

INFLUENCIA DEL CARÁCTER FAMILIAR EN EL DESEMPEÑO ECONÓMICO-FINANCIERO DE LAS PEQUEÑAS EMPRESAS ESPAÑOLAS: ANÁLISIS EN FUNCIÓN DEL CICLO ECONÓMICO

Sara Terrón-Ibáñez ^a

Estudiante de doctorado. Programa de Doctorado en Ciencias Económicas y Empresariales.

María Elena Gómez-Miranda ^a

Profesora Contratada Doctora Departamento de Economía Financiera y Contabilidad.

Lina Marleny López-Sánchez ^b

Docente titular - Universidad Pedagógica y Tecnológica de Colombia.

Lázaro Rodríguez-Ariza ^a

Catedrático de Universidad Departamento de Economía Financiera y Contabilidad.

^a Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de Granada. Campus Universitario de La Cartuja, 18071 Granada.

^b Universidad Pedagógica y Tecnológica de Colombia.

Área temática: c) Dirección y Organización

Palabras clave: Empresa familiar, indicadores económico-financieros, ciclos económicos, tamaño, rentabilidad

WORKSHOP 3: «Buen gobierno corporativo: estructura, diversidad y otros aspectos»

INFLUENCIA DEL CARÁCTER FAMILIAR EN EL DESEMPEÑO ECONÓMICO-FINANCIERO DE LAS PEQUEÑAS EMPRESAS ESPAÑOLAS: ANÁLISIS EN FUNCIÓN DEL CICLO ECONÓMICO

Resumen

El presente trabajo analiza la influencia del carácter familiar de las pequeñas empresas sobre sus principales indicadores económico-financieros. Se estudian datos de 21192 pequeñas empresas familiares y 4449 no familiares, referidos a los años 2003, 2007 y 2013, lo que permite analizar tres escenarios económicos distintos.

Las conclusiones obtenidas demuestran que, independientemente de la situación económica nacional, el carácter familiar de las organizaciones afecta negativamente a la productividad, al número de trabajadores, a la inversión y a la cifra de negocios. En cuanto al coste de la financiación ajena, las empresas familiares presentan valores más elevados que las no familiares.

INTRODUCCIÓN

La empresa familiar representa una forma de organización económica dominante en la mayoría de las economías de todo el mundo (Stewart & Hitt, 2012), por lo que su éxito o fracaso repercutirá en el crecimiento económico de los países (Memili et al., 2015). De acuerdo al enfoque basado en los recursos (RBV), las empresas generan una serie de recursos por medio de los cuales pueden lograr la ventaja competitiva que las conducirá a obtener un desempeño económico superior a largo plazo (Teece et al., 1997). En base a este enfoque, Habbershon & Williams (1999:3) describieron las empresas familiares como «complejas, dinámicas y con abundantes recursos intangibles», e introdujeron el concepto *familiness* (1999:11), definido como «el conjunto único de recursos resultantes de la interacción entre la familia, sus miembros y la empresa», para explicar cómo contribuye la familia al éxito empresarial. Las diferencias en el desempeño económico de empresas familiares con respecto al de sus homólogas no familiares dependerán en gran parte de la influencia de la familia sobre la propiedad, el control y la gestión de la organización, así como de la forma en que estos elementos estén incorporados en su definición (Carney et al., 2013).

Motivado por la representatividad de las organizaciones de carácter familiar en el tejido empresarial en España, así como en el de la mayoría de las economías de todo el mundo, el objetivo de este trabajo se centra en profundizar en el comportamiento económico-financiero de las empresas familiares como piezas clave del crecimiento y desarrollo económico, eliminando el posible sesgo derivado del tamaño y distinguiendo, a su vez, entre tres escenarios económicos representativos de la expansión económica, el proceso de recesión y la normalización económica y financiera que ha experimentado el país en los últimos años.

Investigaciones recientes llevadas a cabo en España han puesto de manifiesto diferencias en la situación económico-financiera de las empresas familiares con respecto a la de sus homólogas no familiares (IEF & Red de Cátedras de Empresa Familiar, 2016 y 2018). Sin embargo, no se ha realizado un análisis específico de la pequeña empresa española, familiar o no familiar, aportando evidencia empírica y eliminando el posible sesgo derivado del tamaño de las empresas. Para ello, en el presente trabajo se analiza si es el carácter familiar el que influye en el valor de sus principales indicadores económico-financieros. Concretamente, para realizar esta investigación se ha analizado información contable relativa a una amplia base de datos homogénea y muy depurada, integrada por 25641 pequeñas empresas españolas privadas, 21192 familiares (83%) y 4449 no familiares

(17%). Los datos están referidos a los años 2003, 2007 y 2013, caracterizados, respectivamente, por una situación de auge económico, comienzo de un periodo de recesión e inicio de la recuperación económica. Así, la comparación de las diferencias existentes en tres escenarios económicos muy distintos nos permitirá analizar si las conclusiones obtenidas en este trabajo son independientes o no del periodo económico en el que se encuentre la economía nacional.

La realización de este trabajo contribuye a un mayor entendimiento sobre el tejido empresarial español. La amplia muestra de pequeñas empresas familiares privadas utilizada en la realización del trabajo permite acotar el comportamiento de un tipo específico de organización, correspondiente éste además con el grueso de las empresas del país. Por otra parte, este trabajo contribuye al campo de investigación en empresa familiar. El estudio de la influencia del tipo de empresa sobre el valor de los distintos indicadores económico-financieros considerados pone de manifiesto cómo, con independencia del periodo económico, el hecho de que la empresa sea familiar tiene un efecto negativo en algunos de sus principales indicadores económico-financieros. Concretamente, el carácter familiar de las organizaciones españolas influye negativamente sobre la productividad de los empleados, la inversión, la cifra de negocios y el número de empleados, representativos estos tres últimos del crecimiento empresarial. En lo que se refiere al coste de la deuda, las empresas familiares presentan valores más elevados que las no familiares.

El presente trabajo se desarrolla conforme a la siguiente estructura. En primer lugar, a partir de la revisión de la literatura existente sobre el tema objeto de análisis, se plantea la hipótesis a contrastar. A continuación, se presenta la metodología llevada a cabo para la selección de la muestra y el tratamiento de la información objeto de análisis. Seguidamente se estudia cómo influye el tipo de empresa, familiar o no familiar, en el valor de los indicadores considerados. Finalmente, se discuten los resultados obtenidos y se presentan las conclusiones derivadas de la realización de este trabajo.

DESARROLLO DE LAS HIPÓTESIS

Existen potenciales diferencias entre las empresas familiares y las empresas no familiares, debido precisamente a la presencia de la familia en la organización (Zahra et al., 2004), lo que supone que este tipo de empresas fijen objetivos, generen recursos, desarrollen capacidades y realicen inversiones de diferente forma a como lo hacen las empresas no familiares (Sharma et al., 1997). Mientras que en las empresas no familiares suelen

prevalecer cuestiones de ámbito económico (Le Breton-Miller, 2006), en la toma de decisiones de las organizaciones familiares confluyen consideraciones económicas y no económicas (McGuire et al., 2012). Así, mientras que los objetivos de las empresas no familiares están fundamentalmente centrados en maximizar su valor, los ingresos, su crecimiento o la innovación, en el caso de las empresas familiares estos aspectos pueden ser relegados por objetivos familiares tales como mantener la armonía, el empleo, la independencia económica o el control del negocio en manos de los miembros familiares (Voordeckers et al., 2006), a fin de poder transferir la empresa a las generaciones siguientes en condiciones óptimas (Gómez-Mejía et al., 2007).

El modelo de gestión de las empresas familiares hace que deban enfrentarse a un doble reto entre el negocio y la familia, lo que puede favorecer la aparición de conflictos entre lo profesional y lo emocional. Siakas et al. (2014) demostraron que la familia produce un impacto sobre la empresa mayor del que pudiera ocasionar la empresa sobre la familia. Por lo tanto, el éxito de una organización dependerá en gran medida de cómo la familia responda a las perturbaciones que puedan surgir más que de la propia gestión de la empresa de manera aislada (Felicio & Galindo-Villardón, 2015).

La riqueza socioemocional es el elemento diferenciador más relevante en las empresas familiares que ayuda a explicar por qué este tipo de organizaciones presentan un comportamiento distinto (Berrone et al., 2012), pues según afirma Gómez-Mejía et al. (2007:106), la riqueza emocional son «los aspectos no financieros de la empresa que reúnen las necesidades afectivas, tales como la identidad, la habilidad para ejercer la influencia familiar, y la perpetuación de la dinastía familiar». Ciertamente, tal y como sostiene Berrone et al. (2012:260) «la riqueza socioemocional puede no ser un rasgo distintivo de las empresas familiares, no obstante, tanto los miembros de la familia como los empleados en este tipo de organizaciones suelen convertir a la empresa como parte inseparable de sus vidas, mientras que en las empresas no familiares la relación que accionistas, gerentes contratados y empleados mantienen con la empresa es más distante, transitoria, individualista y utilitaria».

De este modo, cuando la toma de decisiones no está guiada meramente por objetivos económicos, como sucede en el caso de este tipo de organizaciones, la familia estaría dispuesta incluso a poner en riesgo la empresa si es necesario para preservar su legado (Zhang et al., 2012). Ello no implica que las empresas familiares en aras de preservar su riqueza socioemocional ignoren las cuestiones financieras de la organización, sino que están dispuestas a asumir ciertos costes asociados con la realización de acciones de las

que obtendrán beneficios no económicos (Berrone et al., 2012). La profunda conexión existente entre la familia y la empresa está además motivada en parte por el riesgo económico al que se enfrenta la familia en este tipo de organizaciones al poner en juego su capital, además de arriesgar su reputación y las oportunidades laborales futuras de sus miembros (Miller et al., 2008). La conservación de la riqueza socioemocional en las empresas familiares adquiere especial importancia puesto que los efectos negativos procedentes de conflictos que pudieran surgir en el seno de la empresa familiar pueden perjudicar el desempeño económico de la misma (Simons & Peterson, 2000).

Por todo lo anterior, dada la repercusión que la implicación de la familia en la empresa puede llegar a ejercer en el desarrollo de las organizaciones familiares, planteamos la siguiente hipótesis:

H1: El valor de determinados indicadores económico-financieros está negativamente asociado con el carácter familiar de la empresa.

METODOLOGÍA

La muestra de empresas utilizada en el presente estudio procede de la base de datos creada en España por el Instituto de la Empresa Familiar y la Red de Cátedras de Empresa Familiar (2016). Los datos objeto de análisis se obtuvieron de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), en la que se encuentra registrada la información económico-financiera procedente de las cuentas anuales publicadas por las sociedades españolas en los Registros Mercantiles.

La obtención de la muestra objeto de estudio se realizó en varias etapas. En primer lugar se seleccionaron las empresas que fueran Sociedades Anónimas o Sociedades de Responsabilidad Limitada activas durante la década 2003-2013, con información disponible para los tres ejercicios analizados en este estudio (2003, 2007 y 2013) y que hubieran sido constituidas en el año 2001 o antes, de manera que en el primer ejercicio analizado contaran con una antigüedad mínima de dos años. En total, 70611 empresas cumplían estos requisitos.

La clasificación en empresas familiares y no familiares se realizó en base a la realizada en el estudio publicado Instituto de la empresa familiar (IEF & Red de Cátedras de Empresa Familiar, 2016), cuyo proceso, se estructura en dos fases. En la primera fase se aplicaron

los procesos automatizados de la base de datos SABI, basados en la estructura de propiedad de las empresas y en la participación de la familia en los órganos de gobierno. Concretamente, para catalogar a las empresas como familiares aplican los siguientes criterios:

1. Empresas de propiedad concentrada: son familiares si el accionista familiar controla la propiedad con un porcentaje elevado (50%), o existen accionistas-directores con una participación superior al 50%.
2. Empresas de propiedad dispersa: son familiares si poseen un accionista individual con participación en la propiedad de un 5% o una familia con un 20%; además de contar con accionistas-directores con una participación en la propiedad superior al 20% o administradores que son personas físicas y accionistas.
3. Empresas de propiedad desconocida: son familiares si tienen accionistas-directores con una participación en la propiedad o administradores que son personas físicas o accionistas.

En la segunda fase, la Red de Cátedras de Empresa Familiar revisó la clasificación inicial, con el doble objetivo de detectar posibles errores y determinar la naturaleza, o no, familiar de las empresas inicialmente calificadas como dudosas. De esta clasificación se obtuvo que de las 70611 empresas, 54834 empresas eran familiares (77.7%) y 15777 no familiares (22.3%).

A continuación, se obtuvo la información relativa a cada una de las empresas en cuanto a razón social, código fiscal, fecha de constitución, Comunidad Autónoma de domiciliación, actividad que desarrolla según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas 2009 e información económico-financiera para los ejercicios 2003, 2007 y 2013. Estos años coinciden con los puntos de inflexión experimentados por el valor del Producto Interior Bruto en España publicados por Banco de España (2017), siendo así representativos de tres escenarios económicos distintos: inicio del periodo de expansión (año 2003), inicio del periodo de recesión (año 2007) e inicio del periodo de recuperación económica (año 2013). Seguidamente se realizó una exhaustiva depuración de la base de datos en la que se eliminaron las empresas que presentaban datos incompletos, errores en la información o valores extremos en algunas de las variables consideradas, el 5% de las sociedades de mayor dimensión para evitar las posibles distorsiones a causa de la excesiva dimensión empresarial, así como la totalidad de las microempresas puesto que esta categoría no quedaría suficientemente representada debido al elevado porcentaje que no suele depositar sus cuentas anuales en el registro mercantil. En total, 35327 empresas fueron excluidas del

estudio, quedando la base de datos finalmente integrada por 35284 empresas, de las cuales 26062 son familiares (73.9%) y 9222 son no familiares (26.1%).

Por último, las empresas fueron clasificadas en función de su dimensión. Esta discriminación por tamaño se llevó a cabo en base a los criterios propuestos por la Unión Europea (Comisión Europea, 2003). Para los tres años analizados observamos que de las 35284 empresas, más del 70% eran de tamaño pequeño. Debido a la gran variabilidad existente entre las diferentes dimensiones empresariales, y a fin de obtener una muestra más homogénea, seleccionamos finalmente las empresas pequeñas para llevar a cabo nuestro análisis. De esta forma, la muestra objeto de estudio en este trabajo está integrada por 25641 pequeñas empresas, 21192 familiares y 4449 no familiares.

A partir de la información contable de las empresas que componen la muestra se obtuvieron los indicadores económico-financieros objeto de análisis. Las magnitudes analizadas y su descripción se presentan en la tabla 1.

-- Insertar tabla 1 aquí --

Para la realización de este estudio analizamos si la naturaleza o no familiar de las empresas españolas influye sobre el valor de los indicadores económico-financieros considerados. Para ello se realizan una serie de regresiones lineales múltiples en las que se consideran como variables dependientes los indicadores económico-financieros. Como variable independiente se considera para cada una de las regresiones la variable categórica «tipo de empresa», que toma el valor 1 si la empresa es familiar y el valor 0 si la empresa es no familiar. El tamaño, el sector de actividad y la edad empresarial son considerados como variables de control. El tamaño es representado como un factor obtenido a través del análisis factorial realizado a partir de las variables: inversión, cifra de negocios y número de empleados para cada año objeto de análisis. El sector de actividad se obtiene a partir de variables ficticias en función del sector de actividad al que corresponda la empresa, tomando el sector primario como sector de referencia. De este modo, la variable «sector secundario» toma el valor 1 si la empresa opera en el sector secundario y el valor 0 en caso contrario. La variable «sector terciario» toma el valor 1 si la empresa pertenece al sector terciario y el valor 0 si no es así. Por último, la edad de la empresa se obtiene a partir de su fecha de constitución, aplicando el logaritmo neperiano para minimizar la asimetría dada la elevada variabilidad que presenta esta variable.

ANÁLISIS EMPÍRICO Y RESULTADOS

La tabla 2 contiene las correlaciones entre las variables continuas empleadas en cada una de las regresiones en cada periodo analizado. Para examinar la multicolinealidad, se calcularon los valores del factor de inflación de la varianza (VIF) para cada variable independiente. Myers (2000) sostiene que un VIF con valor 10 o superior es motivo de preocupación. Tras la comprobación de los valores del factor de inflación de la varianza y de los niveles de tolerancia de las variables, podemos asumir que no tenemos problemas de multicolinealidad.

-- Insertar tabla 2 aquí --

En las tablas 3 a 7 aparecen los resultados de las regresiones lineales tomando como variable dependiente el coste de la deuda, la productividad de los empleados, número de empleados, inversión y cifra de negocio, respectivamente. En cada una de estas tablas, los modelos 1, 3 y 5 permiten observar el efecto de las variables de control sobre las variables dependientes consideradas para los años 2003, 2007 y 2013, respectivamente. Por su parte, en los modelos 2, 4 y 6 podemos comprobar el efecto del carácter familiar de las empresas en los distintos años objeto de análisis.

En la tabla 3 podemos observar que el tamaño empresarial influye negativamente sobre el coste de la deuda en el año 2003 (modelo 1), mientras que en el año 2013 esta influencia es positiva (modelo 5). Sin embargo, cuanto mayor es la antigüedad de la empresa en el año 2003 mayor su coste de la deuda (modelo 1) y, al contrario, en el año 2013 (modelo 5) cuanto más elevada la edad empresarial menor el coste de su financiación ajena. Respecto al sector de actividad, en el año 2003 observamos que las empresas que desarrollan su actividad tanto en sector secundario como en el terciario obtienen un coste de la deuda superior en relación a las que operan en el sector primario (modelo 1). En el año 2007 esta relación con el coste de la deuda sólo es positiva y significativa con las empresas del sector secundario (modelo 3). Por último, en el año 2013 y en comparación igualmente con las empresas del sector primario, las empresas del sector secundario alcanzaron valores más elevados en el coste de la deuda y las del sector terciario valores inferiores. En cuanto a la influencia del tipo de empresa sobre el coste de financiación ajena de las organizaciones, observamos que independientemente del ciclo económico, esta relación es positiva y significativa (modelos 2, 4 y 6), lo que muestra que el carácter familiar de las empresas está relacionado con un mayor coste de la deuda.

-- Insertar tabla 3 aquí --

En la tabla 4 observamos que cuando mayor sea el tamaño y la antigüedad de la organización mayor será su productividad, con independencia del periodo económico. También podemos observar que tanto las empresas pertenecientes al sector secundario como al sector terciario alcanzarán una productividad de sus empleados superior con respecto a las empresas del sector primario. En cuanto al efecto del tipo de empresa sobre la productividad (modelos 2, 4 y 6) obtenemos una relación negativa y significativa, por lo que podemos concluir que el carácter familiar de la organización afecta negativamente sobre la productividad de sus empleados.

-- Insertar tabla 4 aquí --

La tabla 5 muestra cómo en el año 2003, las empresas del sector secundario y terciario alcanzaron un mayor número de empleados con respecto a aquellas que desarrollan su actividad en el sector primario (modelo 1). Sin embargo, en el año 2007 coincidente con el periodo de inicio de la recesión económica (modelo 2), las empresas del sector secundario mantienen su superioridad frente las del sector primario, pero obtenemos una relación no significativa de las organizaciones del sector terciario con el número de empleados. Al finalizar el periodo de recesión (año 2013), la relación entre las variables correspondientes al sector de actividad y el número de trabajadores no son significativas (modelo 3). En los modelos 2, 4 y 6 podemos observar una relación negativa y significativa del tipo de empresa con el número de empleados, lo que nos permite concluir que la naturaleza familiar de las organizaciones influye negativamente sobre su número de empleados.

-- Insertar tabla 5 aquí --

En relación al efecto del tipo de empresa sobre la inversión, la tabla 6 muestra, para los tres periodos económicos analizados, que el tamaño y la edad empresarial afectan, positiva y significativamente, a la inversión. En relación al sector de actividad, las empresas del sector secundario y terciario realizaron una inversión inferior en relación a las que operan en el sector primario. En los modelos 2, 4 y 6 observamos la relación negativa y significativa que mantienen el tipo de empresa y la inversión. De este modo, el hecho de que una empresa sea familiar influye de forma negativa sobre el valor de la inversión para los tres periodos económicos estudiados.

-- Insertar tabla 6 aquí --

En la tabla 7, para los tres periodos analizados, observamos que cuanto mayor será el tamaño empresarial mayor su cifra de negocios. Igualmente, una edad empresarial más elevada corresponde con un valor superior de la misma. Por otra parte, las empresas del sector secundario y terciario alcanzarán mayores ingresos de explotación con respecto a las empresas que desarrollan su actividad en el sector primario. El tipo de empresa presenta una relación negativa y significativa con la cifra de negocios para los tres años analizados (modelos 2, 4 y 6). Por lo tanto, el carácter familiar de las organizaciones influye negativamente sobre sus ingresos de explotación.

-- Insertar tabla 7 aquí --

Cabe señalar que las relaciones lineales entre el tipo de empresa y el resto de indicadores económico-financieros (rentabilidad económica, nivel de endeudamiento y rentabilidad financiera antes de impuestos) no son significativas.

Por lo tanto, analizada la influencia negativa que el carácter familiar de la empresa ejerce sobre el coste de la deuda, la productividad de los empleados, la inversión, la cifra de negocios y el número de trabajadores, podemos concluir que la hipótesis H1 propuesta se sostiene.

Con el fin de evaluar la validez del modelo propuesto realizamos un test de robustez, realizando las regresiones para examinar el efecto del tipo de empresa sobre el valor de los indicadores económico-financieros, realizando este análisis equilibrando la muestra por tipo de empresa de manera que el número de empresas familiares y no familiares sea el mismo. Los resultados de estos análisis coinciden con los obtenidos previamente.

DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES

Con la realización de este trabajo hemos contribuido al conocimiento del comportamiento de las pequeñas empresas familiares españolas, segmento empresarial actualmente poco analizado a pesar de ser una pieza clave del crecimiento y desarrollo económico nacional.

Los resultados obtenidos en este estudio permiten resaltar que, junto con otras características de las empresas como pueden ser su actividad, antigüedad y tamaño, el carácter familiar de las mismas influye sobre el valor de estos indicadores. De esta forma, y en línea con investigaciones precedentes (De Massis et al., 2013), concluimos que, también

para España, y en lo que respecta a las empresas pequeñas, la propia presencia de la familia en la organización puede perjudicar su desempeño económico.

Aunque, tal y como afirman algunos autores, el desempeño económico de una empresa puede ser mejorado como resultado de la implicación de la familia en la misma (Le Breton-Miller et al., 2011), un nivel excesivo de la propiedad familiar puede contrarrestar las ventajas que la familia aporta a la organización, ya que la toma de decisiones puede verse perjudicada (De Massis et al., 2013). Por nuestra parte, no hemos encontrado una relación significativa entre el carácter familiar de la empresa y el rendimiento de las inversiones.

La estrategia de financiación en la empresa familiar está condicionada en gran medida por la influencia familiar, lo que representa un obstáculo para el acceso a capital externo a pesar del efecto negativo que puede ocasionar sobre el crecimiento empresarial (Zhang et al., 2012). Investigaciones previas señalan que este tipo de empresas basan su estrategia de financiación en la utilización de recursos generados internamente a fin de seguir manteniendo el control y propiedad de la organización (López-Gracia & Sánchez-Andújar 2007), lo que se traduce en una estructura de capital con menor apalancamiento y un mayor control de la familia (Anderson & Reeb, 2003). Asimismo, trabajos previos ponen de manifiesto que las empresas familiares presentan niveles más bajos de endeudamiento y un apalancamiento inferior que las empresas no familiares (Gallo et al., 2004), lo que ocasiona que estas empresas tengan un crecimiento limitado con cifras de ventas más bajas y menor número de empleados (Zhang et al., 2012). Las empresas con una alta concentración de la propiedad familiar requieren de menos deuda externa (De Miguel & Pindado, 2001), motivado principalmente por la intención de seguir manteniendo el control y la propiedad de la empresa en la familia, este tipo de empresas se muestran reacias a abrir su capital a propietarios no familiares aunque esto implique renunciar al crecimiento empresarial (Sirmon & Hitt, 2003). A menudo, los ingresos obtenidos son empleados en satisfacer posibles problemas de liquidez de la empresa, ya que los propietarios de las empresas familiares están dispuestos a esperar más tiempo para obtener beneficios pues estos a menudo son reinvertidos en el negocio (Siakas et al., 2014). Sin embargo, en este trabajo no hemos obtenido una relación significativa entre el carácter familiar de la organización y su nivel de endeudamiento.

Investigaciones previas sostienen que el hecho de que las empresas familiares mantengan una relación más larga con los agentes externos con los que interactúa debido a la permanencia de la misma estructura de gobierno durante un plazo mayor que en las empresas no familiares, propiciará tener mejores condiciones y mantener un coste de

financiación de la deuda más bajo por ser considerado como un deudor fiable (Anderson & Reeb, 2003), junto con su interés a cumplir con sus compromisos de deuda por el uso de su riqueza personal como garantía, además de la implicación de capital humano por parte de la familia (Pindado et al., 2015). En relación al coste de la deuda, y a diferencia de lo que cabría esperar, como resultado de este estudio obtenemos que el carácter familiar de la empresa influye positivamente sobre su coste de financiación ajena, con independencia del periodo analizado.

En los tres escenarios económicos analizados, podemos concluir que el hecho de que la organización sea de tipo familiar afecta negativamente a la productividad de la empresa. Este resultado puede estar influenciado por los conflictos entre lo profesional y lo emocional que tienen lugar en el seno de estas organizaciones, pues los esfuerzos dirigidos a enfrentar esta situación de amenaza para la empresa pueden producir un efecto negativo sobre la productividad laboral (Morgan & Gómez-Mejía, 2014). De hecho, los conflictos que se producen entre los miembros de la familia constituyen el mayor contribuyente a la quiebra de las empresas familiares (Molly et al., 2010). Igualmente el nepotismo presente en las empresas familiares puede afectar a su productividad ya que aunque emplear a miembros familiares puede llevar asociada una reducción en los costes de agencia por la mayor alineación entre intereses familiares y empresariales, esta circunstancia puede conducir a la falta de profesionalización en la gestión y dirección de la organización (Miller et al., 2013). Estas empresas pueden tener menos capacidad que las empresas no familiares para atraer a gestores externos cualificados, pues los miembros de la familia pueden tener diferente consideración que los miembros no familiares y, en ocasiones, los ejecutivos son seleccionados y recompensados en base a los lazos familiares más que por su experiencia profesional o sus competencias de gestión empresarial (Carney, 2005). Asimismo, las desigualdades percibidas por los profesionales externos tales como las ventajas profesionales a los miembros familiares o la percepción de que su trabajo no será recompensado afectará no sólo al desempeño de la empresa sino también a su productividad (Menéndez-Requejo, 2006), lo que puede desencadenar en comportamientos egoístas por parte del personal externo (Schulze et al., 2002).

En lo referente al número de empleados, el valor de la inversión y al nivel de facturación, como resultado de nuestro análisis obtenemos que el que la empresa sea de tipo familiar influirá negativamente sobre el valor de estos indicadores, con independencia del ciclo en el que se encuentre la economía nacional. En las empresas familiares a menudo el objetivo no reside únicamente en obtener beneficio económico sino que este tipo de organizaciones suelen estar más preocupadas por salvaguardar su riqueza socioemocional y por asegurar

su supervivencia, lo que puede provocar que este tipo de organizaciones sean menos flexibles (König et al., 2013). La pretensión de las empresas familiares en asegurar su continuidad y longevidad (Habbershon & Williams, 1999), junto con la elevada concentración de riqueza familiar en la empresa puede ocasionar que estas organizaciones establezcan una estrategia de negocio más conservadora al desarrollar una aversión al riesgo excesiva (González et al., 2012), aunque esto pudiera afectar positivamente a su desempeño económico (Gómez-Mejía et al., 2007). Esto implica el desarrollo de reducidas ambiciones de crecimiento y dificultad para reconocer oportunidades (Miller et al., 2008), lo que puede dificultar la creación de nuevos productos o servicios, especialmente los más innovadores o los que implican afrontar un mayor riesgo o sean más revolucionarios, o incluso en la búsqueda de la diferenciación de los productos existentes (Kashmiri & Mahajan, 2010). Siguiendo a (Miller et al., 2008), todo ello puede obstaculizar la oportunidad de crecimiento de estas organizaciones, lo que justifica los resultados obtenidos en este trabajo que ponen de manifiesto el efecto negativo del carácter familiar sobre el valor del número de empleados, de la inversión y de la cifra de negocios, indicadores del crecimiento empresarial (Casillas et al., 2010). Por lo tanto, de acuerdo con James (1999), las empresas familiares exitosas son aquellas capaces de modificar sus fortalezas inherentes a la empresa familiar para reflejar las necesidades organizacionales específicas y las demandas económicas del mercado.

Nuestro estudio cuenta con algunas limitaciones. Si bien el presente trabajo nos ha permitido profundizar en el conocimiento de las empresas familiares y no familiares españolas en tres escenarios económicos muy distintos, resulta de interés conocer el efecto que sobre las mismas pueden tener aspectos tales como el tamaño empresarial, o su localización geográfica. A fin de profundizar en el conocimiento del tejido empresarial español y la repercusión de las organizaciones familiares en la economía nacional, estas consideraciones serán objeto de estudio en futuras investigaciones. Igualmente, sería de interés estudiar la evolución de la situación económico-financiera tanto de las empresas familiares como de las no familiares con el paso del tiempo, analizando además la influencia del carácter familiar en las posibilidades de supervivencia frente a periodos de recesión económica. Finalmente, puesto que en la elaboración de este trabajo únicamente se han considerado empresas españolas, en investigaciones futuras podría ampliarse la muestra con datos referentes a empresas ubicadas en otros países, lo que permitiría realizar un estudio comparativo entre distintos ámbitos geográficos.

REFERENCIAS

- Anderson, R.C. & Reeb, D.M., (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, 58(3), pp.1301–1328.
- Banco de España, (2017). Informe sobre la Crisis Financiera y Bancaria en España, 2008-2014. Banco de España, Madrid, p.266.
- Berrone, P., Cruz, C. & Gómez-Mejía, L.R., (2012). Socioemotional Wealth in Family Firms: Theoretical Dimensions, Assessment Approaches, and Agenda for Future Research. *Family Business Review*, 25(3), pp.258–279.
- Carney, M., (2005). Corporate Governance and Competitive Advantage in Family- Controlled Firms. *Entrepreneurship & Regional Development*, 29(3), pp.249–265.
- Carney, M. et al., (2013). What Do We Know About Private Family Firms? A Meta-Analytical Review. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 39(3), pp.513–544.
- Casillas, J.C., Moreno, A.M. & Barbero, J.L., (2010). A Configurational Approach of the Relationship between Entrepreneurial Orientation and Growth of Family Firms. *Family Business Review*, 23(1), pp.27–44.
- Comisión Europea, (2003). Recomendación de la Comisión, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*, L 124(2003/361/CE), pp.36–41.
- De Massis, A. et al., (2013). Dispersion of family ownership and the performance of small-to-medium size private family firms. *Journal of Family Business Strategy*, 4(3), pp.166–175.
- De Miguel, A. & Pindado, J., (2001). Determinants of capital structure: New evidence from Spanish panel data. *Journal of Corporate Finance*, 7(1), pp.77–99.
- Felicio, J.A. & Galindo-Villardón, M.P., (2015). Family Characteristics and Governance of Small and Medium-Sized Family Firms. *Journal of Business Economics and Management*, 16(6), pp.1069–1084.
- Gallo, M.A., Tapies, J. & Cappuyns, K., (2004). Comparison of Family and Nonfamily Business: Financial Logic and Personal Preferences. *Family Business Review*, 17(4), pp.303–318.
- Gómez-Mejía, L.R. et al., (2007). Socioemotional Wealth Evidence and business risks in family-controlled firms: evidence from Spanish Olive Oil Mills. *Administrative Science Quarterly*, 52(1), pp.106–137.
- González, M. et al., (2012). Family firms and financial performance: The cost of growing. *Emerging Markets Review*, 13(4), pp.626–649.
- Habbershon, T. & Williams, M., (1999). A Resource-Based Framework for Assessing the Strategic Advantage of Family Firms. *Family Business Review*, 12(1), pp.1–25.
- Habbershon, T.G., Williams, M. & MacMillan, I.C., (2003). A Unified Systems Perspective of

- Family Firm Performance. *Journal of Business Venturing*, 18(4), pp.451–465.
- Instituto de la Empresa Familiar y Red de Cátedras de Empresa Familiar, (2016). *La Empresa Familiar en España (2015)*. Instituto de la Empresa Familiar, Barcelona, p.107.
- Instituto de la Empresa Familiar y Red de Cátedras de la Empresa Familiar, (2018). *Factores de competitividad y análisis financiero en la empresa familiar*. Instituto de las Empresa Familiar, Barcelona, p.79.
- James, H.S., (1999). What can the family contribute to business? Examining contractual relationships. *Family Business Review*, 12(1), pp.61–71.
- Kashmiri, S. & Mahajan, V., (2010). What's in a name? An analysis of the strategic behavior of family firms. *International Journal of Research in Marketing*, 27(3), pp.271–280.
- König, A., Kammerlander, N. & Enders, A., (2013). The Family Innovator's Dilemma: How Family Influence Affects the Adoption of Discontinuous Technologies by Incumbent Firms. *Academy of Management Review*, 38(3), pp.418–441.
- Le Breton-Miller, I., (2006). Why Do Some Family Business Out-Compete? Governance, Long-Term Orientations, and Sustainable Capability. *Entrepreneurship Theory and Practice* 30(6), pp.731–746.
- Le Breton-Miller, I., Miller, D. & Lester, R.H., (2011). Stewardship or Agency? A Social Embeddedness Reconciliation of Conduct and Performance in Public Family Businesses. *Organization Science*, 22(3), pp.704–721.
- López-Gracia, J. & Sánchez-Andújar, S., (2007). Financial Structure of the Family Business: Evidence from a Group of Small Spanish Firms. *Family Business Review*, 20(4), pp.269–287.
- McGuire, J., Dow, S. & Ibrahim, B., (2012). All in the Family? Social Performance and Corporate Governance in the Family Firm. *Journal of Business Research*, 65(11), pp.1643–1650.
- Memili, E. et al., (2015). The Impact of Small- and Medium-Sized Family Firms on Economic Growth. *Small Business Economics*, 45(4), pp.771–785.
- Menéndez-Requejo, S., (2006). Ownership Structure and Firm Performance: Evidence from Spanish Family Firms. *Handbook of research on family business*, pp.575.
- Miller, D., Le Breton-Miller, I. & Scholnick, B., (2008). Stewardship vs. Stagnation: An Empirical Comparison of Small Family and Non-Family Businesses. *Journal of Management Studies*, 45(1), pp.51–78.
- Miller, D., Minichilli, A. & Corbetta, G., (2013). Is Family Leadership Always Beneficial? *Strategic Management Journal*, 34(5), pp.553–571.
- Molly, V., Laveren, E. & Deloof, M., (2010). Family Business Succession and Its Impact on Financial Structure and Performance. *Family Business Review*, 23(2), pp.131–147.

- Morgan, T.J. & Gómez-Mejía, L.R., (2014). Hooked on a Feeling: The Affective Component of Socioemotional Wealth in Family Firms. *Journal of Family Business Strategy*, 5(3), pp.280–288.
- Pindado, J., Requejo, I. & De LA Torre, C., (2015). Does Family Control Shape Corporate Capital Structure? An Empirical Analysis of Eurozone Firms. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(7-8), pp.965–1006.
- Schulze, W.S., Lubatkin, M.H. & Dino, R.N., (2002). Altruism, Agency, and the Competitiveness of Family Firms. *Managerial and Decision Economics*, 23(4-5), pp.247–259.
- Sharma, P., Chrisman, J.J. & Chua, J.H., (1997). Strategic Management of the Family Business: Past Research and Future Challenges. *Family Business Review*, 10(1), pp.1–35.
- Siakas, K. et al., (2014). Family Businesses in the New Economy: How to Survive and Develop in Times of Financial Crisis. *Procedia Economics and Finance*, 9(14), pp.331–341.
- Simons, T.L. & Peterson, R.S., (2000). Task conflict and relationship conflict in top management teams: the pivotal role of intragroup trust. *The Journal of Applied Psychology*, 85(1), pp.102–111.
- Sirmon, D.G. & Hitt, M.A., (2003). Managing Resources: Linking Unique Resources, Management and Wealth Creation in Family Firms. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 27(4), pp.339–358.
- Stewart, A. & Hitt, M.A., (2012). Why Can't a Family Business Be More Like a Nonfamily Business?: Modes of Professionalization in Family Firms. *Family Business Review*, 25(1), pp.58–86.
- Teece, D.J., Pisano, G. & Shuen, A., (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18(7), pp.509–533.
- Voordeckers, W., Gils, A. Van & Heuvel, J. Van Den, (2006). Board Composition in Small and Medium Sized Family Firm. *Journal of Small Business Management*, 45(1), pp.137–156.
- Zahra, S. a., Hayton, J.C. & Salvato, C., (2004). Entrepreneurship in Family vs. Non-Family Firms: A Resource-Based Analysis of the Effect of Organizational Culture. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 28(4), pp.363–379.
- Zhang, X., Venus, J. & Wang, Y., (2012). Family Ownership and Business Expansion of Small- and Medium-Sized Chinese Family Businesses: The Mediating Role of Financing Preference. *Journal of Family Business Strategy*, 3(2), pp.97–105.

TABLAS

Tabla 1. Información objeto de análisis. Indicadores económico-financieros

INDICADOR	CÁLCULO SEGÚN CONCEPTOS BASE DE DATOS SABI
Rentabilidad económica	$(\text{Rdo. ordinario antes Impuestos} + \text{Gastos financieros}) / \text{Total activo}$
Nivel de endeudamiento	$(\text{Total activo} - \text{Fondos propios}) / \text{Fondos propios}$
Rentabilidad financiera antes de impuestos	$\text{Rdo. ordinarios antes Impuestos} / \text{Fondos propios}$
Coste de la deuda	$\text{Gastos financieros} / (\text{Total activo} - \text{Fondos propios})$
Productividad de los empleados	$\text{Ingresos de explotación} / \text{Número empleados}$
Número de empleados	Número empleados
Inversión	Total activo
Cifra de negocios	Ingresos de explotación

Fuente: Elaboración propia

Tabla 2. Matriz de correlaciones

	Año 2003		Año 2007		Año 2013	
	Tamaño	Antigüedad	Tamaño	Antigüedad	Tamaño	Antigüedad
Antigüedad	0.138**	-	0.073**	-	0.059**	-
Coste de la deuda	-0.012	0.035**	-0.004	0.020**	0.014*	0.028**
Productividad	0.455**	0.162**	0.420**	0.144**	0.339**	0.129**
Inversión	0.567**	0.272**	0.491**	0.231**	0.457**	0.215**
Cifra negocios	0.633**	0.234**	0.527**	0.173**	0.465**	0.148**
Núm. empleados	0.467**	0.189**	0.323**	0.097**	0.396**	0.085**

** . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (2 colas).

Tabla 3. Resultados de los modelos de regresión.

Variable dependiente: coste de la deuda

Variables independientes	Coste de la deuda 2003				Coste de la deuda 2007				Coste de la deuda 2013			
	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3		Modelo 4		Modelo 5		Modelo 6	
	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t
Constante		7.027***		5.535***		3.262***		2.661***		2.267**		1.665*
Tamaño	-0.017	-2.687***	-0.011	-1.762*	-0.006	-0.899	-0.004	-0.556	0.013	2.144**	0.015	2.513**
Sector Secundario	0.037	5.811***	0.036	5.629***	0.020	3.155***	0.020	3.141***	0.026	4.323***	0.027	4.355***
Sector Terciario	0.041	2.152**	0.039	2.067**	0.019	1.022	0.018	0.975	-0.044	-2.460**	-0.045	-2.508**
Antigüedad	0.033	1.757*	0.034	1.786*	0.011	0.599	0.011	0.607	-0.054	-2.965***	-0.053	-2.944***
Tipo de empresa			0.027	4.240***			0.013	1.971**			0.017	2.694***
R ² ajustado	0.001		0.002		0.001		0.001		0.001		0.002	
F	10.844***		12.277***		3.275***		3.397***		8.800***		8.493***	
ΔF			17.980***				3.884***				7.259***	

* p<0.10 **p<0.05 *** p<0.01

Tabla 4. Resultados de los modelos de regresión.
Variable dependiente: productividad de los empleados

Variables independientes	Productividad 2003				Productividad 2007				Productividad 2013			
	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3		Modelo 4		Modelo 5		Modelo 6	
	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t
Constante		127.588***		126.164***		103.842***		105.614***		72.377***		76.718***
Tamaño	0.438	78.193***	0.424	74.259***	0.408	71.230***	0.391	67.684***	0.331	58.369***	0.310	54.798***
Sector Secundario	0.054	3.226***	0.058	3.480***	0.082	4.840***	0.089	5.293***	0.036	2.120**	0.043	2.589***
Sector Terciario	0.173	10.358***	0.171	10.304***	0.159	9.362***	0.158	9.349***	0.126	7.506***	0.123	7.395***
Antigüedad	0.104	18.598***	0.107	19.152***	0.114	19.892***	0.115	20.151***	0.116	20.371***	0.114	20.304***
Tipo de empresa			-0.069	-12.217***			-0.103	-17.775***			-0.140	-24.757***
R ² ajustado	0.232		0.236		0.195		0.206		0.136		0.155	
F	1884.151***		1546.117***		1495.287***		1274.716***		1061.096***		990.672***	
ΔF			149.254***				315.944***				612.926***	

* p<0.10 **p<0.05 *** p<0.01

Tabla 5. Resultados de los modelos de regresión.

Variable dependiente: número de empleados

Variables independientes	Número de empleados 2003				Número de empleados 2007				Número de empleados 2013			
	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3		Modelo 4		Modelo 5		Modelo 6	
	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t
Constante		166.185***		160.694***		139.733***		137.813***		100.574***		102.002***
Tamaño	0.450	81.234***	0.445	78.610***	0.319	53.047***	0.309	50.824***	0.392	70.271***	0.380	67.595***
Sector Secundario	0.063	3.799***	0.064	3.892***	0.079	4.415***	0.082	4.643***	0.016	0.991	0.021	1.272
Sector Terciario	-0.043	-2.613***	-0.044	-2.645***	0.005	0.293	0.005	0.256	0.021	1.256	0.019	1.141
Antigüedad	0.137	24.714***	0.138	24.894***	0.077	12.853***	0.078	12.945***	0.063	11.242***	0.062	11.107***
Tipo de empresa			-0.026	-4.551***			-0.057	-9.307***			-0.086	-15.325***
R ² ajustado	0.248		0.249		0.116		0.119		0.161		0.168	
F	2068.517***		1660.263***		808.371***		666.268***		1295.246***		1092.132***	
ΔF			20.715***				86.615***				234.866***	

* p<0.10 **p<0.05 *** p<0.01

Tabla 6. Resultados de los modelos de regresión.

Variable dependiente: inversión

Variables independientes	Inversión 2003				Inversión 2007				Inversión 2013			
	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3		Modelo 4		Modelo 5		Modelo 6	
	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t
Constante		179.315***		183.496***		140.230***		145.909***		97.872***		104.246***
Tamaño	0.539	106.144***	0.508	99.604***	0.479	88.583***	0.452	83.843***	0.447	84.669***	0.422	80.670***
Sector Secundario	-0.181	-11.971***	-0.172	-11.581***	-0.158	-9.890***	-0.147	-9.347***	-0.177	-11.304***	-0.168	-10.936***
Sector Terciario	-0.200	-13.216***	-0.203	-13.657***	-0.194	-12.123***	-0.196	-12.474***	-0.208	-13.271***	-0.212	-13.779***
Antigüedad	0.207	40.703***	0.213	42.654***	0.194	35.768***	0.195	36.662***	0.186	35.141***	0.184	35.424***
Tipo de empresa			-0.152	-29.958***			-0.164	-30.451***			-0.169	-32.287***
R ² ajustado	0.368		0.390		0.284		0.310		0.249		0.277	
F	3637.734***		3194.137***		2448.828***		2218.204***		2247.736***		2075.939***	
ΔF			897.508***				927.294***				1042.460***	

* p<0.10 **p<0.05 *** p<0.01

Tabla 7. Resultados de los modelos de regresión.

Variable dependiente: cifra de negocios

Variables independientes	Cifra de negocios 2003				Cifra de negocios 2007				Cifra de negocios 2013			
	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3		Modelo 4		Modelo 5		Modelo 6	
	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t	Coef. β	t
Constante		224.196***		220.338***		171.648***		173.327***		112.648***		118.148***
Tamaño	0.610	126.291***	0.594	121.045***	0.515	96.164***	0.495	92.023***	0.456	85.750***	0.433	81.887***
Sector Secundario	0.078	5.451***	0.083	5.784***	0.110	6.943***	0.118	7.536***	0.038	2.380**	0.046	2.955***
Sector Terciario	0.137	9.523***	0.135	9.462***	0.147	9.272***	0.145	9.273***	0.116	7.368***	0.113	7.253***
Antigüedad	0.159	32.945***	0.162	33.719***	0.139	25.866***	0.139	26.286***	0.126	23.682***	0.124	23.710***
Tipo de empresa			-0.075	-15.378***			-0.119	-22.113***		112.648***	-0.158	-29.758***
R ² ajustado	0.429		0.435		0.299		0.312		0.237		0.262	
F	4701.685***		3844.105***		2625.664***		2239.951***		2106.774***		1917.662***	

ΔF

236.487***

488.991***

885.546***

* $p < 0.10$ ** $p < 0.05$ *** $p < 0.01$