Hosmer y Lemeshow* de ajuste global y el porcentaje global de acierto en la clasificación. Adicionalmente se incluyen estadísticos sobre la bondad del ajuste del modelo como son los *R² alternativos de Cox y Snell y de Nagelkerke*.

Tabla 3: Regresión logística para el sector Industrial

VARIABLES INDEPENDIENTES	B	E.T.	WALD	SIG.	EXP (B)
Formación del gerente	-0.678	0.192	12.474	0.000	0.508
Antigüedad de la empresa	0.025	0.005	22.605	0.000	1.025
Factor tamaño	-1.025	0.208	24.306	0.000	0.359
Margen sobre ventas	2.576	1.444	3.183	0.074	13.145
Constante	0.473	0.207	5.226	0.022	1.606
Variable introducida en el paso 1: Factor tamaño. Variable introducida en el paso 2: Antigüedad. Variable introducida en el paso 3: Formación del gerente. Variable introducida en el paso 4: Margen sobre ventas.					

Notas: **B:** coeficientes logísticos, son en realidad medidas de los cambios en el ratio de probabilidades, denominado *odds ratio*. Un coeficiente positivo aumenta la probabilidad, mientras que un valor negativo disminuye la probabilidad predicha. **E.T.:** error típico. **Wald:** estadístico de wald. **Sig.:** nivel de significación. **Exp(B):** coeficiente exponenciado. La significación estadística del modelo se ha determinado utilizando la medida de Hosmer Lemeshow de ajuste global donde se obtiene un contraste estadístico que indica que no existe diferencia estadística significativa entre las clasificaciones observadas y predichas, ya que el valor de la Chi-cuadrado es no significativo (Chi-cuadrado: 7.405, sig.: 0.494). Como medida de calidad de ajuste obtenemos un porcentaje global de acierto del 73.3% si usamos el modelo con función clasificatoria.

Resumen del modelo: $-2 \log$ de la verosimilitud: 734.513. R^2 de Cox y Snell: 0.116. R^2 de Nagelkerke: 0.164

Respecto de las empresas que pertenecen al sector industrial, en la Tabla 3 se observan dos coeficientes logísticos con signo positivo, como son la antigüedad de la empresa con un valor de 0.025 y la variable margen sobre ventas con un valor de 2.576, lo que supone una relación positiva o del mismo signo entre ambas variables independientes y la variable dependiente que representa el hecho de ser o no ser empresa familiar. Esta relación positiva indica que las empresas familiares son empresas más antiguas y más rentables que las no familiares. Asimismo, se aprecia una relación negativa con el factor tamaño y la formación del gerente, según los valores que toman los coeficientes de la variable tamaño, que asciende a -1.025, y el relativo a la variable formación del gerente con valor de -0.678. Esto demuestra que la empresa familiar en el sector industrial es de menor dimensión, y que sus gerentes cuentan en menor medida con estudios universitarios que los gerentes de las empresas no familiares.

Tabla 4: Regresión logística para el sector de la Construcción

Variables independientes	B	E.T.	Wald	Sig.	Exp (B)
Antigüedad de la empresa	0.054	0.022	6.347	0.012	1.056
Factor tamaño	-1.306	0.660	3.920	0.048	0.271
Rentabilidad económica	8.118	3.547	5.239	0.022	3354.2
Constante	-0.437	0.515	0.720	0.396	0.646
Variable introducida en el paso 1: Factor tamaño. Variable introducida en el paso 2: Antigüedad. Variable introducida en el paso 3: Rentabilidad económica.					

Notas: **B**: coeficientes logísticos, son en realidad medidas de los cambios en el ratio de probabilidades, denominado *odds ratio*. Un coeficiente positivo aumenta la probabilidad, mientras que un valor negativo disminuye la probabilidad predicha. **E.T.**: error típico. **Wald**: estadístico de wald. **Sig.**: nivel de significación. **Exp(B)**: coeficiente exponenciado. La significación estadística del modelo se ha determinado utilizando la medida de Hosmer Lemeshow de ajuste global donde se obtiene un contraste estadístico que indica que no existe diferencia estadística significativa entre las clasificaciones observadas y predichas, ya que el valor de la Chi-cuadrado es no significativo (Chi-cuadrado: 5.198, sig.: 0.736). Como medida de calidad de ajuste obtenemos un porcentaje global de acierto del 79.6% si usamos el modelo con función clasificatoria.

Resumen del modelo: $-2 \log$ de la verosimilitud: 145.841. R^2 de Cox y Snell: 0.124. R^2 de Nagelkerke: 0.189

En el sector de la construcción (Tabla 4), se comprueba que existe una relación positiva de la variable dependiente, ser o no empresa familiar, con las variables antigüedad y rentabilidad económica. De forma que se puede afirmar que las empresas familiares cuya actividad se desarrolla en el sector de la construcción son más antiguas y rentables que las no familiares. Sin embargo, con el factor tamaño se aprecia una relación negativa, como consecuencia de un coeficiente beta con un valor de -1.306, y esto implica que las empresas familiares son de menor tamaño que las empresas no familiares. En el sector servicios (Tabla 5) se obtienen coeficientes negativos para las variables formación del gerente y tamaño, con valores de -1.351 y -0.465 respectivamente. Esta relación negativa pone de manifiesto que la empresa familiar en el sector servicios es de menor dimensión y que sus gerentes cuentan en menor medida con estudios universitarios que las empresas no familiares.

Tabla 5: Regresión logística para el sector Servicios

Variab ^{les} independientes	B	E.T.	Wald	Sig.	Exp (B)
Formación del gerente	-1.351	0.296	20.838	0.000	0.259
Factor tamaño	-0.465	0.273	2.908	0.088	0.628
Constante	1.868	0.250	55.781	0.000	6.475
Variable introducida en el paso 1: Formación del gerente. Variable introducida en el paso 2: Factor tamaño.					

Notas: **B**: coeficientes logísticos, son en realidad medidas de los cambios en el ratio de probabilidades, denominado *odds ratio*. Un coeficiente positivo aumenta la probabilidad, mientras que un valor negativo disminuye la probabilidad predicha. **E.T.**: error típico. **Wald**: estadístico de wald. **Sig.**: nivel de significación. **Exp(B)**: coeficiente expone^{nciado}. La significación estadística del modelo se ha determinado utilizando la medida de Hosmer Lemeshow de ajuste global donde se obtiene un contraste estadístico que indica que no existe diferencia estadística significativa entre las clasificaciones observadas y predichas, ya que el valor de la Chi-cuadrado es no significativo (Chi-cuadrado: 12.039, sig.: 0.149). Como medida de calidad de ajuste obtenemos un porcentaje global de acierto del 75.2% si usamos el modelo con función clasificatoria.

Resumen del modelo: -2 log de la verosimilitud: 334.135. R² de Cox y Snell: 0.093. R² de Nagelkerke: 0.136

Los resultados obtenidos permiten contrastar las hipótesis planteadas en el siguiente sentido:

Se acepta la hipótesis que plantea una menor dimensión de la empresa, medida en términos de activo total, cifra de negocio y gastos personal, cuando la empresa es familiar, en consonancia con las conclusiones que alcanzaron los trabajos de autores como Daily y Dollinger (1991 y 1993), Westhead y Cowling (1998) y Gallo et al. (2000).

A su vez, se acepta la hipótesis que sostiene que las empresas familiares son más rentables que las empresas no familiares, siempre que la empresa familiar pertenezca al sector industrial o de la construcción, de acuerdo con los resultados de estudios previos como los desarrollados por Harvey (1999), McConaughy *et al.* (1998) y Chami (1998).

De igual forma, se acepta la hipótesis de que la empresa familiar, cuya actividad se realice en el sector industrial o de la construcción, tiene una vida superior a la empresa no familiar de estos mismos sectores de actividad, tal y como se recoge en los estudios de Stoy Hayward (1992), Westhead y Cowling (1998) y Monreal *et al.* (2002).

Por último, se acepta la hipótesis de que el nivel de formación del gerente de la empresa familiar, cuya actividad se desarrolla o bien en el sector industrial o bien en el sector servicios, es inferior al de la empresa no familiar.

Quedan sin contrastar, al no obtenerse valores estadísticamente significativos, las hipótesis que plantean que las empresas familiares presentan tasas de crecimiento inferiores a las empresas no familiares y que las empresas familiares presentan un endeudamiento inferior al de las empresas no familiares.

5. Conclusiones

Este trabajo se enmarca en la línea de investigación que actualmente se desarrolla para comprobar la existencia de rasgos económicos y financieros diferenciales entre las empresas familiares y no familiares. Para ello, se ha desarrollado una investigación empírica sobre una muestra de 1.346 empresas, agrupándolas según sean familiares y no familiares, con la finalidad de contrastar la existencia de diferencias estadísticamente significativas en cuanto al tamaño, la rentabilidad, el crecimiento, el grado de endeudamiento, la antigüedad de la empresa y la formación del gerente.

Los resultados obtenidos en el estudio permiten confirmar la existencia de rasgos diferenciales en el caso de las empresas familiares españolas. Así se obtiene que la empresa familiar es de menor dimensión que la empresa no familiar. Asimismo, se confirma que las empresas familiares de los sectores industrial y de la construcción son de mayor antigüedad y obtienen una mayor rentabilidad que las empresas no familiares. Finalmente, se aporta evidencia empírica, en los sectores industrial y de servicios, de que el nivel de formación de los gerentes en las empresas familiares es inferior al de las empresas no familiares. Este último resultado sugiere, que para mejorar la competitividad de la empresa familiar, es necesario que ésta realice un mayor esfuerzo en la formación y profesionalización de sus puestos directivos.

El estudio realizado ha pretendido aportar nuevas evidencias, en una línea de investigación novedosa en nuestro país, que nos permitan conocer la realidad de la empresa familiar española tanto en el ámbito económico y financiero como en el estratégico. Este mayor conocimiento de la empresa familiar nos dará la oportunidad de contribuir a su desarrollo y consolidación potenciando sus ventajas competitivas y corrigiendo sus deficiencias.

Referencias bibliográficas

- AGRAWAL, A. y NAGARAJAN, N.J. (1990) «Corporate capital structure, agency costs, and ownership control: the case of all-equity firms», *The Journal of Finance*, September, 4. 1325-1331.
- ALVARADO RIQUELME, M. y MOLINA SÁNCHEZ, H. (2001) «Una aproximación al riesgo empresarial y a la problemática contable en la pequeña y mediana empresa familiar», *Estudios Financieros*, 224. 393-413.
- AMAT, J.M. (2001) «La continuidad de la empresa familiar», 3ª Edición, Ediciones Gestión 2000, Barcelona.
- AMAT, J.M. (2002) «El reto de la profesionalización en la empresa familiar», Comunicación presentada en el 10 Congreso de AECA, septiembre, Setúbal-Portugal.
- ANDERSON, R.C. y REEB, D.M. (2003) «Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500», *The Journal of Finance*, 58. 1301-1328.
- BAINES, S. y WHEELLOCK, J. (1998) «Working for each other: gen-

- der, the household and micro-business survival growth», *International Small Business Journal*, 17, 11-16.
- BARTON, S.L. y MATTHEWS, C.H. (1989) «Small firm financing: implications from a strategic management perspective», *Journal of Small Business Management*, January, 1-7.
- BHATTACHARYA, U. y RAVIKUMAR, B. (1999) «Capital markets and the evolution of family businesses», working paper.
- CARNEY, M. y GEDAJLOVIC, E. (2002) «The coupling of ownership and control and the allocation of financial resources: evidence from Hong Kong», *Journal of Management Studies*, 39, 1. 123-146.
- CHAMI, R. (1999) «What's different about family businesses?», International Monetary Fund, working paper, October. 1-33.
- CHUA, J.H., CHRISMAN, J.J. y STEIER, L.P. (2003) «Extending the theoretical horizons of family business research», *Entrepreneurship: Theory & Practice*, summer, 27, 4. 331-338.
- CROMIE, S., DUNN, B., SPROULL, A. y CHALMERS, D. (2001) «Small firms with a family focus in the Scottish Highlands and Islands», *The Irish Journal of Management*, 22, 2. 45-66.
- CROMIE, S., STEPHENSON, B. y MONTIETH, D. (1995) «The management of family firms: an empirical investigation», *International Small Business Journal*, 13. 11-34.
- DAILY, C.M. y DOLLINGER, M.J. (1991) «Family firms are different», *Review of Business*, summer/fall, 13. 3-5.
- DAILY, C.M. y DOLLINGER, M.J. (1992) «An empirical examination of ownership structure in family and professionally managed firms», *Family Business Review*, summer, 5, 2. 117-137.
- DAILY, C.M. y DOLLINGER, M.J. (1993) «Alternative methodologies for indentifying family versus nonfamily-managed businesses», *Journal of Small Business Management*, April. 79-90.
- DONCKELS, R. y FRÖHLICH, E. (1991) «Are family businesses really different? European experiences from Stratos», *Family Business Review*, 7. 149-160.
- DYER, W.G. (2003) «The family: the missing variable in organizational research», *Entrepreneurship: Theory & Practice*, summer, 27, 4. 401-416.
- FAMA, E.F. (1980) «Agency problems and the theory of the firm», *Journal of Political Economy*, 88, 2. 288-307.
- GALLO, M.A. (1998) «La sucesión en la empresa familiar», Colección Estudios e Informes de la Caixa, 12, Barcelona.

- GALLO, M.A., CAPPUYNS, K. y ESTAPÉ, M^a.J. (1995) «La continuidad de las empresas familiares», Documento de Investigación 290, IESE, Universidad de Navarra.
- GALLO, M.A., TÁPIES, J. y CAPPUYNS, K. (2000) «Comparación entre empresas familiares y no familiares: lógicas financieras y preferencias personales», Documento de Investigación 406, IESE, Universidad de Navarra.
- GANDERRIO, B. (1999) «Financial performance of family and non-family businesses», Paper University of Central Arkansas, Small Business Advancement National Center Unites States.
- GARCÍA, D. (2002) «Factores determinantes de la eficiencia y rentabilidad de las Pyme en España», Asociación Española de Administración y Dirección de Empresas, Madrid.
- GERSICK, K.E., DAVIS, J.A., HAMPTON, M. y LANSBERG, I. (1997) «Generation to generation: life cycles of the family business», Harvard Business Scholl Press, Boston.
- GOFFEE, R. (1996) «Understanding family businesses: issues for further research», *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 2, 1. 36-48.
- HAMILTON, R.T. y FOX, M.A. (1998) «The financing preferences of small firm owners», *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 4, 3. 239-248.
- HARVEY, S.J. (1999) «Owner as manager, extended horizons and the family firm», *International Journal of the Economics of Business*, 6, 1. 41-55.
- HUFFT, E.M. (1999) «Growth of family businesses and small firms», 13th Annual National Conference, United States Association for Small Business and Entrepreneurship, San Diego.
- JENSEN, M.C. y MECKLING, W.H. (1976) «Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure», *Journal of Financial Economics*, octubre, 3, 4. 305-360.
- McCONAUGHY, D.L., MATTHEWS, C. H. y FIALKO, A.S. (2001) «Founding family controlled firms: performance, risk, and value», *Journal of Small Business Management*, 39, 1. 31-49.
- McCONAUGHY, D.L., WALKER, M.C., HENDERSON, G. y MISHRA, C. (1998) «Founding family controlled firms: efficiency and value», *Review of Financial Economics*, 7, 1. 1-19.
- MISHRA, C.S. y McCONAUGHY, D.L. (1999) «Founding family control and capital structure: the risk of loss of control and the aver-

- sion to debt», *Entrepreneurship: Theory & Practice*, summer, 23, 4. 53-64.
- MONREAL, J., CALVO-FLORES, A., GARCÍA, D., MEROÑO, A., ORTIZ, P., y SABATER, R. (2002) «La empresa familiar: realidad económica y cultura empresarial», 1ª Edición, Ed. Civitas, Madrid.
- MORCK, R. y YEUNG, B. (2003) «Agency problems in large family business groups», *Entrepreneurship: Theory & Practice*, summer, 27, 4. 367-382.
- MORRIS, M.H., WILLIAMS, R.W. y NEL, D. (1996) «Factors influencing family business succession», *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 2, 3. 68-81.
- REYNOLDS, P.D. (1995) «Family firms in the start up process: preliminary explorations», Paper-Annual Meeting of the International Family Business Program Association, Nashville, Tennessee, Julio.
- ROMANO, C.A., TANEWSKI, G.A. y SMYRNIOS, K.X. (2000) «Capital structure decision making: a model for family business», *Journal of Business Venturing*, 16. 285-310.
- SCHERER, F.M. y ROSS, D. (1990) «Industrial market structure and economic performance», 3ª Edición, Houghton Mijjlin, Boston.
- SCHWASS, J. (2000) «Relaciones entre propiedad y profesionales no familiares», Conferencia de la Cátedra de la Empresa Familiar, Documento 110, Universidad de Barcelona.
- SHARMA, P., CHRISMAN, J.J. y CHUA, J.H. (1997) «Strategic management of the family business: past research and future challenges», *Family Business Review*, 10, 1. 1-35.
- STOY HAYWARD (1992) «Managing the family business in the UK: a Stoy Hayward survey in conjunction with the London Business School». London: Stoy Hayward.
- UPTON, N. y PETTY, W. (2000) «Venture capital investment and US family business», *Venture capital*, 2, 1. 27-39.
- UPTON, N., TEAL, E.J. y FELAN, J.T. (2001) «Strategic and business planning practices of fast growth family firms», *Journal of Small Business Management*, 39, 1. 60-72.
- WARD, J.L. (1998) «El crecimiento de las empresas familiares (I)», *Iniciativa Emprendedora y Empresa Familiar*, 13. 35-41.
- WARD, J.L. (2001) «Tensión y fracaso empresarial», *Iniciativa Emprendedora y Empresa Familiar*, 26. 38-41.
- WESTHEAD, P. y COWLING, M. (1997) «Performance contrasts between family and non-family unquoted companies in the UK», *In-*

ternational Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research, 3, 1. 30-52.

WESTHEAD, P. y COWLING, M. (1998) «Family firm research: the need for a methodological rethink», *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 23, 1. 31-57.

WORTMAN, M.S. (1994) «Theoretical foundations for family-owned business: a conceptual and research-based paradigm», *Family Business Review*, spring, 7, 1. 3-27.

Notas

- ¹ Una amplia revisión de la literatura existente en torno a las líneas de investigación de la empresa familiar se puede ver en Wortman (1994).
- ² Un amplio análisis sobre el concepto y definición de empresa familiar, puede verse en: Westhead y Cowling (1998) y Wortman (1994).

Anexo

Cuestionario

- 1.- ¿Cuántos años lleva funcionando su empresa? años
2.- ¿El control mayoritario de su empresa es familiar?
(tener más del 50% capital):

SÍ •

NO •

- 3.- ¿Cuál es el nivel de formación del gerente de la empresa?:

Estudios primarios, cultura general •	Estudios universitarios de grado medio •
Bachiller/formación profesional •	Estudios universitarios de grado superior •

Nota: Estas preguntas forman parte del cuestionario realizado para el proyecto de investigación titulado «Factores determinantes de la eficiencia y rentabilidad de las Pyme en España» publicado por AECA (2002). Además, para la realización del estudio se han combinado los datos obtenidos en la encuesta con la información procedente de la base de datos SABI (Informa. Informaciones Económicas, S.A.).



Asociación Catalana de Contabilidad y Dirección
Edif. Colegio de Economistas de Cataluña
Pl. Gal·la Placidia 32, 4ª planta - 08006 Barcelona
Tel.934 161 604 extensió 2019
info@accid.org - www.accid.org