
INFLUENCIA DE LA PROPIEDAD FAMILIAR SOBRE LA EFICIENCIA DE LAS PYME: UN ANÁLISIS DE DIFERENCIAS BASADO EN UN CONCEPTO MULTICRITERIO DE RENTABILIDAD

Gonzalo Sánchez Gardey (Universidad de Cádiz), Manuel Larrán Jorge (Universidad de Cádiz), Amalia García-Borbolla Fernández (Universidad de Cádiz), y Jesús Herrera Madueño (Universidad de Cádiz).

RESUMEN

Basándonos en una muestra de 816 pequeñas y medianas empresas españolas, este trabajo se plantea analizar si existen diferencias de eficiencia entre las empresas cuya propiedad está mayoritariamente en manos de una misma unidad familiar y las que no poseen esta condición. Como se explica en la primera parte del artículo, la evidencia obtenida en estudios previos y la disparidad de argumentos teóricos no nos permite derivar hipótesis de partida en un único sentido, por lo que preferimos plantear un análisis con un carácter marcadamente exploratorio. En buena parte de los estudios empíricos que se habían planteado con anterioridad en este sentido, se encontraron limitaciones importantes en relación con la variable dependiente. Las medidas de eficiencia basadas en un único criterio parecían no recoger todas las particularidades de las organizaciones familiares. Tratando de paliar estos problemas, en este trabajo, se define un concepto multidimensional de rentabilidad para medir la eficiencia. De manera similar y también considerando las recomendaciones de buena parte de la literatura se han considerado las variables *sector de actividad* y *tamaño* en el análisis empírico, con la intención de analizar si el efecto de la propiedad familiar sobre la eficiencia varía en función de estas características de las organizaciones.

Palabras clave: Propiedad familiar, Eficiencia, Rentabilidad, Teoría de la Agencia

1. INTRODUCCIÓN

Las pequeñas y medianas empresas desempeñan un papel fundamental en la economía de la Unión Europea, constituyéndose como uno de los motores básicos en la generación de empleo y riqueza. Los datos del Observatorio Europeo de las Pymes (2007), demuestran que el tejido empresarial europeo está formado en casi un 99% por empresas que podrían ser catalogadas como de pequeño o mediano tamaño, que dan empleo a más de un 53% de la población. En el caso español, esta situación no difiere. El Directorio Central de Empresas, de hecho, registra más de 2,8 millones de Pymes, lo que supone un 99,87% del censo de empresas de España.

En otro orden de cosas, destaca el hecho que la mayor parte de estas estructuras de negocio sean empresas de carácter familiar. Según De la Fuente (2003), el 65% de las Pymes tienen esta condición. La importancia de este grupo de organizaciones viene no solamente dada por su cantidad, sino también por el hecho de que llegan a aportar entre un 70% y un 80% del PIB español, dando empleo a casi un 60% de la población (Reyes y Sacristán, 2003). No obstante, la importancia de las Pymes familiares tampoco es un fenómeno exclusivo de la economía española, como pone de manifiesto la literatura especializada (Lee, 2004; Sharma y Nordqvist, 2007).

A pesar de la importancia de las Pymes familiares, el análisis empírico de sus particularidades es una parcela de investigación relativamente reciente. De hecho, la revisión de la literatura planteada por Reyes y Sacristán (2003) concluía que, a pesar de que en ese momento se habían desarrollado muchos trabajos acerca de la incidencia de la estructura de propiedad en el comportamiento empresarial, resultaba todavía insuficiente la investigación empírica realizada con el objetivo de estudiar los efectos de la propiedad familiar. Revisando literatura más reciente, se observa que, en los últimos años, han proliferado los estudios centrados en esta materia. Trabajos como los propuestos por Lee (2004), Chrisman, *et al.* (2007), Lubatkin *et al.* (2007) o Eddlestone *et al.* (2008) han realizado importantes contribuciones en este sentido. No obstante, son todavía muchos los autores que señalan la necesidad de profundizar en el análisis de las características distintivas de las empresas familiares, en lo que a su ámbito estratégico y competitivo, y a sus particularidades económicas y financieras se refiere (Lee, 2006; Sharma y Nordqvist, 2007). El avance de la comprensión de este fenómeno debe pasar, como Schulze *et al.* (2001) o García Borbolla *et al.* (2006) han apuntado, por el desarrollo del análisis comparativo entre empresas familiares y no familiares, que permitan comprender las particularidades distintivas de estos dos tipos de organizaciones.

La rentabilidad es una variable fundamental para la supervivencia a largo plazo de cualquier tipo de empresa. Esta importancia se refleja en la proliferación de estudios empíricos que han tratado de evaluar la situación y evolución de la rentabilidad de la empresa española. Para ello, se han utilizado normalmente dos opciones metodológicas: (1) el estudio descriptivo tradicional, basado en el análisis univariante de ratios (Lucas, Muela y González Romero, 1993; Sánchez Segura, 1994; García-Borbolla, *et al.* 2006) y, (2) el análisis explicativo, orientado a la determinación de los factores que diferencian a las empresas rentables de las que no son rentables, utilizando básicamente técnicas procedentes del análisis multivariante (Martínez *et al.*, 2007; Castillo y Wakefield, 2007).

En el mismo trabajo, González *et al.* (2002) también han encontrado deficiencias importantes en las medidas de rentabilidad utilizadas, debido fundamentalmente a que son indicadores diseñados para organizaciones de gran tamaño.

Sobre la base de todo lo dicho, este trabajo se plantea con el objetivo de analizar las diferencias de eficiencia entre las pequeñas y medianas empresas familiares y no familiares. Tratando de subsanar la limitación identificada por González *et al.* (2002), el análisis empírico se desarrollará a partir de una variable propia de rentabilidad, construida con la intención de recoger las particularidades de las Pymes. Para ello, y siguiendo los planteamientos de Forsaith y Hall (2001) o Cardone y Casasola (2002), se definirá la rentabilidad como un vector multicriterio. Con ello, se pretende reducir un conjunto de variables subrogadas de la rentabilidad (rentabilidad económica, margen y rentabilidad financiera) a un componente capaz de explicar dicha variable, de forma que la variabilidad total de la información original sea recogida en dicho vector compuesto.

Del mismo modo, y considerando que la definición de Pyme en España recoge empresas que pueden diferir sustancialmente en cuanto a su número de trabajadores, incorporaremos la variable tamaño como un factor adicional en nuestro estudio empírico. La literatura empírica no ha alcanzado ningún tipo de consenso en torno al efecto que cabe esperar de esta variable sobre la rentabilidad. De hecho, encontramos trabajos que detectan una relación positiva (Galvé y Salas, 1993; González, 1997), mientras que otros defienden que el efecto es negativo (Bueno y Lamothe, 1986, y Antón *et al.*, 1990), o incluso neutro (Arraiza y Lafuente, 1984; Galán y Vecino, 1997). Partiendo de las evidencias recogidas en estos trabajos, trataremos también de explorar si el efecto de la propiedad familiar sobre la rentabilidad de las Pymes varía cuando se observan empresas de mayor o menor tamaño.

Antes de comenzar con el análisis de los efectos de la propiedad familiar, en el siguiente epígrafe, se planteará una revisión de la forma en la que la literatura anterior ha definido a las organizaciones familiares. Se presentarán los criterios más comúnmente usados, y se presentará

el concepto que sirve de base a este trabajo. En el segundo apartado, se revisarán los diferentes desarrollos teóricos que han explicado las particularidades de las empresas familiares, así como las principales conclusiones a las que se ha llegado acerca de la forma en la que este tipo de propiedad afecta a las dinámicas organizativas internas. A continuación, el artículo describirá el estudio empírico realizado, concretando la forma en la que la muestra ha sido seleccionada, así como las diferentes fuentes de información utilizadas (cuestionario y bases de datos). Como se ha comentado, el trabajo se plantea el objetivo de contrastar diferencias de eficiencia a través de una medida de rentabilidad generada empíricamente a partir de los datos muestrales. El diseño de este índice compuesto se presentará en el epígrafe 4.2, para pasar posteriormente a comentar los resultados de los diferentes contrastes planteados para determinar si la propiedad familiar presenta algún efecto significativo. Por último, se presentarán las implicaciones de dichos resultados, valorando su contribución, y comentando las principales limitaciones encontradas en el proceso de investigación.

2. CONCEPTO DE EMPRESA FAMILIAR.

Una de las limitaciones más importantes de la investigación acerca de las particularidades de las empresas familiares es la propia definición de este concepto (Wortman, 1994), sobre la que no parece haber consenso, como señalaron Neubauer y Lank (1999). Son muchos los criterios que han sido aplicados en los diferentes estudios empíricos planteados (porcentaje de propiedad, control, intención de que el negocio quede en el núcleo familiar, participación de múltiples generaciones de una misma familia, etc). Astrachan *et. al* (2003) incluso argumentan que estas características pueden coincidir, o darse en una misma organización dependiendo del ciclo de vida en el que se encuentre la empresa. Como consecuencia de ello, el carácter familiar de la organización deberá estudiarse desde una óptica dinámica, en función de las características que la empresa posea en diferentes momentos del tiempo. En esta misma línea, diversos autores establecen que, al igual que con el transcurso de tiempo las relaciones contractuales de la organización evolucionan y se hacen más complejas, las relaciones familiares también sufren variaciones, debido principalmente a la ampliación de los lazos que irán dando entrada a nuevos propietarios, así como a las sucesiones, que producirán una mayor dispersión de la propiedad (de la Fuente *et. al*, 2003; Cadieux, 2007).

Como consecuencia de todo lo dicho, resulta necesario buscar una definición de empresa familiar lo suficientemente amplia como para abarcar todas estas dinámicas, así como las particularidades de organizaciones muy diferentes, desde empresas que cotizan en bolsa hasta organizaciones de menor tamaño en las que aún no han tenido lugar los relevos generacionales (Reyes y Sacristán, 2003).

Podemos encontrar ejemplos de definiciones de empresa familiar en trabajos como los de Litz (1995) o Sonfield *et al.* (2005), quienes las conceptualizan como organizaciones en las que la unidad familiar tiene influencia sobre la propiedad y/o control de la empresa y además, mantiene una intención clara de que el negocio continúe en el ámbito familiar.

Por su parte, Anderson y Reeb (2003) y Del Pino (1997), establecen que para que una organización pueda considerarse como familiar tienen que cumplirse dos condiciones: (1) que la propiedad recaiga de forma mayoritaria en el grupo familiar y/o, (2) que dicho núcleo tenga capacidad para participar en el equipo de gobierno de la organización.

Westhead y Cowling (1996) y Uhlner (2005) aportan una visión diferente, añadiendo a las variables anteriormente reseñadas (propiedad, control y transferencia del negocio a futuras generaciones) otra dimensión de carácter subjetivo: la percepción por parte de los miembros de la organización de que su empresa es un negocio de carácter familiar.

Revisando las diferentes definiciones planteadas, Handler (1989) estableció que los criterios más utilizados para definir a las organizaciones familiares eran: (1) la posesión por parte de los miembros de una familia de más de un 50% de su accionariado (Scholes et al., 2007), (2) la percepción de su empresa como “un negocio familiar” (Gasson et al., 1998) y, (3) la dirección de la misma por parte de los miembros de una familia (Daily y Dollinger, 1992; Lubatkin et al., 2005).

Para especificar el concepto de empresa familiar que utilizamos en este trabajo, se ha optado por utilizar una única variable de agrupación. Por motivos operativos, se seleccionó además una variable de carácter estático. En concreto, asumiendo un criterio amplio, y siguiendo a Donckels y Fröhlich (1991), y Mustakallio et al. (2002), se optó por la estructura de propiedad, es decir, la participación mayoritaria de una unidad familiar en el accionariado de la empresa. Este concepto permite además una discriminación más objetiva que la propuesta por Gasson et al. (1998), en la que se establece como variable diferenciadora la percepción de los propietarios sobre el carácter familiar de su negocio. Por otra parte, también permite una definición más amplia que la propuesta por Daily y Dollinger (1992), recogiendo también a aquellas empresas familiares que puedan ser gestionadas a través de directivos profesionales contratados.

3. MARCO TEÓRICO. LA EFICIENCIA DE LA EMPRESA FAMILIAR BAJO LA PERSPECTIVA DE LA TEORÍA DE LA AGENCIA.

Buena parte de los estudios sobre empresa familiar se han basado en el marco teórico que ofrece la teoría de la agencia, si bien es cierto que la mayor parte de los análisis han sido planteados en grandes sociedades (Hayward, 1992; de la Fuente et al., 2003). Como consecuencia de ello, son muchos los autores que, como Daily y Dollinger (1992) o McMahon (2004), han puesto de manifiesto la necesidad de estudiar organizaciones de tamaño más reducido, donde existe una concentración de la propiedad mucho más elevada. Se puede esperar que, en las Pymes familiares, la confusión entre relaciones familiares y empresariales sea aún mayor, debido a la concentración de la propiedad en manos de unos pocos accionistas muy relacionados por vínculos familiares (Reyes y Sacristán, 2002; Donckels and Fröhlich, 1991; Mustakallio et al., 2002). Esta circunstancia justifica la utilidad de la teoría de la agencia para explicar las particularidades de las organizaciones de propiedad familiar, como han demostrado recientemente los trabajos de Blanco Mazagatos et al. (2007) o Chrisman et al. (2007). De acuerdo con este marco teórico, podemos suponer que, cuando el negocio es controlado de forma directa por los propietarios (en este caso, la familia), se reducen los costes derivados de las relaciones de agencia, al confundirse los roles de principal y agente (Daily y Dollinger, 1992, Reyes y Sacristán, 2003). De modo sintético, esta disminución de los costes de agencia vendría explicada por tres efectos simultáneos: (1) al existir alineación de intereses, los costes de control hacia el agente resultan menos necesarios, (2) al recaer sobre un mismo sujeto las figuras de principal y agente, se reducen los comportamientos oportunistas, por lo pierde relevancia la fijación de un sistema de incentivos como garantía de cumplimiento de los contratos y, (3) todas las actuaciones irán encaminadas a la maximización de la única función de utilidad, en este caso la del principal, minimizándose como consecuencia de ello los costes residuales (Pertusa Ortega y Rienda García, 2003).

Según la teoría de la Agencia, la eficiencia empresarial requiere la determinación de contratos eficientes entre los dos sujetos implicados: el principal y el agente (Eisenhardt, 1989), sobretodo cuando se da una clara separación entre propiedad y control (Fama y Jensen, 1983; Jensen, 1986). Dichos contratos resultan necesarios por las propias características de la interacción entre principal y agente, que se desarrolla en situación de racionalidad limitada y de asimetría informativa, así como por los comportamientos oportunistas que pudieran derivarse de dichas relaciones. Precisamente para gobernar estas relaciones se establecen los contratos de agencia, con el objetivo de paliar los problemas derivados de las diferencias de aversión al riesgo entre principal y agente, disminuir sus conflictos de intereses, y el control por parte del primero de los

resultados del trabajo del segundo (Jensen y Meckling, 1976; Eisenhardt, 1989). Con el objetivo de diseñar estas estructuras de gobierno, la Teoría de los Costes de Transacción explora los costes asociados a las relaciones de intercambio interno entre los individuos que componen una organización, analizando cómo pueden minimizarse los problemas relacionados con la racionalidad limitada y oportunismo, a través del establecimiento de contratos explícitos e implícitos (Barringer y Milkovich, 1998).

La aplicación de esta asunción básica de la economía institucional a las particularidades de las empresas familiares, ha conducido a muchos autores a la conclusión de que este tipo de organizaciones debería presentar niveles de eficiencia comparativamente superiores, justificados por la confusión de los roles de principal y agente (García, 2003; Chrisman *et al.*, 2007). Este efecto será además, mucho más intenso en las empresas familiares de menor tamaño, que no cotizan en bolsa que, como vimos anteriormente, son las que han recibido un menor tratamiento empírico por parte de la literatura especializada (Hayward, 1992). Proposiciones básicas de la Teoría de la Agencia, como las planteadas por Jensen y Meckling (1976) y Fama y Jensen (1983) permiten alcanzar esta misma conclusión, argumentando que en las Pymes familiares, los costes en términos de conflictos de interés debieran ser menores, al igual que los comportamientos oportunistas del agente con respecto al principal, lo que conllevaría una mejora sustancial en los ratios de eficiencia (Aronoff y Ward, 1995; Daily y Dollinger, 1992; Camisón, 2001).

No obstante, este planteamiento no ha estado exento de críticas. De hecho, existe un grupo significativo de contrastes que han llegado a la conclusión contraria. Así, autores como Salas (1993, 1995 y 1997) o Westhead y Cowling (1997), argumentan que el carácter familiar de las empresas incide negativamente sobre sus niveles de rentabilidad, cuestionando el hecho de que la unión entre propiedad y control y la confusión de los roles de principal y agente eliminen los problemas de agencia (Bartholomeusz y Tanewski, 2006). Esto hace que las empresas familiares también necesiten mecanismos de control de las relaciones, como han demostrado los trabajos de Schulze, Lubatkin y Dino (2003) y Cheng y Firth (2006), quienes contrastaron que este tipo de empresas hacen un uso intensivo de mecanismos para garantizar que los agentes actúen en beneficio de la organización y no movidos por intereses particulares, entre los que destaca el uso de incentivos basados en el rendimiento. De manera similar, también se ha puesto en tela de juicio la consideración de que los vínculos familiares atenúen los conflictos de intereses y los problemas de asimetría informativa (Scholes *et al.*, 2007). La literatura especializada en esta materia distingue entre dos tipos diferentes de conflicto: (1) relacional, o personal; y (2) basado en las tareas (De Dreu y Weingart, 2003). A pesar de que el primer tipo sí que pueda verse moderado por la proximidad de las relaciones familiares, la evidencia empírica demuestra que esta característica no disminuye los conflictos basados en aspectos más relacionados con las funciones que desarrollan los miembros que componen la organización (Beehr, Drexler y Faulkner, 1997; Davis y Harveston, 2001; Schulze, Lubatkin y Dino, 2003b). Esta consideración es especialmente importante, sobretodo si consideramos que éstos son los conflictos que presentan un efecto más directo sobre la productividad de las organizaciones.

Por último, trabajos como los propuestos por Westhead y Cowling (1997) o Bennedson *et al.* (2007) también han criticado la asunción implícita en muchos trabajos anteriores de que la maximización del beneficio es el principal objetivo de las empresas familiares. Como anteriormente se puso de manifiesto, basándonos en los presupuestos de la Teoría de la Agencia, podemos deducir que la eficiencia de las empresas no familiares puede verse mermada por el hecho de que los responsables de la gestión de la organización se muevan por funciones de utilidad diferentes de la maximización del beneficio, propia de los propietarios. No obstante, este argumento no puede trasladarse por contraposición a las empresas familiares para argumentar que la coincidencia de principal y agente suponga necesariamente la adopción de dicho objetivo como principal motor del comportamiento empresarial (Westhead y Cowling, 1997). En este sentido, Donckels y Fröhlich (1991) contrastaron que los directivos de empresas familiares resaltan como objetivos básicos de sus organizaciones aspectos como la supervivencia del

negocio o la independencia financiera, por encima de las inquietudes propias de las empresas no familiares, como el crecimiento, la mejora del desempeño y la rentabilidad financiera, o la implicación de los empleados en la toma de decisiones y la propiedad. Continuando con este razonamiento, Daily y Dollinger (1992) demostraron una mayor reticencia al crecimiento en las empresas familiares, que puede ser explicada por el temor de los propietarios a perder el control familiar de la organización, y a una preferencia por la estabilidad (Hamlyn, 1994). La importancia concedida a este conjunto de objetivos no financieros hace que las empresas familiares estén dispuestas a sacrificar la eficiencia actual a favor de la continuidad, o el aseguramiento de la transmisión del negocio a las generaciones posteriores (Bennedsen *et al.*, 2007).

Como hemos tenido ocasión de observar, los resultados empíricos anteriores no permiten predecir de manera clara qué tipo de incidencia tendrá la propiedad familiar sobre la eficiencia empresarial de las Pyme. Por ello, se ha optado en este trabajo por presentar una hipótesis dual, que confiere al trabajo un marcado carácter exploratorio. En el resto del trabajo, a partir de los datos extraídos del estudio de campo, se analizarán dichas relaciones, tratando de determinar empíricamente cuál de las dos opciones que ofrece la literatura encuentra mayor soporte.

H₁: Debido a las particularidades de las relaciones de agencia que se establecen en su seno, las pequeñas y medianas empresas familiares presentan niveles comparativamente superiores de eficiencia.

H₂: Debido a las particularidades de las relaciones de agencia que se establecen en su seno, las pequeñas y medianas empresas familiares presentan niveles comparativamente menores de eficiencia.

4. ESTUDIO EMPÍRICO

4.1 DETERMINACIÓN DE LA MUESTRA Y DISEÑO DEL CUESTIONARIO

El estudio empírico de las diferencias de rentabilidad entre las empresas familiares y no familiares se planteó sobre una muestra de Pymes extraída de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) mediante un procedimiento de muestreo aleatorio estratificado. En concreto, se procuró que la muestra fuese representativa de la población total en cada uno de los estratos formados por las variables tamaño y sector. La primera de ellas fue medida a través del número de empleados, considerando para ello tres grupos: (1) menos de diez trabajadores, (2) de diez a cincuenta empleados y, (3) más de cincuenta empleados (AECA, 2001). Como puede observarse, en este trabajo no se eliminaron las organizaciones con menos de 10 empleados, que suponen casi un 80% de la población, considerando que éste es el tipo de empresas en el que es más fácil que la confusión de roles entre principal y agente tenga efectos significativos, por el carácter informal de su estructura y la relativamente menor profesionalización de su gestión. Por otra parte, para definir los sectores de actividad, se distinguió a las empresas cuya actividad básica se relacionaba con la industria, la construcción o los servicios, utilizando para ello los códigos de Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE) de cada una de las organizaciones.

El proceso de muestreo partió de los datos poblacionales que recoge la tabla 1. Para determinar el número de empresas que sería necesario encuestar en cada estrato se fijó un nivel de confianza del 95% y se determinaron los niveles de error de desviación en la estimación del parámetro de la proporción asumidos con diferentes tamaños muestrales hipotéticos.

TABLA I
DATOS POBLACIONALES PARA LA PYME DE ANDALUCÍA, DIRCE 2002

Estratos	Nº trabajadores < 10	10 = Nº Trabajadores < 50	50 = Nº Trabajadores	Total
Industrial	27.168	3.873	528	31.569
Construcción	31.320	5.152	775	37.247
Servicio	318.601	9.536	1.349	329.486
Total	377.089	18.561	2.652	398.302

Para minimizar el error, se optó por encuestar a la muestra más amplia (3.036). No obstante, dificultades técnicas en el proceso de encuestación redujeron el número de respuestas. Para que la muestra final siguiese siendo representativa en cada estrato fue necesario reducirla de forma proporcional en cada cruce de las variables sector y tamaño, tal y como muestra la tabla 2. El error máximo calculado en el peor de los casos de variación en cada uno de los nueve estratos ($p=q=1/2$) fue finalmente del 14,7%. Con todo ello, la muestra final estuvo compuesta por 816 empresas, de las cuales 249 eran de carácter no familiar, una proporción en línea con los datos poblacionales nacionales ya que, según el Instituto de Empresa familiar, el 65% de las empresas españolas son de este tipo.¹

TABLA II
DISTRIBUCIÓN DE LA MUESTRA POR ESTRATOS DE SECTOR Y TAMAÑO

Estratos		Sector de actividad de la empresa			Total
		Industrial	Construcción	Servicios	
Tamaño (número de trabajadores)	Hasta 10 trabajadores	108	70	77	255
	De 11 a 50 trabajadores	137	90	110	337
	Más de 50 trabajadores	99	56	69	224
Total		344	216	256	816

¹ Error cometido en cada estrato (Sector -Tamaño): 10%

² Error global máximo alcanzado considerando el peor caso de variación ($p=q=1/2$) al dividir por provincias (afijación proporcional): 14,7%

Las 816 empresas que componían la muestra final respondieron a un cuestionario amplio, diseñado por el equipo investigador a partir de un conjunto de ítems que había sido previamente utilizado y validado por el proyecto nacional sobre las Pyme españolas desarrollado por AECA (2001). Dicho cuestionario fue suministrado a los directores generales o gerentes de las empresas, en entrevistas personales llevadas a con la colaboración de encuestadores del Instituto de Fomento de Andalucía. El proceso se desarrolló entre los meses de junio a diciembre de 2005. Para homogeneizar los criterios en la recogida de información, se ofreció a los encuestadores un curso específico de formación, y se elaboró una guía del cuestionario. La utilización de esta

¹ citado por De la Fuente Sabaté et. al. ACEDE 2003

metodología de recogida mejoró sustancialmente la calidad de la información obtenida, minimizándose el volumen de datos perdidos y de casos atípicos.

El cuestionario estaba estructurado en seis bloques. En el primero de ellos, se solicitaron datos generales de la empresas (forma jurídica, origen del negocio, antigüedad de la empresa, sector de actividad, participación pública en el negocio, sexo y formación del director general/gerente, etc.). En esta primera parte de la encuesta se introdujo una pregunta dicotómica con la que se pretendía determinar si la empresa estaba mayoritariamente participada por un mismo grupo familiar. Como se ha explicado con anterioridad, este fue el ítem que permitió discriminar en la muestra a las empresas familiares de las que no ostentan esta condición. La segunda parte del cuestionario contenía un conjunto de preguntas destinado a extraer información acerca del entorno competitivo de la empresa, en aspectos como la naturaleza del sector o los mercados en los que la empresa opera, así como la importancia que el contexto confiere a la innovación. El tercer bloque estaba compuesto por una escala de ítems diseñados para medir aspectos relacionados con la dirección estratégica de las Pyme, mientras que en el cuarto apartado se trataron diferentes aspectos relativos a la financiación de estas empresas. La posición tecnológica y los sistemas de gestión de la calidad se midieron en el quinto bloque de la encuesta, tratando de determinar el posicionamiento de la empresa en una serie de cuestiones centrales para la competitividad en el contexto actual. Por último, la sexta parte del cuestionario hacía referencia a los sistemas de utilizados por la empresa para gestionar la información.

Como puede observarse, el presente estudio se enmarca en un proyecto de investigación mucho más amplio. En el análisis empírico que se explicará a continuación se ha utilizado tan sólo una parte de la información extraída del cuestionario, procedente fundamentalmente de los bloques 1 y 4. Dicha evidencia se completó con información económico-financiera extraída directamente de la base de datos SABI, utilizada para la definición de la muestra.

4.2. DEFINICIÓN DE LA MEDIDA DE RENTABILIDAD

Como se dijo con anterioridad, en este estudio empírico se pretende definir una medida de rentabilidad compleja, que permita calcular las diferencias entre las empresas familiares y no familiares. Para ello, se ha seguido el criterio, ampliamente consensuado en la literatura, de utilizar medidas relacionadas con la rentabilidad (AECA, 2001). De esta manera, se recogería la capacidad de la empresa para generar resultados a partir de la adecuada aplicación en la actividad empresarial de una serie de recursos (González Pérez et al., 2001). La rentabilidad, así definida, se constituye como una variable esencial para la supervivencia a largo plazo de la organización, que determina de manera directa su propia capacidad competitiva. A diferencia de trabajos previos, como el de García-Borbolla et al. (2006), donde se consideraron de manera separada tres dimensiones de rentabilidad (*económica*, *financiera* y *por margen*), para captar la eficiencia de las empresas, se optó por reducir dichas variables a un único indicador combinado, capaz de contemplar simultáneamente el peso de los tres tipos de rentabilidad. Para la medición de la rentabilidad económica y, siguiendo a García-Borbolla et al. (2006) se optó por la utilización de la siguiente formulación:

$$\text{Rentabilidad Económica} = \frac{\text{Resultado de la explotación} + \text{Ingresos financieros}}{\text{Activo total}} \times 100$$

Por su parte, la rentabilidad financiera, que constituye la verdadera rentabilidad para el accionista, esto es, la tasa con que se remunera a los recursos propios de la empresa, vendría dada por la siguiente expresión (García-Borbolla et al., 2006):

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Fondos propios}} \times 100$$

El margen de explotación, que relaciona el resultado de explotación que la empresa obtiene en un ejercicio determinado con los ingresos de explotación alcanzados en el mismo sería calculado de la siguiente forma, también siguiendo a García -Borbolla *et al.* (2006):

$$\text{Margen de Explotación} = \frac{\text{Resultado de la explotación}}{\text{Ingresos de la explotación}} \times 100$$

Dado que no se disponía de una serie temporal larga, que nos permitiese observar comportamientos de tendencia o ciclo, se decidió utilizar como criterio el promedio de las distintas rentabilidades en el trienio 2000 -2003. Para descartar efectos relacionados con el momento del ciclo de vida en el que se encontrasen las empresas se decidió seleccionar empresas con cierto nivel de asentamiento. Así, se descartaron las empresas de nueva creación, con antigüedad menor a 4 años.

Se hacía necesario, antes de comenzar con la reducción de datos a una única dimensión, justificar estadísticamente la idoneidad de este análisis, para lo que se planteó un análisis de correlaciones. De no existir relación alguna entre los diferentes indicadores de rentabilidad no tendría sentido la definición de una nueva variable multidimensional y sería mucho más explicativo considerar de manera aislada las medidas de rentabilidad económica, financiera y por margen. En este sentido, los coeficientes de correlación de Spearman y de Pearson (más fiables en situaciones de normalidad) muestran una dirección parecida, revelando una correlación positiva entre las variables (tablas 3 y 4).

TABLA III
COEFICIENTE DE CORRELACIÓN DE PEARSON

	<i>Rentabilidad financiera</i>	<i>Rentabilidad económica</i>	<i>Rentabilidad por margen</i>
<i>Rentabilidad financiera</i>		0,5370 0,0000	0,3652 0,0000
<i>Rentabilidad económica</i>	0,5370 0,0000		0,7020 0,0000
<i>Rentabilidad por margen</i>	0,3652 0,0000	0,7020 0,0000	

Los datos representan los coeficientes de correlación y los p-value asociados

TABLA IV
COEFICIENTE DE RANGO DE SPEARMAN

	<i>Rentabilidad financiera</i>	<i>Rentabilidad económica</i>	<i>Rentabilidad por margen</i>
<i>Rentabilidad financiera</i>		0,6207 0,0000	0.5116 0,0000
<i>Rentabilidad económica</i>	0,6207 0,0000		0,7545 0,0000
<i>Rentabilidad por margen</i>	0,5116 0,0000	0,7545 0,0000	

Los datos representan los coeficientes de correlación y los p-value asociados

La certeza de asociación positiva entre las tres variables hace posible plantear una técnica de reducción que permita estudiar con mayor profundidad las dimensiones subyacentes que “generan” el concepto de rentabilidad. La técnica elegida para ello fue el Análisis de Componentes Principales (Jolliffe, 1993; Peña, 2000). Este método de reducción de la dimensión representa una alternativa al Análisis Factorial, que resulta útil en estudios exploratorios, ya que no requiere un modelo previo de comportamiento de las variables, y no presenta restricciones en cuanto a la homogeneidad de las varianzas, algo que no se cumple en los datos muestrales utilizados en este estudio. Este procedimiento, aplicando una lógica geométrica de análisis, obtiene nuevas variables a partir de la proyección de los puntos muestrales sobre las direcciones vectoriales que mejor expliquen la variabilidad total de los datos originales. De esta forma, dada una colección de variables, nos permitiría obtener un nuevo conjunto de indicadores definidos a partir de combinaciones de las anteriores y que matemáticamente pueden considerarse predictores óptimos lineales del conjunto inicial de datos. Para un conjunto de datos *n-dimensional* se obtendrían así *n* componentes principales. Cada una de estas componentes explica una parte de la variabilidad total de los datos iniciales, con lo que sería posible ordenarlas según su capacidad explicativa y seleccionar en función de un porcentaje de varianza que recogen el número de componentes relevante. Las nuevas variables no serían directamente observables, por lo que deben interpretarse como dimensiones explicativas de carácter subyacente. La aplicación de la técnica, a través del software estadístico Statgraphic 5.1, ofreció los resultados que se muestran en la tabla 5, en la que los datos aparecen estandarizados, para evitar el efecto de la distinta dispersión de las variables.

TABLA V
ANÁLISIS DE COMPONENTES PRINCIPALES

<i>Número de componente</i>	<i>Autovalor</i>	<i>Porcentaje de varianza</i>	<i>Porcentaje acumulado</i>
1	2,08135	69,378	69,378
2	0,65338	21,779	91,158
3	0,265269	8,842	100,000

Como puede observarse, la primera componente explica casi el 70% de la variabilidad de la muestra, mientras que la segunda dimensión, aunque recoja menos varianza, también puede ser considerada en el estudio como una fuente de información a tener en cuenta. Por el contrario, la tercera componente no aporta prácticamente nada, por lo que se ha optado por eliminarla del análisis. De esta forma, reduciríamos los datos a sólo dos factores, cuya definición a partir de las variables iniciales aparece recogida en la tabla 6.

TABLA VI
REDUCCIÓN DE FACTORES

Tabla de Pesos		
	<i>Componente 1</i>	<i>Componente 2</i>
Rentabilidad financiera	0,510739	-0,82005
Rentabilidad económica	0,632032	0,15455
Rentabilidad por margen	0,582821	0,551029
Componente1 $Z1 = 0,510739R_{financiera} + 0,632032R_{economica} + 0,582821R_{margen}$		
Componente2 $Z2 = -0,82005R_{financiera} + 0,15455R_{economica} + 0,551029R_{margen}$		

Los coeficientes de ponderación de la primera componente son todos positivos y de similar peso o importancia, por lo que podría definirse como una componente de tamaño de la rentabilidad de las empresas. Valores altos en las tres variables iniciales se corresponderán por tanto con valores altos en la primera componente principal. Así, esta primera dimensión permite distinguir a las empresas más rentables, con valores altos en las tres rentabilidades, de aquellas menos rentables, con valores ponderados bajos en los tres indicadores. Es necesario tener en cuenta que esta primera componente principal es el mejor predictor lineal de una sola dimensión de los datos originales, con lo que no existe otra combinación de las variables originales que explique mejor la variabilidad total de las observaciones.

Por otra parte, de los valores obtenidos de los pesos se deduce que la segunda componente contrapone las variables *rentabilidad financiera* y *rentabilidad por margen*. Así, esta segunda componente colocaría en los extremos a aquellas empresas con una mayor diferencia entre ambos tipos de rentabilidad. Se trata por tanto de una componente de forma, que discrimina a las empresas en función de su “manera” de ser rentables.

Dado que nuestro objetivo final es analizar el efecto del carácter familiar sobre el grado de rentabilidad de las empresas decidimos tener en cuenta sólo la componente de tamaño, asumiendo que para que una empresa sea rentable debe presentar niveles elevados de eficiencia en las tres medidas consideradas para definir el vector multicriterio.

4.3. ANÁLISIS DESCRIPTIVO

Antes de comenzar con los contrastes planteados para estudiar el efecto de la propiedad familiar sobre la eficiencia de las Pyme, se presentarán los estadísticos descriptivos de las variables consideradas en el análisis. En este sentido, la tabla 7 contiene los máximos, mínimos, promedios y desviaciones típicas de los indicadores individuales de rentabilidad, junto con los relativos al nuevo índice compuesto que ha sido calculado en el apartado anterior. De la misma manera, también se presenta un análisis de frecuencias de la variable con la que medimos el carácter familiar de la empresa, junto con las proporciones de empresas en cada uno de los grupos de sector y tamaño considerados (tabla 8).

TABLA VII
ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS DE LAS VARIABLES CONTINUAS (N=816)

	<i>Mínimo</i>	<i>Máximo</i>	<i>Media</i>	<i>Desviación típica</i>
Rentabilidad financiera	-99,07	149,31	16,59	35,84
Rentabilidad económica	-72,01	54,87	7,35	8,32
Rentabilidad por margen	-89,23	44,70	5,13	10,41
Componente de rentabilidad	-30,61	103,93	13,93	14,97

TABLA VIII
FRECUENCIAS DE LAS VARIABLES CATEGÓRICAS (N=816)

		<i>Frecuencia</i>	<i>Porcentaje</i>
<i>Participación familiar mayoritaria</i>	No	234	28,7
	Sí	560	68,6
<i>Sector de actividad</i>	Perdidos	22	2,7
	Industrial	328	40,2
	Construcción	210	25,7
	Servicios	249	30,5
	Perdidos	29	3,6
<i>Número de trabajadores</i>	Hasta 10	225	27,6
	De 11 a 50	337	41,3
	Más de 50	204	25,0
	Perdidos	50	6,1

Como se puede observar, existe una mayor heterogeneidad en las empresas de la muestra en cuanto a sus niveles de rentabilidad financiera. La desviación estadística es sustancialmente mayor a la del resto de indicadores individuales de eficiencia. El componente extraído a partir del Análisis de Componentes Principales atenúa esta dispersión de la variable dependiente. El análisis descriptivo realizado confirmó la inexistencia de valores extremos en este indicador, que pudieran distorsionar los resultados obtenidos en contrastes posteriores. Con respecto a las variables categóricas, observamos una distribución proporcional a los datos poblacionales. Las proporciones de empresas en cada uno de los estratos de sector y tamaño resulta consistente con la distribución de empresas como cabría esperar en función del procedimiento de muestreo desarrollado.

4.4. RESULTADOS

Considerando el objetivo que nos planteamos al comienzo de este trabajo, analizaremos a continuación si existen diferencias significativas entre las Pymes familiares y no familiares en las puntuaciones obtenidas para el nuevo concepto de rentabilidad propuesto. No obstante, como también comentamos con anterioridad, incorporaremos en el estudio empírico las variables *sector* y *tamaño*, con la intención de analizar si las diferencias de rentabilidad tienen lugar en algún estrato de la muestra determinado o sí, por el contrario, estas características no influyen sobre las diferencias entre las Pymes familiares y no familiares.

Trabajos como el de Acosta *et al.* (2000) justifican la necesidad de considerar el efecto del sector de actividad en el que opera la empresa. La estructura del sector determina los grados de rivalidad competitiva y, en última instancia, la rentabilidad de las empresas pertenecientes al mismo. Sin embargo, desde la visión de la empresa basada en los recursos y las capacidades se ha criticado esta visión determinista de la influencia sectorial. Según esta perspectiva, las diferencias de rentabilidad se deben en mayor medida a factores internos, como la distribución de recursos, y no tanto a la estructura del sector en el que compite la organización (Barney, 1991; Amit y Schoemaker, 1993).

Con respecto al efecto de la variable *tamaño* tampoco existe consenso en la literatura. Como González, Hernández y Rodríguez (2000) o González, Correa y Acosta (2002) indican, a pesar de la multitud de estudios sobre la dimensión empresarial, aún no existe una hipótesis unívoca de su relación con la rentabilidad. De esta forma, mientras que algunos trabajos detectan una relación positiva entre ambas variables (Galve y Salas, 1993; González, 1997, 2003), otros cuestionan los beneficios del incremento de tamaño (Salas, 1994; Illueca y Pastor, 1996).

Para comenzar con los contrastes de relación, se planteó un análisis de diferencias de media en las tres variables de rentabilidad consideradas de manera independiente. Aplicando las pruebas de Kolmogorov-Smirnov y Shapiro-Wilkinson se comprobó que ninguno de estos tres indicadores estaba normalmente distribuido, por lo que, para estudiar las diferencias, se aplicaron técnicas no paramétricas, en concreto, los contrastes U de Mann-Whitney y W de Wilcoxon. Como variable de agrupación, se seleccionó el carácter familiar de la empresa, una variable dicotómica que toma dos (0 cuando la participación familiar no es mayoritaria, y 1 en el caso contrario). De esta forma, se pretendía comprobar si las organizaciones que cumplen esta condición presentan niveles significativamente diferentes de rentabilidad financiera, económica o por margen. Como puede observarse en la tabla 9, en ninguno de los tres casos se obtuvieron niveles de significación inferiores a 0,1, de lo que se deduce que no existen diferencias de media entre las empresas de ambos grupos.

TABLA IX
ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS DE LAS VARIABLES CONTINUAS (N=816)

	U de Mann-Whitney	W de Wilcoxon	Z	Sig. Asintótica (bilateral)
<i>Rentabilidad financiera</i>	35784,5	124194,5	-0,505	0,613
<i>Rentabilidad económica</i>	36573,0	124983,0	-0,093	0,926
<i>Rentabilidad por margen</i>	36055,5	51455,5	-0,363	0,716

No obstante, como se ha explicado con anterioridad, el artículo parte de la consideración de que es necesario utilizar un indicador más complejo de rentabilidad, siguiendo las recomendaciones de autores como González *et al.* (2002). Por tanto, para explorar las diferencias entre empresas familiares y no familiares se planteó un análisis de la varianza (ANOVA) sobre el componente de rentabilidad.

El análisis de la varianza requiere como hipótesis inicial la normalidad de la variable explicada, la rentabilidad, en los distintos factores estudiados. Sin embargo, la componente de la rentabilidad presentaba una ligera asimetría positiva hacia la derecha, que se corrigió con una transformación logarítmica. Con ello, se conseguía corregir la asimetría en cada una de las poblaciones para los diferentes factores considerados. Dado que, en el componente principal, existían muchos casos

con valores cercanos a cero, fue necesario además hacer una traslación de la variable, aplicando la transformación $\text{Log}(a+\text{Rentabilidad})$. De esta manera, se evitó que existiesen valores del logaritmo que tendiesen a menos infinito. Siguiendo el criterio de García Borbolla et al. (2006), se seleccionó un valor de $a=8$, al ser la menor traslación que conseguía solucionar el problema de la transformación logarítmica. Tras realizar dicha conversión se pudo verificar el comportamiento normal de la rentabilidad. El segundo requerimiento del análisis de la varianza es la homocedasticidad o igual dispersión de la variable explicada para cada uno de los niveles de los factores. Este requisito se verificó satisfactoriamente en todos los factores, excepto en uno (*carácter familiar*), donde el nivel “empresa no familiar” estaba más disperso que el de “empresa familiar”, aunque muy ligeramente.

A tenor de los resultados obtenidos, aunque no se cumplan todas las condiciones ideales para la aplicación de un análisis ANOVA, partimos de una situación bastante aproximada a las condiciones de idoneidad, con distribuciones simétricas y con prácticamente igual dispersión en todos los factores. Numerosos estudios empíricos muestran que bajo nuestras hipótesis iniciales el análisis ANOVA es robusto. La tabla 10 resume los resultados obtenidos tras aplicar este procedimiento para estimar las diferencias de medias en la rentabilidad, tomando tanto los factores individualmente considerados como sus posibles interacciones.

TABLA X
ANÁLISIS DE LA VARIANZA PARA LOG(8+RENTABILIDAD)

Fuente de Variación	Suma de cuadrados	Grados de libertad	Residuos medios	F-Ratio	P-Valor
Efectos					
A: Sector	0.0608906	2	0.0304453	1.47	0.23088
B: Tamaño	0.176861	2	0.0884303	4.27	0.0145
C: Carácter familiar ²	0.00591029	1	0.00591029	0.29	0.5934
Interacciones					
AB	0.0359748	4	0.0089937	0.43	0.7839
AC	0.0665189	2	0.0332595	1.61	0.2017
BC	0.145183	2	0.0725914	3.51	0.0307
ABC	0.0688066	4	0.0172016	0.83	0.5060
Residuo	10.7474	519	0.0207079		
Total	11.3266	536			

Los resultados de la tabla anterior muestran que el factor C (empresa familiar) no afecta a la rentabilidad como factor explicativo. Con ello, se ratifican los resultados de estudios univariantes como el planteado por García-Borbolla et al. (2006) que llegaba a la conclusión de que el hecho de que una empresa esté o no participada mayoritariamente por una unidad familiar no determina sus niveles de rentabilidad. Considerando individualmente el factor *sector* tampoco se aprecia una influencia significativa. De la misma manera, tampoco se aprecia interacción entre dicho factor y el resto (*carácter familiar* y *tamaño*), por lo que puede ser eliminado del análisis como factor de control. Por el contrario, el tamaño sí aparece como un factor significativo. Cabe destacar que la tabla ANOVA muestra significativo el factor interacción *tamaño-carácter familiar*, lo que sugiere que, aunque en términos generales la propiedad familiar no influya sobre los niveles de

² Variable dicotómica que toma valores 1 (cuando la participación familiar es mayoritaria) o 0 (cuando no se cumple dicha condición)

rentabilidad, sí que es posible que se verifique algún tipo de relación cuando se centra el análisis en organizaciones de un determinado tamaño. Para profundizar en este sentido, continuamos el análisis de las diferencias de rentabilidad entre empresas familiares y no familiares estratificando la muestra por tamaños, y planteando un análisis de rangos. Los resultados obtenidos únicamente ofrecieron diferencias estadísticamente significativas para el grupo de empresas no familiares, que aparecen recogidas en la tabla 11.

TABLA XI
TEST MÚLTIPLE DE RANGOS PARA LOG(8+RENTABILIDAD)

Factor: variable <i>tamaño</i>		
Control: grupo de empresa <i>no familiares</i>		
Método aplicado: 95% SD		
Tamaño	n	Media
3 (más de 50 trabajadores)	42	1.9877
2 (entre 10 y 50 trabajadores)	70	2.06979
1 (menos de 10 trabajadores)	56	2.12032
Contraste	Diferencia	+/- Límites
1-2	0,0505286	0,0692071
1-3	0,131548*	0,0787958
2-3	0,0810194*	0,0753432

*denota la existencia de una diferencia significativa

Como se puede apreciar, los tamaños 1 (inferior a 10 trabajadores) y 2 (entre 10 y 50 trabajadores) presentan unos niveles medios de rentabilidad similares que, además, resultan ligeramente superiores a los de las empresas de tamaño 3 (superior a 50 trabajadores). Por tanto, el análisis de rangos planteado apunta una doble conclusión. En primer lugar, se verifica que el tamaño no ejerce influencia significativa sobre la rentabilidad en el subgrupo de empresas familiares, pero sí en el caso de las Pymes no familiares. En este caso la dimensión de la empresa influye de forma negativa, siendo por consiguiente menos rentables las empresas no familiares con mayor tamaño y mostrando niveles superiores de rentabilidad las empresas de tamaño 1.

5. CONCLUSIONES Y LIMITACIONES

Aplicando el componente multidimensional de rentabilidad, hemos alcanzado la conclusión de que, en términos generales, que había quedado apuntada ya en trabajos como el de García -Borbolla *et al.* (2006): la rentabilidad de las Pymes no se ve afectada por el hecho de que su propiedad esté o no en manos de una misma unidad familiar. De hecho, sólo se han obtenido diferencias estadísticamente significativas cuando se introducía el factor tamaño en el análisis de diferencias de media. En concreto, se ha verificado que el tamaño de la empresa incide de manera negativa sobre su rentabilidad sólo en el caso de las empresas no familiares. Este dato podría estar

apuntando que el carácter familiar de las Pymes modera determinados efectos negativos del crecimiento.

No obstante, a la hora de interpretar los resultados de este estudio, es necesario tener en cuenta ciertas limitaciones. En primer lugar, el análisis empírico está basado en un único indicador para medir el carácter familiar de las empresas. Como se ha explicado, existen otras dimensiones que pueden ejercer efectos diferentes sobre la eficiencia, y que sería interesante considerar en futuros análisis, como por ejemplo ocurre con el control familiar (Sonfield *et al.*, 2005), las intenciones de sucesión (Marshall *et al.*, 2006), o la percepción de la organización como una institución familiar (Cooper *et al.*, 2005). Otra cuestión que es necesario reseñar es la naturaleza exploratoria del estudio presentado. Como se comentó con anterioridad, la literatura anterior no permite hacer previsiones teóricas claras acerca del comportamiento de las variables. Por ello, el tratamiento de los datos se ha planteado desde una lógica de carácter más inductivo, tratando de ofrecer información adicional sobre la influencia de la propiedad familiar, más que de confirmar o refutar proposiciones teóricas previas.

La falta de significación de algunos de los tests desarrollados sugiere que el modelo es demasiado simple para explicar de manera completa los efectos de la propiedad familiar, sobretodo en las Pymes de mayor tamaño. Como se ha visto en la revisión de la literatura, esta condición repercute de múltiples maneras, y sobre diversas dinámicas organizativas internas. Por lo tanto, sería necesario completar el modelo con variables organizativas adicionales, que medien y/o moderen los efectos sobre la eficiencia empresarial. De la misma manera, también enriquecería sustancialmente el alcance de las conclusiones del estudio incluir nuevos ratios para medir la eficiencia, diferentes de la rentabilidad empresarial.

El desarrollo de esta línea de investigación requiere, por tanto, del uso de técnicas estadísticas más complejas, como el diseño de funciones discriminantes multivariantes. De esta forma, sería posible determinar si las relaciones de agencia en las empresas familiares varían cuando las organizaciones adoptan una determinada estructura, o cuando son gestionadas de acuerdo con determinados principios o procesos (Ward and Aronoff, 1994). Para comprender los efectos de la propiedad familiar en toda su profundidad resulta necesario adoptar también un enfoque empírico evolutivo. El análisis de series temporales largas a partir de, por ejemplo, métodos de datos de panel, permitiría mejorar la precisión de las estimaciones y controlar la heterogeneidad inobservable de las empresas.

6. BIBLIOGRAFIA

- ACOSTA MOLINA, M., CORREA RODRÍGUEZ, A. Y GONZÁLEZ PÉREZ, A. L. [2000]: "Recursos y Capacidades financieras: fuente de ventajas competitivas". *Actualidad Financiera*, 5 (6), junio, 3-23.
- AECA [2001]: Factores determinantes de la eficiencia y rentabilidad de las Pyme en España. Ed. Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, Madrid.
- ALCALDE, N; GALVEZ, C. Y SALAS, V. [2001]: "Análisis económico financiero de la gran empresa familiar", *Actas del Primer Congreso de Investigación sobre la Empresa Familiar*, 172-188. Valencia.
- AMIT, R. Y SCHOEMAKER, P.J.H. [1993]: "Strategic assets and organizational rent". *Strategic Management Journal*, vol. 14, 33-46.
- ANDERSON, R.C Y REEB, D.M. [2003]: "Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500". *The Journal of Finance*, junio.
- ANDREWS, K.R. [1977]: El concepto de la estrategia de la empresa. EUNSA, Pamplona.
- ANSOFF, H.I. [1965]: *Corporate strategy*. McGraw-Hill, Nueva York.
- ANSOFF, H.I. [1984]: *Implanting strategic management*. Prentice-Hall, Inc
- ANSOFF, H.I. [1993]: *El planeamiento Estratégico. Nueva tendencia de la Administración*. Editorial Trillas, México.
- ANTÓN, C.; CUADRADO, C., Y RODRÍGUEZ J.A. [1990]: "Factores explicativos del crecimiento y la rentabilidad". *Investigaciones Económicas*, suplemento, 153-158.
- ARGYRIS, C. [1989]: "Strategy Implementation: An Experience in Learning". *Organizational Dynamics*, vol. 18, núm. 2, 5-15.
- ARONOFF, C. E., Y WARD, J.L. [1995]: "Family-owned Businesses: A Thing of the Past or a Model for the future", *Family Business Review*, núm. 8, 131-151.
- ARRAIZA, C. Y LAFUENTE, A [1984]: "Caracterización de la gran empresa industrial española según su rentabilidad". *Información Comercial Española*, núm 611, julio, 127-139.
- ASTRACHAN J.H; CAREY SHANKER, M. [2003]: "Family businesses' contribution to the U.S. economy: A closer look", *Family Business Review*, vol. 16, núm. 3.
- BALLVÉ, P. [1997]: "Consejo de administración en las empresas familiares. Los consejos de administración en una economía globalizada", *Boletín Circulo de Empresarios*, núm. 62, 133-152.
- BARNEY, J. [1991]: "Firm Resources and Sustained competitive Advantage", *Journal of Management*, vol. 17, núm. 1, 99-120.
- BARTHOLOMEUSZ, A. Y TANEWSKI, G.A. [2006]: "The relationship between family firms and corporate governance". *Journal of Small Business Management*, vol. 44, núm. 2, 245-268.
- BEEHR, T.A., DREXLER, J.A. Y FAULKNER, S. [1997]: "Working in small family businesses: Empirical comparisons to non family businesses". *Journal of Organizational Behavior*, vol. 18, núm. 3, 297-313.
- BENNEDSEN, M.; NIELSEN, K.M. Y PÉREZ GONZÁLEZ, F. [2007]: "Inside the family firm: the role of families in succession decisions and performance". *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 122, núm. 2.
- BIRD, B.; WELSCH, H.; ASTRACHAN, J.H. Y PISTRUI, D. [2002]: "Family business research: the evolution of an academic field", *Family Business Review*, vol. 15, núm. 4, 337 -350.
- BLANCO MAZAGATOS, V.; QUEVEDO PUENTES, E. Y CASTILLO, L.A. [2002]: "The trade-Off between financial resources and agency costs in the family business: an exploratory study", *Family Business Review*, vol. 20, núm. 3, 199 -214.
- BROCKHAUS, R.H. Sr. [1994]: "Entrepreneurship and family business research: comparisons, critique and lessons", *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol.19, 25-38.
- BUENO CAMPOS, E. Y LAMOTHE, P [1986]: *Tamaño y rentabilidad de la gran empresa española: Un análisis de las decisiones empresariales*. Pirámide. Madrid.

- CADIEUX, L. [2007]: "Succession in Small and Medium -Sized Family Businesses: Toward a Typology of Predecessor Roles During and After Instatement of the Successor", *Family Business Review*, vol. 20, núm. 2, 95-110.
- CAMISÓN, C. [2001]: "La competitividad de la empresa familiar española: Una aproximación desde el enfoque de recursos", *Actas del Primer Congreso de Investigación sobre la Empresa familiar*, 119-171, Valencia.
- CARDONE R., C. Y CASASOLA M. [2002]: "What do we know about the financial behaviour of the Spanish SME? An empirical analysis". *Actas del XVI Workshop of Research in Entrepreneurship and Small Business*, 222-241. Universitat Autònoma de Barcelona.
- CASTILLO, J Y WAKEFIELD, M.W. [2007]: "An exploration of firm performance factors in family businesses: Do families value only the 'Bottom line'?", *Journal of Small Business Strategy*, vol. 17, núm. 2, 37-52.
- CHENG, S. Y FIRTH, M . [2006]: "Family ownership, corporate governance, and top executive compensation". *Managerial and Decision Economics*, vol. 27, núm. 7.
- CHRISMAN, J.J.; CHUA , J.H. Y KELLERMANNNS , F.W. [2007]: "Are family managers agents or stewards? An exploratory study in privately held family firms", *Journal of Business Research*, vol. 60, núm. 10.
- COOPER, M. J.; UPTON , N. Y SEAMAN , S. [2005]: "Customer relationship management: A comparative analysis of family and nonfamily business practices", *Journal of Small Business Management*, vol. 43, núm. 3, 242 -256.
- CUERVO GARCÍA, A. [1975]: "La planificación en el proceso de decisión de la empresa". *Economía Política*, vol. 71.
- CHANDLER, A. [1990]: *Scale and Scope: The dynamics of industrial competition*. Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts.
- CHANDLER, A. Jr. [1962]: *Strategy and structure*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- CHRISMAN, J.J.; CHUA, J.H. Y SHARMA, P. [2003]: "Current trends and future directions in family business management studies: Toward a theory of the family firm". *Coleman Foundation White Paper Series*. Disponible en www.usasbe.org.
- DAILY, C.M. Y DOLLINGER, M.J. [1991]: "Family Firms are Different", *Review of Business* , vol. 13, núms. 1 y 2, 3-6.
- DAILY, C.M. Y DOLLIN GER, M.J. [1992]: "An empirical examination of ownership structure and family and professionally managed firms", *Family Business Review* , vol. 5, 117-36.
- DAVIS, P. [1983]: "Realizing the Potential of Family Business", *Organizational Dynamics*, verano, 47-56.
- DAVIS, P.S. Y HARVESTON, P.D. [2001]: "The phenomenon of substantive conflict in the family firm: a cross generational study", *Journal of Small Business Management*, vol. 39, núm. 1, 14 - 31.
- DE DREU, C.K.W. Y WE INGART, L.R. [2003]: "Task versus relationship conflict, team performance, and team member satisfaction: A meta -analysis", *Journal of Applied Psychology*, vol. 88, núm. 4.
- DE LA FUENTE SABATÉ, J.M; BLANCO MAZAGAT OS, V.; CASTRILLO LA RA, L.A Y DE QUEVEDO PUENTE , E. [2003]: "A preliminary study of the distinctive characteristics of the family business", *Actas del Tercer Congreso Internacional de la Iberoamerican Academy of Management*. Sao Paulo.
- DEL PINO, R. [1997]: "Los consejos de administración en las empresas familiares. Los consejos de administración en una economía globalizada". *Boletín Círculo de Empresarios*, núm. 62, 397-408.
- DESS, G.G. Y DAVIS, P.S. [1984]: "Porter's (1980) generic strategies as determinants of strategic group membership and organizational performance", *Academy of Management Journal*, vol. 27, núm. 3, 467 -488.
- DONCKELS, R. Y FRÖHLICH, E. [1991]: "Are family businesses really different?, European experiences from STRATOS", *Family Business Review*, vol. 7, 149 -160.

- DORTA VELÁZQUEZ, J.A. Y PÉREZ ALEMÁN, J. [2001]: "Análisis financiero de la empresa familiar", *Actualidad Financiera*, septiembre, 2001, 3-16.
- DRUCKER, P. F. [1996]: *Administración y futuro*. Ed. Sudamericana, Buenos Aires.
- DYER, W.G. Y SÁNCHEZ, M. [1998]: "Current state of family business theory and practice as reflected in Family Business Review 1988 -1997", *Family Business Review*, vol. 11, núm. 4, 287-295.
- DYER, W.G., JR. Y HANDELER, W. [1994]: "Entrepreneurship and family business: exploring the connections", *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 19, 71-83.
- EDDLESTON, K.A.; KELLERMANN, F.W. Y SARATHY, R. [2008]: "Resource configuration in family firms: linking resources, strategic planning and technological opportunities to performance", *The Journal of Management Studies*, vol 45, núm. 1.
- EISENHARDT, K.M. [1989]: "Agency Theory: An Assessment and Review", *Academy of Management Review*, vol. 14, 57 -74.
- FAMA, E.; JENSEN, M. [1983]: "Separation of Ownership and Control", *Journal of Law Economics*, núm. 26, 301-325.
- FERNÁNDEZ SÁNCHEZ, E.; MONTES PEÓN, J.M. Y VÁZQUEZ ORDÁS, C.J. [1996]: "Factores de competitividad en la pequeña y mediana empresa. Inversión en activos intangibles, tamaño y límites al crecimiento", *Economía industrial*, núm. 310, 141-148.
- FORSAITH, D. Y HALL, J. [2001]: "An empirical investigation into the size of small business: some Australian Evidence". School of Commerce. Research paper series: 01-2.
- FOX, M.A. Y HAMILTON, R.T. [1994]: "Ownership and diversification: Agency Theory or Stewardship Theory", *Journal of Management Studies*, vol. 31, núm. 1, 69-81.
- GALÁN, J.L. Y VECINO, J. [1997]: "Las fuentes de rentabilidad de las empresas". *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 6, núm. 1, 21 -36.
- GALVE, C. Y SALAS, V. [1993]: "Propiedad y resultados de la gran empresa española", *Investigaciones Económicas*, vol. 17, núm. 2, 207 -238.
- GALVE, C. Y SALAS, V. [1995]: "Propiedad y eficiencia de la empresa: Teoría y evidencia empírica", *Información Comercial Española*, núm. 740, 119-129.
- GALVE, C. Y SALAS, V. [1997]: "Propiedad y control de la empresa española", *Revista del Colegio de Economistas*, núm. 73, 70-78.
- GARCÍA, D. [2003]: "Competitividad de la Pyme familiar", *Revista de AECA*, vol. 64, septiembre, 63-65.
- GARCÍA-BORBOLLA, A.; HERRERA MADUEÑO, J.; SÁNCHEZ GARDEY, G. Y SUÁREZ LLORENS, A. [2006]: *Factores de éxito de la empresa familiar*. Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, Madrid.
- GASSON, R., CROW, G., ERRINGTON, A., HUTSON, J., MARSDEN, T. Y WINTER, D.M. [1998]: "The farm as a family business: a review", *Journal of Agricultural Economics*, vol. 39, 1-41.
- GEDAJLOVIC, E. [1993]: "Ownership Strategy And Performance: Is the Dichotomy Sufficient?", *Organizational Studies*, vol 14, núm. 5, 731 -752.
- GERSTEIN, M. Y REISMAN, H. [1983]: "Strategic selection: Matching executives to business conditions", *Sloan Management Review*, vol. 24, 33-49.
- GÓMEZ-MEJÍA, L.R.; NUÑEZ-NICKEL, M. Y GUTIÉRREZ, I. [2001]: "The role of family ties in agency contracts", *Academy of Management Journal*, vol 44, núm 1, 81 -95.
- GONZÁLEZ GÓMEZ, J.I., HERNÁNDEZ GARCÍA, M.C. Y RODRÍGUEZ FERRER, T. [2000]: "Contribución del tamaño y el sector en la explicación de la rentabilidad empresarial", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. 29, núm. octubre -diciembre, 903-930.
- GONZÁLEZ GÓMEZ, J.I.; HERNÁNDEZ GARCÍA, M.C. Y RODRÍGUEZ FERRER, T. [2002]: "Contribución del tamaño y el sector en la explicación de la rentabilidad empresarial". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol XXIX, nº 106, octubre -diciembre, 903-930.
- GONZÁLEZ PÉREZ, A. L., CORRREA RODRÍGUEZ, A. Y ACOSTA MOLINA, M. [2002]: "Factores determinantes de la rentabilidad financiera de las PYMES", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. 31, núm. 112, abril-junio, 395-429.

- GONZÁLEZ PÉREZ, A.; CORREA, A.; ACOSTA, M. Y HERRERA, I. [2001]: "Una aproximación a los factores que configuran la rentabilidad en la empresa familiar", *Actas del I Congreso de Investigación sobre Empresa Familiar*, 304-323.
- GONZÁLEZ PÉREZ, A.L. [1997]: *La rentabilidad empresarial: evaluación empírica de sus factores determinantes*. Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Centro de Estudios Registrales.
- GRANT, R.M. [1996]: "Toward a Knowledge -Based Theory of the Firm", *Strategic Management Journal*, vol. 17 [edición especial de invierno], 109-122.
- GUBITTA, P.; GIANECC HINI, M. [2002], "Governance and flexibility in family owned SMEs ", *Family Business Review*, vol. 15, núm. 4, 277 -289.
- HAMLYN, B. [1994]: *The Quest for Growth: A survey of UK Private Companies*. Binder Hamlyn, London.
- HANDLER, W.C. [1989]: "Methodological issues and considerations in studying family businesses", *Family Business Review*, vol. 2, 257 -276.
- HARVEY, Jr., S.J. [1999]: "Owner as Manager, Extended Horizons and the Family Firm". *International Journal of the Economics of Business*, vol.6, núm. 1, 41 -55.
- HAYWARD, S. [1992]: *The Performance of Family Firms*. Stoy Hayward. London.
- HOLDERNESS, C.G. Y SHEEHAN, D.P. [1988]: "The Role of Majority Shareholders in Publicly Held Corporations", *Journal of Financial Economic*, vol. 20, 317 -346.
- ILLUECA, M. Y PASTOR, J.M. [1996]: "Análisis Económico financiero de las empresas españolas por tamaños", *Economía industrial*, 310, 41 -54.
- JENSEN, M. C. Y MECK LING, W. [1976]: "Theory of the firm: Managerial Behaviour, Agency cost and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, núm. 3, 305-360.
- JENSEN, M.C. [1986]: "Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers", *The American Economics Review*, vol. 76, núm. 2, 323 -329.
- JOLLIFFE, I.T. [1993]: *Principal component analysis: II. Pitfalls, myths and extensions*, Ed. Weather 48, 246 -253.
- LA PORTA, R.; LOPEZ DE SILANES, F.; SHELEIFER A. Y VISHNY, W. [1999]: "The Quality of Government", *Journal of Law, Economics and Organization*, vol 15, 222 -279.
- LEE, J. [2004]: "The effects of family ownership and management on firm performance", *S.A.M. Advanced Management Journal*, vol. 69, núm. 4.
- LEE, J. [2006]: "Family firm performance: further evidence", *Family Business Review*, vol 19, núm. 2, 103-115.
- LEVIN, S.G.; LEVIN, S.L. [1982]: "Ownership and Control of Large Industrial Firms: Some New Evidence", *Review of Business and Economic Research*, vol. 18, núm. 1, 37 -49.
- LITZ, R.A. [1995]: "The family business: toward definitional clarity", *Family Business Review*, vol 8, 71-81.
- LUBATKIN, M.H.; SCHULZE, W.S.; LING, Y. Y DINO, R.N. [2005]: "The effects of parental altruism on the governance of family -managed firms", *Journal of Organizational Behavior*, vol. 26, núm. 3, 313-331.
- LUBATKIN, M.H.; DURAND, R. Y LING, Y. [2007]: "The missing lens in family firm governance theory: a self-other typology of parental altruism", *Journal of Business Research*, vol 60, núm. 10, 1022 y ss.
- LUCAS MUELA, P. Y GONZÁLEZ ROMERO, A. [1993]: "Rentabilidad de la inversión y recursos propios en la empresa industrial. Análisis en función de la propiedad y el sector". *Economía Industrial*, mayo-junio, 89-106.
- MARSHALL, J.P.; SORENSON, R.; BRIGHAM, K.; WIELING, E.; REIFMAN, A. Y WAMPLER, R.S. [2006]: "The paradox for the family firm CEO: Owner age relationship to succession -related processes and plans", *Journal of Business Venturing*, vol. 21, núm. 3.
- MARTINEZ, J.I.; STÓHR, B.S. Y QUIROGA, B.F. [2007]: "Family ownership and firm performance: evidence from public companies in Chile", *Family Business Review*, vol. 20, núm. 2, 83-95.
- MCCANN, J.E.; LEON-GUERRERO, A.Y. Y HALEY, J.D. [2001]: "Strategic goals and practices of innovative family businesses", *Journal of Small Business Management*, vol. 39, núm. 1.

- MCMAHON, R.G.P. [2004]: "Equity Agency Costs Amongst Manufacturing SMEs", *Small Business Economics*, vol. 22, núm. 2.
- MILES, R.E. Y SNOW, C.C. [1978]: *Organizational Strategy, Structure, and Process*. Nueva York, McGraw-Hill.
- MILGROM, P. Y ROBERT S, J. [1993]: *Economía, organización y gestión de la empresa*. Ariel Economía. Barcelona.
- MINTZBERG, H. [1994]: *The rise and fall of the strategic planning*. Free Press, Nueva York.
- MUSTAKALLIO, M.; AUTIO, E. Y ZAHRA, S.A [2002]: "Relational and contractual governance in family firms: Effects on strategic decision making", *Family Business Review*, vol. 15, núm. 3, 205-224.
- NENADIC, S. [1993]: "The small family firm in Victorian Britain". *Business History*, vol. 35, 86-114.
- NEUBAUER, F. y Lank, A.G. [1999]: *La empresa familiar. Cómo dirigirla para que perdure*. Ed. Deusto. Bilbao.
- PAYNE, P.L. [1984]: "Family business in Britain: an historical and analytical survey". En A. Okochi y S. Yasvoka [Eds.]: *Family Business in the era of industrial growth: Its ownership and management*. University of Tokyo Press, Tokyo, 171-206.
- PEÑA, D. [2000]: *Análisis de Datos Multivariantes*. McGraw-Hill, Madrid.
- PERTUSA ORTEGA, E.M. Y RIENDA GARCÍA, L [2003]: "La Eficiencia de la Empresa Familiar bajo el punto de vista de la Teoría de la Agencia". *Actas de las XIII Jornadas Hispano-Lusas de Gestión Científica*.
- PORTER, M.E. [1980]: *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors*. The Free Press, Nueva York.
- REYES RECIO, L. Y SA CRISTÁN NAVARRO, M. [2003]: "Análisis de las diferencias de comportamiento de las empresas familiares cotizadas", *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 12, núm. 2, 57 -70.
- REYNOLDS, P.D. [1995]: "Family firms in the Start-up process: preliminary explorations". *Proceedings of the Annual Meeting of the International Family Business Program Association*, Nashville, Tennessee, Julio.
- SABI [2003]: *Sistema de Análisis de Balances Ibéricos*. Informa S.A.
- SALAS FUMAS, V. [1994]: "Economía y financiación de la empresa española según su tamaño", *Situación*, núm. 2, 197-212.
- SÁNCHEZ SEGURA, A [1994]: "La rentabilidad económica y financiera de la gran empresa española. Análisis de los factores determinantes", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, enero-marzo, 159-179.
- SCHOLES, M.L.; WRIGHT, M.; WESTHEAD, P.; BURROWS, A, Y BRUINING, H. [2007]: "Information sharing, price negotiation and management buy-outs of private family-owned firms", *Small Business Economics*, vol. 29, núm. 3, 329-350.
- SCHULZE, W.S.; LUBATKIN, M. H. Y DINO, R.N. [2003]: "Toward a theory of agency and altruism in family firms", *Journal of Business Venturing*, vol. 18, núm. 4, 473 -490.
- SCHULZE, W.S.; LUBATKIN, M. H. Y DINO, R.N. [2003b]: "Exploring the agency consequences of ownership dispersion among the directors of private family firms". *Academy of Management Journal*, vol. 46, núm. 2.
- SCHULZE, W.S.; LUBATKIN, M. H.; DINO, R. N. Y BUCHHOLTZ, A.K. [2001]: "Agency relationships in family firms: Theory and evidence", *Organization Science*, vol.12, núm. 4.
- SHARMA, P.; CHRISMAN, J.J. Y CHUA, J.H. [1996]: "Strategic Management of the Family Business: Past research and future challenges", *Family Business Review*, vol. 10, núm. 1, 1-35.
- SHARMA, P.; CHRISMAN, J.J. Y CHUA, J.H. [1996]: *A review and annotated bibliography of family business studies*. Boston, MA: Kluwer Academic Publishers.
- SHARMA, P. Y NORDVQUIST, M. [2007]: "A typology for capturing the heterogeneity of family firms", *Actas del Congreso de la American Marketing Association*, vol. 18.

- SONFIELD, M.C.; LUSSIER, R.N.; PFEIFER, S. Y MANIKUTTY, S. [2005]: "A cross-national investigation of first-generation, second-generation, and third-generation family businesses: a four country ANOVA comparison", *Journal of Small Business Strategy*, vol. 16, núm. 1, 9-17.
- STEINER, L.T. [1996]: "A Reexamination of Relationships between Ownership Structure, Firm Diversification and Tobin's Q", *QJBE*, vol. 34, núm. 4, 39-48.
- THEMSEN, S. Y PEDERSEN, Y. [2000]: "Ownership Structure and Economic Performance in the Largest European Companies", *Strategic Management Journal*, vol. 21, núm. 6, 689-705.
- TILLES, S. [1963]: "How to evaluate corporate strategy", *Harvard Business Review*, vol. 41, núm. 4, 111-121.
- TIMMONS, J.A. [1994]: *New Venture Creation: Entrepreneurship for the 21st Century*. Cuarta edición, Nueva York, Irwin.
- UHLANER, L.M. [2005]: "The Use of the Guttman Scale in Development of a Family Orientation Index for Small-to-Medium-Sized Firms", *Family Business Review*, vol. 18, núm. 1, 41-57.
- VAN GILS, A.; VOORDECKER, W. Y VAN DEN HEUVEL, J. [2004]: "Environmental Uncertainty and Strategic Behavior in Belgian Family Firms", *European Management Journal*, vol. 22, núm. 5.
- WARD, J.L. [1987]: *Keeping the Family Business Healthy: How to Plan for Continuing Growth, Profitability and Family Leadership*. San Francisco, California. Jossey-Bass.
- WARD, J.L. Y ARONOFF, C.E. [1994]: "How family affects strategy", *Small Business Forum*, vol. 12, núm. 2, 85-91.
- WESTHEAD, P. Y COWLING, M. [1996]: "Demographic contrasts between family and non-family unquoted companies in the UK". Working paper of the Centre for Small and Medium Sized Enterprises. The University of Warwick, Coventry.
- WESTHEAD, P. Y COWLING, M. [1997]: "Performance contrasts between family and non-family unquoted companies in the UK", *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, vol. 3, núm. 1, 30-52.
- WILLIAMSON, O. [1994]: "Strategizing, economizing and economic organization". En R. Rumelt, D. Schendel y D. Teece [eds]: *Fundamental issues in Strategy: a research agenda*. Harvard Business School, Boston. 361-401.
- WORTMAN Jr., M.S. [1994]: "Theoretical Foundation for Family-owned Business: A Conceptual and Research-based Paradigm". *Family Business Review*, núm. 7, 3-27.
- ZAHRA, S.A. Y SHARMA, P. [2004]: "Family Business Research: A Strategic Reflection", *Family Business Review*, vol. 17, núm. 4.