

Diferències econòmico-financeres entre les empreses familiars i les no familiars

ANTONIO DURÉNDEZ GÓMEZ-GUILLAMON
DOMINGO GARCÍA PÉREZ DE LEMA
Universidad Politécnica de Cartagena

Resum

Actualment, les empreses familiars s'han convertit en un motor important de les economies desenvolupades, i són el tipus d'empresa més nombrós a tot el món. Les diferents combinacions de propietat i control de les empreses afecten l'exercici de la seva activitat. Plantejaments teòrics com els de Fama (1980), que es basen en la *Teoria de l'Agència*, han sostingut que les empreses familiars suporten menys costos, en termes de conflicte d'interessos entre les parts que intervenen a l'empresa, que les no familiars i, per tant són més eficients.

En aquest treball es realitza un estudi empíric de tall transversal amb una mostra de 1.346 empreses familiars i no familiars per contrastar-ne els diferents trets econòmics i financers; un treball que analitza variables que mesuren la grandària de l'empresa, la rendibilitat, l'endeutament, l'antiguitat, la formació de la gerència i el creixement econòmic. Es descriu la metodologia, el plantejament de les hipòtesis i la definició de les variables emprades.

Els resultats obtinguts mostren que les empreses familiars tenen una dimensió menor, aconsegueixen una rendibilitat més gran i són més antigues que les empreses no familiars. A més, es confirma que el nivell de formació dels gerents de les empreses familiars és inferior al de les empreses no familiars.

Paraules clau

Empresa familiar, estructura financera, rendibilitat, regressió logística.

1. Introducció

Les empreses familiars s'han convertit actualment en un motor important de les economies desenvolupades i són del tipus més nombrós en tot el món (Gersick *et al.*, 1997; Upton i Petty, 2000; Amat, 2000 i Chua *et al.*, 2003). La majoria de les investigacions realitzades a Europa, Estats Units i Amèrica Llatina han arribat a la conclusió que les empreses familiars poden representar entre el 70 i 90 per cent de les empreses de cada país (Amat, 2000 i Gersick *et al.*, 1997).

Per identificar aquella empresa que és familiar de la que no ho és s'han plantejat alternatives diferents, des d'aquelles que abracen espectres molt amplis i, per tant, engloben un gran nombre d'empreses, fins aquelles que mantenen condicions més restrictives i, per tant, inclouen un nombre més petit d'empreses. En sentit ampli, Romano *et al.* (2000) consideren familiar aquella empresa que compleix algun dels requisits següents:

- El 50% de la propietat del capital és dels membres d'una o diverses famílies.
- Una família és la que exerceix el control efectiu de la societat.
- Una part important de la direcció de la companyia recau en membres de la família.

Tanmateix, autors com Sharma *et al.* (1997), en un sentit més restringit, entenen que per a ser familiar l'empresa ha de reunir al mateix temps les tres característiques següents:

- Propietat i control de l'empresa a la mateixa família.
- Influència de la família a la presa de decisions.
- Propòsit de transmetre l'empresa a la generació següent.

Existeix un gran consens sobre la necessitat d'incrementar els estu-

dis empírics que comparen l'empresa familiar i la no familiar, tant en el seu àmbit estratègic com en la medició dels trets econòmics i financers diferencials (Westhead i Cowling, 1997 i 1998; Morris *et al.*, 1996; Morck i Yeung, 2003; Dyer, 2003). A més, s'ha contrastat que les diferents combinacions de propietat i control de les empreses afecten l'exercici de la seva activitat (Daily i Dollinger, 1991). Plantejaments teòrics com el de Fama (1980) que es basen en la *Teoria de l'Agència*, han sostingut que les empreses familiars suporten menys costos, en termes de conflicte d'interessos entre les parts que intervenen a l'empresa, que les no familiars i, per tant són més eficients. Posteriorment, McConaughy *et al.* (2001) van corroborar la proposició teòrica de Fama quan van comprovar una eficiència més gran en el funcionament d'una empresa familiar. En aquest sentit, Carney i Gedajlovic (2002) van arribar a la conclusió que mantenir conjuntament la propietat i el control de l'empresa suposa assolir unes cotes de rendibilitat més altes a curt termini.

L'objectiu principal d'aquest treball consisteix a determinar els trets econòmics i financers que diferencien les empreses familiars respecte de les no familiars. En concret, i en funció de la revisió de la literatura especialitzada, s'analitzen variables que mesuren la dimensió de l'empresa, la rendibilitat, l'endeutament, l'antiguitat, la formació i el creixement econòmic. Per això, es realitza un estudi empíric de tall transversal amb una mostra de 1.346 empreses, familiars i no familiars, que considera el sector d'activitat. Amb això pretenem observar si les empreses familiars posseeixen trets econòmics i financers diferencials de les empreses no familiars.

El treball comença amb una introducció a l'estudi de l'empresa familiar com a entitat d'especial importància en el teixit empresarial de les economies desenvolupades. En segon lloc s'exposa una revisió dels estudis que els acadèmics han dut a terme i els resultats que n'han obtingut i que serveixen com a justificació de les hipòtesis que es volen contrastar. En tercer lloc s'explica la metodologia de l'estudi empíric i es classifica la mostra del treball, així com les variables d'estudi. Un quart apartat es dedica a l'exposició dels resultats. En el cinquè epígraf s'analitzen els resultats obtinguts per tal de finalitzar amb les conclusions a les quals hem arribat.

2. Revisió de la literatura prèvia i plantejament d'hipòtesis

Al llarg dels últims anys s'han dut a terme una gran varietat d'estudis empírics¹ que arriben a conclusions de signe diferent respecte als trets econòmics i financers que diferencien les empreses familiars de les no familiars. En aquest apartat es presenten aquests estudis mitjançant una revisió dels objectius plantejats i els resultats obtinguts, que serveixen per justificar l'elecció i plantejament de les hipòtesis a contrastar. Els treballs es classifiquen en funció d'aquells trets que poden diferenciar les empreses familiars de les no familiars com ara la grandària, el rendiment mesurat a través de variables de *performance* com la rendibilitat, els beneficis, els dividends, etc., així com el creixement, el grau d'endeutament, l'antiguitat o el grau de qualificació dels professionals que dirigeixen les empreses.

2.1. Grandària

Daily i Dollinger (1991, 1992 i 1993) han posat de manifest que el conflicte d'interessos entre gestor i propietari comporta una dimensió menor de l'empresa familiar, ja que els gestors anteposen objectius de creixement de vendes sobre uns altres de *performance*. Aquest conflicte d'interessos entre el gerent de l'empresa i el propietari del capital es descobreix gràcies al desenvolupament de la *Teoria de l'Agència*. Aquesta teoria sosté que el gestor actuaria com a agent del propietari del capital, de manera que la no coincidència dels interessos personals d'ambdós donaria lloc a l'aparició dels costos d'agència (Jensen i Meckling, 1976).

En el Regne Unit, Westhead i Cowling (1997) es van plantejar com a objectiu comprovar si existien diferències de rendiment i grandària entre les empreses familiars i les no familiars que no cotitzaven a la borsa. Per això, van realitzar una enquesta postal entre 427 empreses classificades per regions geogràfiques i sectors d'activitat i no van trobar diferències estadísticament significatives entre les empreses familiars i les no familiars en relació amb el nivell d'ocupació i el volum de negoci, variables que mesuren la grandària de l'empresa, així com amb altres relacionades com són el creixement, la productivitat i la rendibilitat.

Reynolds (1995) als Estats Units, Westhead i Cowling (1998) al Regne Unit i Cromie *et al.* (1995) a Irlanda van mostrar com les empreses familiars són més petites que les no familiars en termes de volum de vendes i ocupació. Al mateix resultat van arribar les investigacions que van dur a terme Donckels i Frölich (1991) en vuit països europeus quan van estudiar 500 empreses del sector industrial, i Anderson i Reeb (2003) quan van contrastar que, en termes d'actius totals mitjos, les empreses familiars són més petites que les no familiars.

La hipòtesi que es planteja pretén esbrinar si realment les empreses espanyoles de caràcter familiar posseeixen una grandària inferior a les que no tenen aquest caràcter.

H_{01} : Les empreses familiars presenten una grandària menor que les no familiars.

2.2. Rendibilitat

Des del punt de vista econòmic existeixen treballs que se centren en l'anàlisi de la rendibilitat mitjançant la comparació de mesures de rendiment entre empreses familiars i no familiars. McConaughy *et al.* (2001) als Estats Units van comparar diverses mesures de *performance*, d'estructura de capital i de valor de l'empresa, entre les empreses familiars que dirigeix la família i altres empreses amb directius independents. Van realitzar l'estudi amb 219 empreses de la mateixa grandària i sector d'activitat. Dels resultats que van obtenir es desprèn que les més familiars obtenen millors beneficis que les empreses no familiars, posseeixen un capital circulant més gran, unes taxes de creixement també més grans i uns nivells d'endeutament inferiors. La major rendibilitat de l'empresa familiar nord-americana davant de la no familiar es va confirmar en l'estudi que van dur a terme Anderson i Reeb (2003) sobre una mostra de 403 empreses i durant els exercicis 1992-1999.

Al Regne Unit Westhead i Cowling (1997) no van trobar diferències, estadísticament significatives, entre les empreses familiars i les no familiars en relació amb la productivitat i la rendibilitat. En el mateix àmbit geogràfic, Cromie *et al.* (2001) van voler comprovar els trets característics principals de les empreses familiars. Amb aquesta finalitat van dissenyar una enquesta postal, dirigida a 162 empreses, que els va

permetre descobrir l'existència d'un conflicte entre l'eficiència del negoci i els interessos particulars de la família. A més, van comprovar que aquests interessos particulars de la família es consideraven prioritaris sobre els interessos de l'empresa com a negoci independent. Per últim, van constatar que la família manté un fort control sobre la propietat i la gestió de l'empresa.

Carney i Gedajlovic (2002) a Hong Kong van verificar els trets diferencials en la consecució de resultats entre empreses familiars i no familiars. Amb aquesta finalitat van comparar la informació econòmico-financera entre empreses familiars i un grup de control de 106 empreses no familiars, de 12 sectors econòmics diferents. Com a resultat van obtenir que les empreses familiars empen els recursos financers més eficientment, tenen una rendibilitat més gran, una liquiditat major a curt termini i reparteixen dividendes més grans que les no familiars. Al mateix temps, van contrastar que les empreses familiars mantenen una inversió en actius especialitzats menor que les no familiars, de manera que són poc competitives en l'àmbit internacional de la implementació d'alta tecnologia.

Les empreses familiars aconseguen uns resultats, mesurats en termes de beneficis, rendibilitat o productivitat, superiors als que obtenen les empreses no familiars com a conseqüència de l'aplicació de la *Teoria de l'Agència*. En aquest sentit, Harvey (1999) va deduir que les empreses familiars posseeixen incentius més grans que les no familiars per tal d'utilitzar eficientment els recursos. Això dona lloc a l'obtenció de ràtios de rendibilitat sobre la inversió superiors als negocis no familiars. McConaughy *et al.* (1998) van verificar que les empreses familiars funcionen de forma més eficient que les no familiars, en comparar les raons econòmiques que mesuren el rendiment de l'empresa, degut a que suporten menys costos d'agència. De la mateixa manera, Chami (1998) va arribar a la conclusió que els vincles de confiança que es donen pels lligams familiars produeixen un avantatge competitiu respecte a altres societats no familiars i, per tant, va contrastar que les empreses familiars són més eficients que les no familiars. Aquests vincles de confiança produïts en l'entorn familiar comporten l'increment de la productivitat i, a més, serveixen per a mitigar els costos d'agència.

Tanmateix, les empreses familiars assoleixen resultats similars a les no familiars, en termes de marge sobre vendes i rendibilitat econòmica (Ganderrio, 1999). Autors com Cromie *et al.* (2001) i Westhead i

Cowling (1997) han comprovat que existeixen diferències significatives entre empreses familiars i no familiars quan se'n compara la rendibilitat. Cromie *et al.* (2001) han manifestat que les empreses familiars al perseguir el benestar de la família poden caure en ineficiències econòmiques que no es produeixen en les empreses no familiars. Westhead i Cowling (1997) han sostingut que els problemes familiars per sobre dels interessos empresarials comporten situacions que limiten els resultats de les empreses familiars, per això van formular hipòtesis que suposaven una rendibilitat i productivitat més grans en el cas de les empreses familiars.

Per tal de contrastar el rendiment de les empreses familiars espanyoles davant de les no familiars hem seleccionat la variable de rendibilitat. Així, la hipòtesi queda definida com:

H_{02} : Les empreses familiars presenten una rendibilitat superior que les empreses no familiars.
--

2.3. Creixement

Als Estats Units, Mishra i McConaughy (1999) van dur a terme un estudi amb una mostra de 210 empreses, tant familiars com no familiars; els resultats van concloure que les empreses familiars posseeixen un potencial de creixement menor que aquelles que no reuneixen el caràcter de familiar.

A Espanya, els estudis desenvolupats per Gallo *et al.* (1995 i 2000) van mostrar que les grans empreses familiars són menys viables que les grans empreses no familiars, i van comprovar que les preferències sobre creixement, risc i control de la propietat són l'origen principal al qual es pot atribuir l'existència i implantació d'una «lògica financera peculiar» de l'empresa familiar.

Daily i Dollinger (1992 i 1993) han constatat que les empreses familiars reflecteixen taxes de creixement menors que les empreses no familiars, com a conseqüència d'una clara diferència entre les estratègies corporatives dels dos tipus d'empreses. Així, els objectius del gerent són diferents en funció de si pertany o no a la família, de manera que quan el gestor sigui un professional extern aplicarà estratègies de gestió que promoguin objectius de creixement de millor manera que aquelles

altres empreses gestionades per la pròpia família. Aquest plantejament es basa en la *Teoria de l'Agència*, que suggereix que els gestors aliens a la família persegueixen objectius personals diferents dels que mantenen els propietaris del capital, d'aquesta forma s'explica que els directius externs anteposin l'objectiu de creixement sobre el de rendibilitat.

Westhead i Xowling (1997) van trobar taxes més grans de creixement d'ocupació i vendes en les empreses no familiars. Les empreses familiars prefereixen mantenir el control de la societat encara a costa d'hipotecar-ne el creixement (Upton i Petty, 2000; Gallo *et al.*, 2000 i Hufft, 1999). Baines *et al.* (1998) van observar com les empreses familiars segueixen estratègies menys orientades al creixement que altres societats no familiars. De forma contrària, McConaughy *et al.* (1998 i 2001) van comprovar que les empreses familiars reflecteixen una taxa més gran de creixement de les vendes que les no familiars. Des d'un altre punt de vista, també s'ha verificat que la grandària, el sector d'activitat, així com la presència d'inversors institucionals tenen influència sobre el creixement de les empreses familiars (Hufft, 1999).

Per tal de contrastar la preferència de l'empresa familiar per créixer menys per minimitzar riscos, hem plantejat la hipòtesi següent:

H_{03} : Les empreses familiars presenten taxes de creixement inferiors a les empreses no familiars.

2.4. Endeutament

Quant a la posició financera de l'empresa familiar, Agrawal i Nagarajan (1990) van analitzar els trets diferencials de les empreses familiars en una mostra de 82 empreses nord-americanes. Els resultats mostraven com les empreses sense endeutament a llarg termini tenen un nombre més gran de directius que pertanyen a la família entre els accionistes i presenten millors indicadors de liquiditat. En aquesta mateixa línia, Mishra i McConaughy (1999) van comprovar la relació entre el nivell d'endeutament i el risc de perdre el control de l'empresa; per aquest motiu van emprar una mostra de 210 empreses i van arribar a la conclusió de que les empreses familiars estan menys palanquejades.

El problema del finançament de l'empresa familiar quan es produeix la transició generacional va ser analitzat per Upton i Petty (2000).

Per aquesta finalitat, van realitzar una enquesta postal a 53 societats de capital risc i a 85 empreses familiars, i van obtenir que les empreses familiars prefereixen suportar el cost de la transició generacional per tal de no perdre el control de l'empresa, encara que perjudiqui el seu futur creixement.

A Nova Zelanda, Hamilton i Fox (1998) van investigar les causes originàries dels problemes de finançament a les petites empreses en les quals el propietari i el gerent són la mateixa persona. Així, van plantejar una enquesta postal, entre empreses industrials i de serveis amb una mostra de 186 empreses. L'estudi reflecteix que les fonts de finançament preferides són els estalvis del fundador i els beneficis no distribuïts, com a conseqüència de la por a perdre el control de l'empresa. A Austràlia, Romano *et al.* (2000) van intentar determinar quins factors afecten les decisions de finançament a les empreses familiars. Amb aquesta intenció, van realitzar una enquesta postal a 1.490 empreses. De l'anàlisi van concloure que les empreses familiars es financen de forma preferent amb préstecs de la pròpia família pel risc de perdre el control. A més, van contrastar que la interacció entre propietari, empresa i trets familiars influeix en el procés d'elecció de finançament.

Segons Barton i Matthews (1989) les empreses familiars es financen de forma preferent amb beneficis no distribuïts, més que amb endeutament extern o amb l'entrada de nous accionistes. L'origen d'aquesta preferència s'ha de buscar en la por de la família a perdre el control de l'empresa, quan no es pot fer front al deute o quan nous accionistes entren a formar part del capital (Romano *et al.*, 2000 i Mishra i McConaughy, 1999). Hamilton i Fox (1998) han constatat que en el cas de les empreses petites ni tan sols es planifica l'obtenció d'una ràtio òptima entre recursos aliens i propis, per la por que s'ha comentat abans a perdre el control del negoci. En aquest sentit, estableixen un ordre de prioritats a l'obtenir finançament: 1. Recursos propis; 2. Deute a curt termini; 3. Deute a llarg termini; 4. Nous accionistes. Aquest ordre de prelación al finançar-se ho van confirmar Bhattacharya i Ravikumar (1997), que van indicar que la forma de finançar el creixement de les empreses familiars quan comencen l'activitat es basa en l'acumulació de beneficis no distribuïts, i només quan aconsegueixen una dimensió crítica passen a professionalitzar la seva direcció i a recórrer a altres formes de finançament del seu creixement. Ward (2001) ha assenyalat com la font de finançament de les petites empreses familiars, quan comença la vida de l'empresa o bé se'n planifica el creixement, es basa en

l'ús de préstecs familiars. Així mateix, Carney i Gedajlovic (2002) van arribar a la conclusió de que les empreses en les quals coincideix la propietat i el control fan un ús més eficient i flexible dels seus recursos financers.

McConaughy *et al.* (2001) han comprovat que l'estructura financera de les empreses familiars reflecteixen un menor nivell d'endeutament a curt termini que les societats no familiars. Mishra i McConaughy (1999) han verificat que les empreses familiars tendeixen a reduir el seu palanquejament i intenten evitar les deutes de venciment a curt termini. D'aquesta manera, es constata que les empreses sense endeutament acostumen a ser en major proporció empreses en les quals existeixen relacions familiars entre els seus gestors (Agrawal i Nagarajan, 1990).

Amb relació a les fonts de finançament de les empreses familiars, existeix una característica pròpia que implica l'ús de finançament aliè en menor mesura que les no familiars, i que és deguda al risc de pèrdua del control de l'empresa. Per això, s'ha plantejat a la hipòtesi com:

H_{04} : Les empreses familiars presenten un endeutament inferior al de les empreses no familiars.

2.5. Antiguitat

Les empreses familiars tenen una vida mitja superior a les no familiars, tal i com van confirmar els estudis de Stoy Hayward (1992) i Westhead i Cowling (1998). Aquests últims autors assenyalen que les empreses familiars són generalment més antigues que les no familiars, i tenen més probabilitat de sobreviure però menys possibilitats de seguir creixent. Recentment, a Espanya, Montreal *et al.* (2002) confirmen que les empreses familiars viuen més temps.

De forma contrària, Daily i Dollinger (1992 i 1993) han confirmat que l'empresa familiar acostuma a durar menys que la no familiar i es basa en la dificultat que té l'empresa familiar per sobreviure a la successió del fundador. Els estudis empírics duts a terme, tant als Estats Units com a Europa, evidencien que només sobreviu el 33% de les empreses familiars de primera generació, i el 50% quan es parla de la segona i tercera generació (Ward, 2001).

Tot i que els estudis previs puguin arribar a conclusions oposades, es formula la hipòtesi mitjançant l'estudi del resultat previ més recent, obtingut per l'estudi de Montreal *et al.* (2002) amb empreses espanyoles.

H_{05} : Les empreses familiars tenen una vida superior a les empreses no familiars.
--

2.6. Nivell de formació de la gerència

La formació i professionalització com a política de personal per als directius de les empreses familiars és una de les claus del desenvolupament i continuïtat de les empreses familiars (Gallo i Cappuyns, 2001 i Amat, 2002). Les empreses familiars s'enfronten a problemes de mala gestió perquè el fundador intentarà que els seus familiars ocupin els llocs de gestió encara que no tinguin la capacitat suficient i, per tant, es donarà el cas que en l'empresa es quedin directius que no siguin eficients. A causa del fort compromís que presenten els directius familiars quant als ideals de la família, es poden produir situacions on la direcció tendeixi a ser menys eficient en la gestió. Les empreses familiars concedeixen als membres de la família un lloc de treball segur pel fet de néixer amb un cognom, situació que pot donar lloc a empleats incompetents amb un sistema de recompenses que no tingui en compte els resultats obtinguts (Alvarado i Molina, 2001 i Cromie *et al.*, 2001).

A Espanya s'ha constatat que l'empresa familiar té una menor proporció de personal amb formació universitària que la no familiar, que presenta una forta resistència a incorporar professionals externs i que existeix una elevada permanència de la direcció en l'empresa familiar, especialment en el cas en què el gerent és a la vegada el fundador de l'empresa (Amat, 2001).

La falta de professionalització en la gestió de l'empresa dóna lloc a ineficiències, ja que s'anteposa al benestar de la família sobre la recerca de l'eficiència econòmica (Cromie *et al.*, 2001). Goffee (1996) ha assenyalat la importància de la formació del gerent, de manera que la falta de professionalització de la direcció dóna lloc en molts casos al fracàs de l'empresa familiar. A més, com es demostra en l'estudi de Matlay (2002), l'empresari familiar no concedeix tanta importància a la forma-

ció, ja que no la considera com a element crucial dins de l'estratègia empresarial.

Per contrastar si la qualificació en els llocs directius de les empreses familiars és inferior als mateixos llocs de treball de les empreses no familiars es formula la hipòtesi com:

H_{06} : El nivell de formació de la direcció de les empreses familiars és inferior al de les empreses no familiars.

3. Metodologia

3.1. Variables d'estudi

Un cop que s'han plantejat les hipòtesis, es recullen a continuació la descripció i operativa de càlcul de les variables que hem emprat per contrastar les hipòtesis². No obstant, «allò que caracteritza a l'empresa familiar és un enfrontament entre dues cultures diferents, negoci i família, però sota un paraigües comú que és l'empresa familiar» (Schwass, 2000). En el treball, seguim estudis com els de Sharma *et al.* (1997), Romano *et al.* (2000), Montreal *et al.* (2002), es considera empresa familiar aquella que reuneix les característiques següents: propietat i control de l'empresa en la mateixa família, influència de la família en la presa de decisions i propòsit de transmetre l'empresa a la generació següent. De tal manera que es configura una variable de caràcter qualitatiu, com és el fet de que l'empresa sigui o no familiar, que es transforma en una variable quantitativa binària que pren valor 1 en el cas que l'empresa sigui familiar i el valor 0 en el cas que l'empresa no sigui familiar.

Les variables independents analitzades (Taula 1) que serveixen per a diferenciar els trets econòmics i financers de les empreses familiars davant de les no familiars són la grandària, el creixement, la rendibilitat, el grau d'endeutament de l'empresa, l'antiguitat i la formació del gerent. Aquesta última variable qualitativa es quantifica i defineix com a variable dicotòmica amb un valor 0 quan el gerent no posseeix estudis universitaris i amb valor 1 quan sí els té.

Taula 1: Variables d'estudi

Hipòtesi	Variabls	Signe esperat empresa familiar
H ₀₁ : Grandària	Actiu Total Volum de negoci Despeses personal	-
H ₀₂ : Rendibilitat	Rendibilitat Econòmica Marge sobre vendes	+
H ₀₃ : Creixement	Creixement Volum de negoci Creixement d'ocupació	-
H ₀₄ : Endeutament	Raó d'endeutament	-
H ₀₅ : Antiguitat	Anys de vida de l'empresa	+
H ₀₆ : Formació	Nivell d'estudis del gerent	-

Per definir la «grandària» o «dimensió» de l'empresa, i no perdre informació en el cas de considerar com un subrogat de la grandària, de forma independent, qualsevol de les variables, actiu total, volum de negocis o despeses de personal, es prenen les variables en conjunt i se'n realitza una *anàlisi factorial*. Un cop s'ha dut a terme la prova factorial, s'obté un factor per mesurar la grandària de l'empresa que aglutina la informació que recullen les variables de manera aïllada, amb una variància total explicada del 84.11%, un KMO de 0.705 (Chi quadrat 2206.047 gl: 3 sig: 0.000) i una matriu de components principals de volum de negocis: 0.885, actiu total: 0.914, despeses de personal: 0.951.

3.2. Característiques de la mostra

La mostra emprada s'ha obtingut de la base de dades del projecte d'investigació titulat «*Factores determinantes de la eficiencia y rentabilidad de las Pyme en España*» publicat per AECA (2002). La tècnica de recollida d'informació és una enquesta postal i s'ha fet servir com a suport un qüestionari dirigit al gerent de l'empresa. La selecció de la mostra s'ha realitzat seguint els principis del mostreig estratificat en po-

blacions finites. De forma que la població objectiu se segmenta per sectors d'activitat, vegeu Taula 2, i les mides poblacionals s'obtenen del Directori Central d'Empreses editat per l'Institut Nacional d'Estadística. El criteri per a la distribució de la mida de la mostra sobre els estrats especificats és el d'afixació proporcional. El procés d'enviament i recepció dels qüestionaris es va efectuar entre els mesos de maig a setembre de 2000, i es va dirigir a 26.510 empreses espanyoles de les quals es rep un total de 1.346 respostes vàlides, fet que suposa una taxa de resposta del 5.1%.

Dels qüestionaris recollits s'obté la informació sobre les variables qualitatives emprades en el treball, com són la identificació d'empresa familiar, i la qualificació del gerent de la societat, a més de l'antiguitat de l'empresa (vegeu annex). La informació comptable emprada prové de la base de dades SABI (Informa. Informaciones Económicas, S.A.) per a l'exercici 1999. Es tracta, per tant, d'un treball de tall transversal realitzat sobre una mostra de 1.346 empreses, de les quals 964 són familiars i 382 són no familiars.

Taula 2: Distribució sectorial de la mostra

Sectors d'activitat	Empreses Familiars	Empreses no familiars	Total
Indústria	535	244	779
Construcció	153	40	193
Serveis	276	98	374
Total	964	382	1.346

4. Anàlisi de resultats

Els resultats es presenten tenint en compte l'efecte «sector», ja que l'estructura de mercat d'una indústria en particular condiona la conducta de les empreses que la configuren (Scherer i Ross, 1990). Així, la importància de considerar el sector en l'anàlisi de l'empresa familiar s'ha mostrat en estudis com els de Agrawal i Nagarajan (1990), Westhead i Cowling (1997 i 1998), Hufft (1999), Romano *et al.* (2000) i Carney i Gedajlovic (2002). Es resultats s'ofereixen, per tant, agrupats

per sector d'activitat, segons les empreses analitzades pertanyin al sector industrial, de la construcció o de serveis.

Per contrastar les hipòtesis es planteja una *anàlisi de regressió logística*, pel mètode de Wald, que permet apreciar les possibles interrelacions en els comportaments de les diverses variables analitzades. L'elecció d'aquest mètode davant d'altres alternatives com l'*anàlisi discriminant* obeeix a la no normalitat de les variables explicatives, així com la utilitat de l'eina «logit» per a aquest tipus d'estudis (Daly i Dollinger, 1992 i Westhead i Cowling, 1998). Per tal de determinar la validesa dels models s'empren el *test de la raó de versemblança*, la *mesura de Hosmer i Lemeshow* d'ajustament global i el percentatge global d'encert en l'elecció. Addicionalment s'inclouen estadístiques sobre la bondat de l'ajustament del model com ara els *R² alternatius de Cox, Snell i de Nagelkerke*.

Taula 3: Regressió logística per al sector industrial

Variables independents	B	E.T.	Wald	Sig.	Exp (B)
Formació del gerent	-0.678	0.192	12.474	0.000	0.508
Antiguitat de l'empresa	0.025	0.005	22.605	0.000	1.025
Factor grandària	-1.025	0.208	24.306	0.000	0.359
Marge sobre vendes	2.576	1.444	3.183	0.074	13.145
Constant	0.473	0.207	5.226	0.022	1.606
Variable introduïda en el pas 1: Factor grandària. Variable introduïda en el pas 2: Antiguitat. Variable introduïda en el pas 3: Formació del gerent. Variable introduïda en el pas 4: Marge sobre vendes.					

Notes: **B**: coeficients logístics, són en realitat mesures dels canvis en la ràtio de probabilitats, denominat *odds ratio*. Un coeficient positiu augmenta la probabilitat, mentre que un valor negatiu disminueix la probabilitat que s'ha predit. **E.T.**: error típic. **Wald**: estadística de Wald. **Sig.**: nivell de significació. **Exp (B)**: coeficient exponencial. La significació estadística del model s'ha determinat mitjançant la mesura de Hosmer Lemeshow d'ajustament global on s'obté un contrast estadístic que indica que no existeix diferència estadística significativa entre les classificacions observades i predites, ja que el valor de la Chi-quadrat no és significatiu (Chi-quadrat: 7.405, sig.: 0.494). Com a mesura de qualitat d'ajustament obtenim un percentatge global d'encert del 73.3% si empren el model amb funció classificatòria.

Resum del model: -2 log de la versemblança: 734.513. R² de Cox i Snell: 0.116. R² de Nagelkerke: 0.164.

Respecte de les empreses que pertanyen al sector industrial, a la Taula 3 s'observen dos coeficients logístics de signe positiu, com són l'antiguitat de l'empresa amb un valor de 2.576, que suposa una relació positiva o del mateix signe entre ambdues variables independents i la variable dependent que representa el fet de ser o no ser empresa familiar. Aquesta relació positiva indica que les empreses familiars són empreses més antigues i més rentables que les no familiars. Tanmateix, s'aprecia una relació negativa amb el factor de la grandària i la formació del gerent, segons els valors que prenen els coeficients de la variable grandària, que ascendeix a -1.025 i el relatiu a la variable formació del gerent amb valor de -0.678 . Això demostra que l'empresa familiar en el sector industrial és de menor dimensió i que els seus gerents no competen tant amb estudis universitaris que els gerents de les empreses no familiars.

Taula 4: Regressió logística per al sector industrial

Variables independents	B	E.T.	Wald	Sig.	Exp (B)
Antiguitat de l'empresa	0.054	0.022	6.347	0.012	1.056
Factor grandària	-1.306	0.660	3.920	0.048	0.271
Rendibilitat econòmica	8.118	3.547	5.239	0.022	3354.2
Constant	-0.437	0.515	0.720	0.396	0.646
Variable introduïda en el pas 1: Factor grandària. Variable introduïda en el pas 2: Antiguitat. Variable introduïda en el pas 3: Rendibilitat econòmica.					

Notes: **B**: coeficients logístics, són en realitat mesures dels canvis en la ràtio de probabilitats, denominat *odds ratio*. Un coeficient positiu augmenta la probabilitat, mentre que un valor negatiu disminueix la probabilitat que s'ha predit. **E.T.**: error típic. **Wald**: estadística de Wald. **Sig.**: nivell de significació. **Exp (B)**: coeficient exponencial. La significació estadística del model s'ha determinat mitjançant la mesura de Hosmer Lemeshow d'ajustament global on s'obté un contrast estadístic que indica que no existeix diferència estadística significativa entre les classificacions observades i predites, ja que el valor de la Chi-quadrat no és significatiu (Chi-quadrat: 5.198, sig.: 0.736). Com a mesura de qualitat d'ajustament obtenim un percentatge global d'encert del 79.6% si fem el model amb funció classificatòria.

Resum del model: $-2 \log$ de la versemblança: 145.841. R^2 de Cox i Snell: 0.124. R^2 de Nagelkerke: 0.189.

En el sector de la construcció (Taula 4) es comprova que existeix una relació positiva de la variable dependent, ser o no ser empresa familiar, amb les variables d'antiguitat i rendibilitat econòmica. De manera que es pot afirmar que les empreses familiars, l'activitat de les quals es duu a terme en el sector de la construcció són més antigues i rentables que les no familiars. No obstant això, amb el factor grandària s'aprecia una relació negativa, com a conseqüència d'un coeficient beta amb un valor de -1.306 i això implica que les empreses familiars són de menor grandària que les empreses no familiars. En el sector serveis (Taula 5) s'obtenen coeficients negatius per a les variables formació del gerent i grandària, amb valors de -1.351 i -0.465 respectivament. Aquesta relació negativa posa de manifest que l'empresa familiar en el sector serveis és de menor dimensió i que els seus gerents compten amb menys estudis universitaris que les empreses no familiars.

Taula 5: Regressió logística per al sector serveis

Variables independents	B	E.T.	Wald	Sig.	Exp (B)
Formació del gerent	-1.351	0.296	20.838	0.000	0.259
Factor grandària	-0.465	0.273	2.908	0.088	0.628
Constant	1.868	0.250	55.781	0.000	6.475
Variable introduïda en el pas 1: Formació del gerente. Variable introduïda en el pas 2: Factor grandària.					

Notes: **B**: coeficients logístics, són en realitat mesures dels canvis en la ràtio de probabilitats, denominat *odds ratio*. Un coeficient positiu augmenta la probabilitat, mentre que un valor negatiu disminueix la probabilitat que s'ha predit. **E.T.**: error típic. **Wald**: estadística de Wald. **Sig.**: nivell de significació. **Exp (B)**: coeficient exponencial. La significació estadística del model s'ha determinat mitjançant la mesura de Hosmer Lemeshow d'ajustament global on s'obté un contrast estadístic que indica que no existeix diferència estadística significativa entre les classificacions observades i predites, ja que el valor de la Chi-quadrat no és significatiu (Chi-quadrat: 12.039, sig.: 0.194). Com a mesura de qualitat d'ajustament obtenim un percentatge global d'encert del 75.2% si fem el model amb funció classificatòria.

Resum del model: $-2 \log$ de la versemblança: 334.135. R^2 de Cox i Snell: 0.093. R^2 de Nagelkerke: 0.136.

Els resultats obtinguts permeten contrastar les hipòtesis plantejades en el sentit següent:

S'accepta la hipòtesi que planteja una menor dimensió de l'empresa, mesurada en termes d'actiu total, volum de negoci i despeses del personal, quan l'empresa és familiar, en consonància amb les conclusions a les quals van arribar els treballs d'autors com Daily i Dollinger (1991 i 2003), Westhead i Cowling (1998) i Gallo *et al.* (2000).

Al mateix temps, s'accepta la hipòtesi que sosté que les empreses familiars són més rentables que les empreses no familiars, sempre que l'empresa familiar pertanyi al sector industrial o de la construcció, d'acord amb els resultats d'estudis previs com els que van dur a terme Harvey (1999), McConaughy *et al.* (1998) i Chami (1998).

De la mateixa manera, també s'accepta la hipòtesi de que l'empresa familiar, que realitza la seva activitat en el sector industrial o de la construcció, té una vida superior a l'empresa no familiar d'aquests mateixos sectors d'activitat, tal i com es recull en els estudis de Stoy Hayward (1992), Westhead i Cowling (1998) i Montreal *et al.* (2002).

Per últim, s'accepta la hipòtesi de que el nivell de formació del gerent de l'empresa familiar, que duu a terme l'activitat en el sector industrial o bé en el sector serveis, és inferior al de l'empresa no familiar.

Queden sense contrastar, ja que no es van obtenir valors estadísticament significatius, les hipòtesis que plantegen que les empreses familiars presenten taxes de creixement inferiors a les empreses no familiars i que les empreses familiars presenten un endeutament inferior als de les empreses no familiars.

5. Conclusió

Aquest treball s'emmarca en la línia d'investigació que actualment es duu a terme per comprovar l'existència de trets econòmics i financers diferencials entre les empreses familiars i no familiars. Per això, s'ha realitzat una investigació empírica sobre una mostra de 1.346 empreses, agrupades segons siguin familiars i no familiars, amb la finalitat de contrastar l'existència de diferències estadísticament significatives quant a la grandària, la rendibilitat, el creixement, el grau d'endeutament, l'antiguitat de l'empresa i la formació del gerent.

Els resultats obtinguts en l'estudi permeten confirmar l'existència de trets diferencials en el cas de les empreses familiars espanyoles. Així

obtenim que l'empresa familiar és de menor dimensió que l'empresa no familiar. També es confirma que les empreses familiars dels sectors industrials i de la construcció són més antigues i obtenen una rendibilitat més gran que les empreses no familiars. Finalment, s'aporta evidència empírica, en els sectors industrial i de serveis, de què el nivell de formació dels gerents en les empreses familiars és inferior al de les empreses no familiars. Aquest últim resultat suggereix que per tal de millorar la competitivitat de l'empresa familiar, cal que aquesta empresa realitzi un esforç més gran en la formació i professionalització dels seus directius.

L'estudi realitzat ha pretès aportar noves evidències, en una línia d'investigació innovadora al nostre país, que ens permetin conèixer la realitat de l'empresa familiar espanyola tant en l'àmbit econòmic i financer com en l'estratègic. Aquest coneixement més profund de l'empresa familiar ens donarà l'oportunitat de contribuir al seu desenvolupament i consolidació i en potenciarà els avantatges competitius i en corregirà les deficiències.

Bibliografia

- AGRAWAL, A. i NAGARAJAN, N.J. (1990) «Corporate capital structure, agency costs, and ownership control: the case of all-equity firms», *The Journal of Finance*, setembre, 4. 1325-1331.
- ALVARADO RIQUELME, M. i 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. i 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. i WHEELOCK, J. (1998) «Working for each other: gender, the household and micro-business survival growth», *International Small Business Journal*, 17. 11-16.
- BARTON, S.L. i MATTHEWS, C.H. (1989) «Small firm financing:

- implications from a strategic management perspective», *Journal of Small Business Management*, January. 1-7.
- BHATTACHARYA, U. i RAVIKUMAR, B. (1999) «Capital markets and the evolution of family businesses», working paper.
- CARNEY, M. i 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, octubre, 1-33.
- CHUA, J.H., CHRISMAN, J.J. i STEIER, L.P. (2003) «Extending the theoretical horizons of family business research», *Entrepreneurship: Theory & Practice*, estiu, 27, 4. 331-338.
- CROMIE, S., DUNN, B., SPROULL, A. i 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. i MONTIETH, D. (1995) «The management of family firms: an empirical investigation», *International Small Business Journal*, 13. 11-34.
- DAILY, C.M. i DOLLINGER, M.J. (1991) «Family firms are different», *Review of Business*, estiu/tardor, 13. 3-5.
- DAILY, C.M. i DOLLINGER, M.J. (1992) «An empirical examination of ownership structure in family and professionally managed firms», *Family Business Review*, estiu, 5, 2. 117-137.
- DAILY, C.M. i DOLLINGER, M.J. (1993) «Alternative methodologies for indentifying family versus nonfamily-managed businesses», *Journal of Small Business Management*, abril, 79-90.
- DONCKELS, R. i 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*, estiu, 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. i ESTAPÉ, M^a.J. (1995) «La continuidad de las empresas familiares», Documento de Investigación 290, IESE, Universidad de Navarra.

- GALLO, M.A., TÁPIES, J. i 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 United 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. i LANSBERG, I. (1997) «Generation to generation: life cycles of the family business», Harvard Business School 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. i 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. i 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. i 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. i MISHRA, C. (1998) «Founding family controlled firms: efficiency and value», *Review of Financial Economics*, 7, 1. 1-19.
- MISHRA, C.S. i McCONAUGHY, D.L. (1999) «Founding family control and capital structure: the risk of loss of control and the aversion to debt», *Entrepreneurship: Theory & Practice*, estiu, 23, 4. 53-64.
- MONREAL, J., CALVO-FLORES, A., GARCÍA, D., MEROÑO, A.,

- ORTIZ, P. i SABATER, R. (2002) «La empresa familiar: realidad económica y cultura empresarial», 1a Edició, Ed. Civitas, Madrid.
- MORCK, R. i YEUNG, B. (2003) «Agency problems in large family business groups», *Entrepreneurship: Theory & Practice*, estiu, 27, 4. 367-382.
- MORRIS, M.H., WILLIAMS, R.W. i 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, juliol.
- ROMANO, C.A., TANEWSKI, G.A. i SMYRNIOS, K.X. (2000) «Capital structure decision making: a model for family business», *Journal of Business Venturing*, 16. 285-310.
- SCHERER, F.M. i ROSS, D. (1990) «Industrial market structure and economic performance», 3ª Edició, Houghton Mijlin, Boston.
- SCHWASS, J. (2000) «Relaciones entre propiedad y profesionales no familiares», Conferencia de la Cátedra de la Empresa Familiar, Documento 110, Universitat de Barcelona.
- SHARMA, P., CHRISMAN, J.J. i 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. i PETTY, W. (2000) «Venture capital investment and US family business», *Venture capital*, 2, 1. 27-39.
- UPTON, N., TEAL, E.J. i 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. i COWLING, M. (1997) «Performance contrasts between family and non-family unquoted companies in the UK», *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 3, 1. 30-52.
- WESTHEAD, P. i 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*, primavera, 7, 1. 3-27.

Notes

- ¹ Una àmplia revisió de la literatura existent al voltant de les línies d'investigació de l'empresa familiar es pot veure a Wortman (1994).
- ² Una àmplia anàlisi sobre el concepte i definició de l'empresa familiar, es pot veure a: Westhead i Cowling (1998) i Wortman (1994).

Annex

Qüestionari

1.– Quants anys fa que funciona l'empresa? anys

2.– El control majoritari de la seva empresa és familiar?
(tenir més del 50% del capital)

SÍ •

NO •

3.– Quin és el nivell de formació del gerent de l'empresa?:

Estudis primaris, cultura general •	Estudis universitaris de grau mig •
Batxillerat/formació professional •	Estudis universitaris de grau superior •

Nota: Aquestes preguntes formen part del qüestionari realitzat per al projecte d'investigació titulat «Factores determinantes de la eficiencia y rentabilidad de las Pyme en España» publicat per AECA (2002). A més, per a la realització de l'estudi s'han combinat les dades obtingudes en l'enquesta amb la informació procedent de la base de dades SABI (Informa. Informacions Econòmiques, S.A.).



Associació Catalana de Comptabilitat i Direcció
Edif. Col·legi d'Economistes de Catalunya
Pl.- Gal·la Plàcida 32, 4ª planta - 08006 Barcelona
Tel. 93 416 16 04 extensió 2019
info@accid.org - www.accid.org - @Associacio ACCID