



Documento de trabajo

SEMINARIO PERMANENTE DE CIENCIAS SOCIALES

Discrepancia en el logro de los grupos de interés con respecto a la asignación de valor añadido. El papel de la gestión familiar.

**Montserrat Manzaneque Lizano
M^a Carmen López-Taravilla
Jesús F. Santos Peñalver**

SPCS Documento de trabajo 2019/11

<https://www.uclm.es/Cuenca/CSociales/publicaciones/inicio>

© de los textos: sus autores.

© de la edición: Facultad de Ciencias Sociales de Cuenca.

Autores:

Montserrat Manzaneque Lizano

Montserrat.MLizano@uclm.es

María del Carmen López Taravilla

Mariadelcarmen.Lopez@uclm.es

Jesús Santos Peñalver

Jesus.Santos@uclm.es

Edita:

Facultad de Ciencias Sociales de Cuenca

Seminario Permanente de Ciencias Sociales

Codirectoras:

Pilar Domínguez Martínez

María Cordente Rodríguez

Silvia Valmaña Ochaita

Avda. de los Alfares, 44

16.071–CUENCA

Teléfono (+34) 902 204 100

Fax (+34) 902 204 130

<https://www.uclm.es/Cuenca/CSociales/publicaciones/inicio>

I.S.S.N.: 1887-3464 (ed. CD-ROM) 1988-1118 (ed. en línea)

Impreso en España – Printed in Spain.

DISCREPANCIA EN EL LOGRO DE LOS GRUPOS DE INTERÉS CON RESPECTO A LA ASIGNACIÓN DE VALOR AÑADIDO. EL PAPEL DE LA GESTIÓN FAMILIAR

Montserrat Manzanegue-Lizano¹, M^a Carmen López-Taravilla² y Jesús F. Santos-Peñalver³

Área de Contabilidad. Universidad de Castilla-La Mancha

RESUMEN

En el siguiente trabajo se analiza el impacto de las diferencias entre expectativas de apropiación de valor y el valor realmente capturado por los distintos stakeholders como proxy del capital relacional en el rendimiento de la empresa y el impacto moderador de la gestión familiar en dicha relación. En concreto, basado en una muestra de 114 empresas españolas, este trabajo ofrece evidencia empírica de una actitud colaboradora entre los stakeholders cuando los GAPS de apropiación de valor generado aumentan incidiendo positivamente en el rendimiento de la empresa. Además, se aporta evidencia empírica de que la gestión de recursos internos y de las demandas de los stakeholders cuando reciben menos valor del esperado es más eficiente en la empresa familiar, eficiencia que incrementa el rendimiento futuro. Estos resultados son útiles para la gerencia en el sentido de que ponen de manifiesto la relevancia de una eficiente gestión del capital relacional siendo la empresa familiar un ejemplo de esa gestión relacional.

Palabras clave: Capital relacional, valor añadido, stakeholders, empresa familiar, gaps

Indicadores JEL: M19, M49

ABSTRACT

The following work analyzes the impact differences among gaps in value appropriation and the value affective capture by stakeholders as proxy of relational capital

¹ Montserrat.MLizano@uclm.es

² Mariadelcarmen.Lopez@uclm.es

³ Jesus.Santos@uclm.es

on company performance and the impact of family management on this relationship. Specifically, based on a sample of 114 Spanish companies, this work offers empirical evidence of a collaborative attitude among stakeholders when the GAPS of appropriation of generated value increase, positively affecting the performance of the company. In addition, empirical evidence is provided that the management of internal resources and the demands of stakeholders when they receive less value than expected is more efficient in the family business, an efficiency that increases future performance. These results are useful for management in the sense that they show the relevance of efficient management of relational capital, the family business being an example of such relational management.

Key words: Relational capital, value added, stakeholders, family firms, gaps

JEL codes: M19, M49

1. INTRODUCCIÓN

El capital humano que se deriva de las relaciones entre los diferentes agentes o “stakeholders” (*capital relacional*) ha sido señalado por la literatura como uno de los recursos más valiosos para la empresa por su afectación al rendimiento de la ésta y a su devenir en el largo plazo (Burt, 2000). De hecho, y siguiendo los postulados de la teoría de los recursos y capacidades - *Resources-based view* -, estudios previos han destacado el papel del capital social relacional en la generación de ventajas competitivas en entornos altamente cambiantes, atribuyendo dicha importancia a que constituyen recursos únicos y difícilmente imitables generados a través de las relaciones que se dan entre los actores sociales (Granovetter, 1992). Además, la empresa puede incidir en su desarrollo y puede apropiarse de su valor (Adler and Kwon, 2002). Conforme a este planteamiento, aquellas empresas que sean capaces de construir un capital relacional significativo serán más exitosas (Welbourne and Pardo-del-Val, 2009) y tendrán mayor capacidad para sobrevivir en entornos turbulentos.

Caracterizado por relaciones humanas interconectadas, el capital social relacional es una forma de capital particular puesto que no es enajenable como el capital físico o el financiero, ni es tan movable como el capital humano (Moran, 2005). Estas características lo hacen especialmente interesante en entornos turbulentos o dinámicos que requieren de un potencial competitivo significativo. La necesidad de conocer los factores que condicionan el rendimiento y la capacidad de supervivencia de las empresas en este tipo de entornos hace que, desde una perspectiva estratégica, sea especialmente interesante el análisis del capital relacional y su interacción con otros elementos económico-financieros de la empresa. En este sentido, el impacto del capital social relacional sobre el rendimiento de la empresa ha sido estudiado por la literatura previa desde diferentes enfoques y perspectivas (ver entre otros Podolny and Baron, 1997; Hansen, 1999; Rowley, Behrens and Krackhardt, 2000; Wang et al., 2019).

Uno de los contextos donde el capital social relacional tiene un rol particular es la empresa familiar (Cucculelli, Peruzzi & Zazzaro, 2019). En concreto, la literatura previa ha subrayado que algunas características de la empresa familiar (objetivos no económicos, la intención de perpetuar la sucesión familiar a largo plazo, el altruismo recíproco o el capital social relacional, entre otras), contribuyen a la creación de ventajas relativas a la búsqueda, identificación o explotación de oportunidades (Patel & Fiet, 2011; Sharma & Salvato, 2011), que potencian, en última instancia, su poder de recuperación en situaciones de crisis. De hecho, la empresa familiar ha sido señalada por la doctrina como especialmente resistente (*family resilience*) a crisis que generan problemas económicos y financieros severos en el contexto empresarial (Chrisman, Chua, & Steier, 2011) consiguiendo sobrevivir y prosperar durante periodos de tiempo muy extensos y bajo circunstancias complejas (Bertrand & Schoar, 2006). Este poder de recuperación y superación ha sido atribuido tanto a factores económico-financieros como socioemocionales propios de la

empresa familiar. Una de las posibles explicaciones a esta cuestión está en el uso y aprovechamiento de los recursos disponibles. En este sentido, estudios previos en el ámbito de la empresa familiar han afirmado que este tipo de empresas usualmente tienen capacidades y habilidades únicas respecto al desarrollo y utilización de los recursos inherentes a las relaciones entre los diferentes stakeholders (capital social) (Miller & Le-Breton-Miller, 2005; Berrone, Curz, Gómez-Mejía & Larraza-Kintana, 2010). En concreto, en la empresa familiar se dan un conjunto de relaciones entre los miembros de la familia que no pueden imitarse al derivarse de las características propias de cada miembro que la configuran (Arregle, Hitt, & Sirmon, 2007; Hoffman, Hoelscher, & Sorenson, 2006). Además estas relaciones son una parte importante de sus capacidades y generan ventajas competitivas frente a empresas competidoras (Arregle et al., 2007; Hoffman et al., 2006; Mustakallio, 2002; Pearson, Carr, & Shaw, 2008), configurándose como un recurso único e inimitable y, por ende, significativo para lograr los objetivos estratégicos de la empresa según postula la “Resource-based view”. Hasta donde los autores de este trabajo conocen, los estudios que han ahondado en esta cuestión se han enfocado, en particular, en el impacto que ejercen sobre la supervivencia de la empresa la propia familia como stakeholder y las relaciones entre ellos (transferencia generacional, conflictos familiares, formación o experiencia de los familiares implicados en la gestión de la empresa, etc.) (Venter, van der Merwe, & Farrington, 2012). En otras palabras, la dinámica interpersonal (Interpersonal dynamics) entre los miembros de la familia afecta a su bienestar (Ibrahim, McGuire, & Soufani, 2009; Venter, Boshoff, & Maas, 2006) de tal modo que, relaciones familiares conflictivas pueden poner en riesgo la propia supervivencia de la empresa (Venter et al., 2012). Venter, van der Merwe y Farrington (2012) lo denominan “Family harmony”.

Pues bien, a pesar de que existe un amplio conjunto de estudios que han analizado y discutido sobre los aspectos relacionados con las relaciones intra-familiares, la mayor parte de ellos se han enfocado, principalmente, hacia el éxito de la transferencia generacional (p.ej. (Farrington, Venter, & Boshoff, 2010; Venter et al., 2012). En este sentido, existe una visión muy limitada acerca de cómo otros stakeholders internos y externos inciden en el éxito de la empresa familiar. En línea con estos argumentos, el trabajo que aquí se presenta trata de arrojar luz acerca de la incidencia de otros stakeholders en el éxito de la empresa familiar. En concreto nos preguntamos, ¿Cómo se distribuye la riqueza generada en la empresa familiar? ¿Existen diferentes patrones de comportamiento en relación con esa distribución de riqueza generada? ¿Cómo contribuyen estos patrones de comportamiento a la supervivencia de la empresa a largo plazo?

Usando la Teoría de la Dependencia de los Recursos (Resource Dependency Theory) y la Teoría de los Stakeholders, el trabajo que se presenta parte de la hipótesis de que relaciones diferentes entre los stakeholders que configuran la empresa familiar pueden impactar de forma distinta en su rendimiento y, en consecuencia, en sus probabilidades de supervivencia a largo plazo. En concreto, la Resource Dependency Theory reconoce que la propia empresa depende de

recursos de otros agentes y, en consecuencia, debe tener en cuenta esta dependencia para garantizar su supervivencia a largo plazo. Por su parte, la Teoría de los Stakeholders, sostiene que la empresa ha de identificar y priorizar los intereses y necesidades de los stakeholders como agentes relevantes para el logro de una rentabilidad adecuada a medio y largo plazo. Aunando ambos planteamientos teóricos se pretende identificar distintos patrones de comportamiento en lo que respecta a las relaciones entre los stakeholders internos y externos en la empresa familiar y analizar su impacto en la rentabilidad y supervivencia a largo plazo.

En post de aportar evidencia empírica que contribuya al entendimiento de la cuestión de estudio, analizamos un conjunto de empresas familiares tomadas de la base de datos SABI a las que aplicamos los criterios de clasificación propuestos por Rojo et al., (2011) y se extraen datos económicos y financieros de los estados contables de estas empresas para, en el periodo 2008-2016, testar una serie de modelos de datos panel que den respuesta a las preguntas de investigación que se plantean.

Este trabajo contribuye a la literatura existente en un doble sentido. En primer lugar, algunos investigadores en el ámbito de la empresa familiar han llamado a realizar nuevas investigaciones orientadas a la comprensión de cómo la heterogeneidad de la empresa familiar respecto a la gobernanza (Steier, Chrisman & Chua, 2015) y a los recursos de los que disponen (Eddleston, Kellermanns & Sarathy, 2007) contribuye a explicar sus rendimientos. Con el fin de dar respuesta a esta llamada, la investigación que se presenta se enfoca en un recurso concreto de heterogeneidad, la gestión del capital social relacional, identificado como la atención de los intereses económicos de los stakeholders que constituyen la empresa afecta a sus niveles de rendimiento. En segundo lugar, este estudio introduce teorías y planteamientos de la teoría de los stakeholders, como la apropiación de rentas y las teorías sobre capital social relacional en el debate sobre la empresa familiar, con la finalidad de ampliar nuestra comprensión sobre cómo la empresa familiar influye y se ve influida por las relaciones con los agentes externos.

2. REVISIÓN DE LA LITERATURA

2.1. Distribución de la renta generada y rendimiento empresarial

Desde el punto de vista de la teoría de los stakeholder, la empresa está constituida por el conjunto de relaciones que se producen entre aquellos grupos de interés o stakeholders que participan, directa o indirectamente, en las actividades de la misma (Freeman, 2010). En este sentido, y en el ámbito de los planteamientos que dimanen de la teoría de los stakeholders, autores como Pajunen (Pajunen, 2006) han subrayado el hecho de que el futuro de las organizaciones empresariales depende de las relaciones que mantengan los stakeholders.

Como implicación de los planteamientos propuestos anteriormente, se ha puesto de manifiesto en investigaciones previas de autores como Minoja (2012) que el propósito de la empresa es crear y distribuir valor a todas aquellas partes interesadas en la misma, lo cual puede conducir a obtener ventajas competitivas o a un incremento de los rendimientos de la empresa (Margolis y Walsh, 2003) y que el logro de esta finalidad depende de la cooperación y el apoyo de los propios stakeholders. Así pues, la creación de valor por parte de la empresa para los stakeholders es el motor para la supervivencia a largo plazo de una empresa (Freeman y Velamuri 2006).

En consecuencia, las decisiones de gestión empresarial deben tomar en consideración las necesidades, expectativas y valores de todos los stakeholders (Freeman, Harrison, Wicks, Parmar & de Colle, 2010). Entre las posibles explicaciones a esta afirmación está el hecho de que la interrelación entre stakeholders internos y/o externos en la empresa hace posible la creación de alianzas que contribuyen al crecimiento y favorecen la continuidad de la empresa a largo plazo (Farrington et al., 2010). Asimismo, y conforme a la “Resource based view”, algunos autores sostienen que los stakeholders son poseedores de recursos necesarios para el funcionamiento de la organización (Wang & Sengupta, 2016) de tal modo que la empresa depende de los mismos para sobrevivir a largo plazo (Freeman and Reed, 1983). Por tanto, atendiendo a estos planteamientos, la capacidad de una interacción efectiva y eficiente entre los stakeholders que conforman la organización se constituye como un recurso único e inimitable que reporta ventajas competitivas significativas, generando riqueza a largo plazo y condicionando la posibilidad de supervivencia de la empresa en el futuro (Post, Preston, & Sachs, 2002). Básicamente una gestión eficiente de los intereses de los stakeholders genera una relación armoniosa entre ellos, incrementando el rendimiento (p.ej., Donaldson & Preston, 1995; Freeman, 1994; Freeman, Harrison and Wicks, 2007; Harrison, Bosse & Phillips, 2010; Jones, 1995; Jones & Wicks, 1999) la eficiencia de los procesos que se dan en la organización (Pavão & Rossetto, 2015) y la imagen de marca (Wang & Sengupta, 2016).

Sin embargo, a pesar de los argumentos a favor del enfoque de gestión basado en stakeholders, es preciso destacar que alcanzar la armonía deseada respecto de las relaciones entre los stakeholders no es tarea sencilla, puesto que cada individuo recibe o reporta recursos diferentes a la empresa, soporta riesgos específicos, tiene sus propias expectativas y presenta sus propias demandas a la empresa (Minoja, 2012). Como bien señala la doctrina en el ámbito de la teoría de los stakeholders, el poder de algunos stakeholders sobre otros no sería posible de no haber asimetrías en los intercambios que se producen entre ellos (ver entre otros Cook, 1977). Sin entrar en una discusión sobre los diferentes fundamentos de esta teoría, conviene mencionar la perspectiva instrumental acorde a la cual, los stakeholders son legítimos participantes de la distribución de valor que genera la empresa (Donaldson & Preston, 1995; Freeman, 1994; Mitchell, Agle & Wood, 1997). Inherente a este planteamiento subyace un concepto de valor que

no es otro que el de valor económico (véase entre otros Agle, Mitchell & Sonnenfeld, 1999) al que se une el concepto de “animosity among stakeholders”, esto es, todos los stakeholders están compitiendo por una parte de la renta generada de tal modo que cada uno de ellos quiere incrementar su riqueza lo que implica que otros reduzcan la suya (Coff, 1999). En otras palabras, siendo la renta un valor limitado, la apropiación de rentas en la empresa da lugar a un conflicto entre los diferentes stakeholders, estando el rendimiento de la empresa condicionado no solo por cómo los stakeholders contribuyen a la generación de rentas, sino también de cómo se apropian de las mismas (Coff, 1999). Asimismo, y como postulan algunos trabajos previos, el resultado de la distribución de esas rentas dependerá, especialmente, de las relaciones establecidas entre ellos (Porter, 1985), y de la capacidad negociadora (*Bargaining power*) de cada uno de estos grupos de interés (Coff, 1999; Hickson et al., 1971; Pfeffer, 1982). Así, por ejemplo, en empresas muy endeudadas donde los prestamistas tienen un poder fundamental de apropiación de los rendimientos generados por la actividad, vía gastos financieros, los gestores pueden tomar decisiones que obvian las posibilidades de crecimiento empresarial por cuanto entienden que no recibirán ningún tipo de renta derivada de su gestión. Conforme a lo discutido, la pregunta es, ¿una distribución eficiente de la renta generada entre los diferentes stakeholders contribuye a generar comportamientos cooperativos que redunden en mayor rendimiento en la empresa?

A este respecto, la teoría de la equidad (*Equity theory*) viene a dar soporte a los argumentos que se han comentado previamente, afirmando que los stakeholders no solo toman en consideración la parte del valor generado que les es atribuida sino aquella que es atribuida a otros stakeholders (Huppertz, Arenson and Evans, 1978). Asimismo, atendiendo a los postulados de los modelos de comportamiento, los individuos aprenden de la experiencia y ajustan sus comportamientos en respuesta de esa experiencia (March & Simon, 1958) de tal modo que las aspiraciones tienen un papel importante en cuanto a las demandas y atribuciones de renta entre stakeholders. Conforme a estos planteamientos, y tomando el modelo de discrepancias en el logro de aspiraciones (*attainment discrepancy model*) (Lant, 1992) se afirma que los stakeholders adaptan sus niveles de aspiración respecto a la apropiación de rentas usando reglas de decisión simples que se ajustan conforme a las rentas que reciben en comparación con las que preveían recibir (Mezias & Murphy, 1998). Sobre la base del concepto de “aspiration gaps” utilizado por autores como Lant (1992) y Iyer y Miller (2008) para referirse al impacto que tiene sobre las decisiones empresariales el hecho de que se estén alcanzando niveles de rendimiento empresarial por debajo de lo esperado, podría plantearse, en el ámbito que nos ocupa, que las decisiones de los stakeholders dependerán de las discrepancias que existan entre los niveles de renta recibidos y sus aspiraciones.

No obstante, existe una línea argumental que sustenta que los stakeholders colaboran para alcanzar un objetivo común (*Teoría del Capital Social*). Conforme a este planteamiento podemos

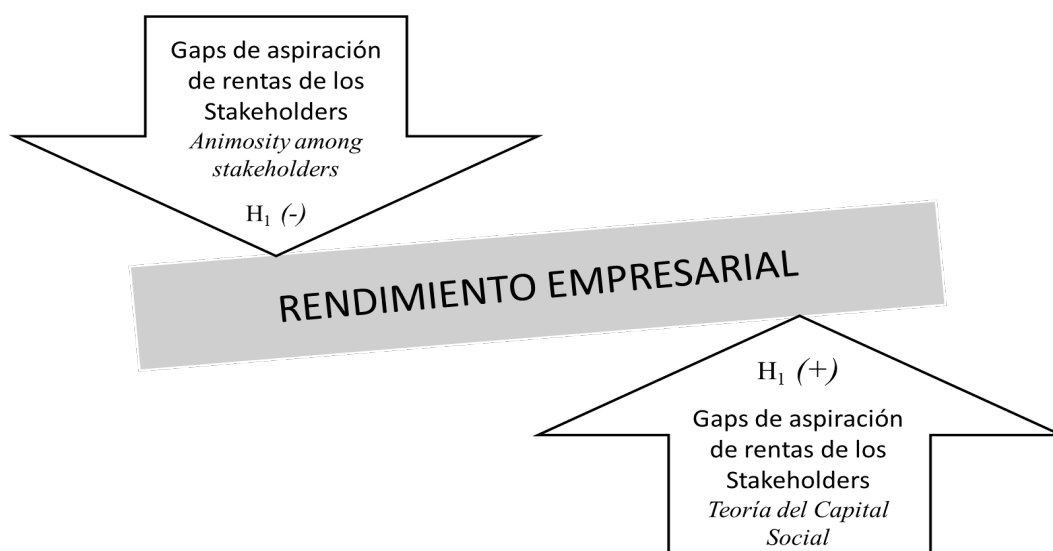
entender que los stakeholders son cooperativos y cuando tienen malas expectativas sobre la evolución y el futuro de la empresa, colaboran en post de lograr mejores resultados globales.

Sobre la base de los argumentos previamente expuestos, se plantean dos posibles relaciones de tal forma que la primera hipótesis queda como sigue:

H1a: El rendimiento empresarial depende negativamente de la existencia de gaps entre los niveles de renta recibidos por los stakeholders y los esperados (Animosity among stakeholders)

H1b: El rendimiento empresarial depende positivamente de la existencia de gaps entre los niveles de renta recibidos por los stakeholders y los esperados (Teoría del Capital Social)

FIGURA 1: Gráfico estructura hipótesis 1



Fuente: Elaboración propia.

2.2. Empresa familiar, distribución de rentas y rendimiento

La relevancia que la empresa familiar tiene en las economías de todo el mundo, y en particular en la economía española que supone la mayoría del tejido empresarial, ha sido puesta de manifiesto por numerosos estudios e informes, algunos de ellos recientes (Véase entre otros, La Porta, Lopez-de-silanes, & Sheleifer, 1999; Instituto de Empresa Familiar, 2015, Instituto de Empresa Familiar, 2018) y de ahí la necesidad de identificar los factores que condicionan su comportamiento y su éxito a largo plazo. En particular, en el ámbito académico, la prolífera investigación que se ha desarrollado en los últimos años así lo corrobora. Algunos estudios recientes, en este ámbito, se han centrado en identificar los factores que hacen a la empresa familiar diferente de la no familiar (ver entre otros Chrisman, Chua, & Litz, 2004; Chrisman, Chua, & Sharma, 2005; Miller, Le Breton-Miller, & Scholnick, 2008).

Se puede afirmar que el éxito en la gestión de las empresas familiares reside en la moderación entre los intereses de los diferentes stakeholders que existen en estas. Estos intereses se pueden circunscribir, por un lado, a los objetivos de la empresa para lograr la eficiencia económica y, por otro lado, a los objetivos de la familia sostenidos en un aspecto más emocional (Serrano, 2015). Por ello, la toma de decisiones de las empresas familiares, está enfocada a sortear la pérdida de riqueza socioemocional a la vez que, en términos económicos eludir el deterioro de la sociedad (Gómez, Haynes, Núñez, Jacobson, y Moyano, 2007), poniendo de manifiesto cuestiones socio-emocionales como pueden ser, los valores familiares, el control por parte de la familia, la protección del capital social de la empresa, la visión a largo plazo respecto a la sucesión generacional, etc., y también se tienen en cuenta cuestiones económico-financieras, como la rentabilidad económico-financiera de la empresa, los beneficios obtenidos, los costes, etc. En este sentido, dos perspectivas teóricas se aplican para exponer su conducta, la teoría del comportamiento y la teoría económica de la empresa (Instituto de la Empresa Familiar, 2015; Martínez y Rojo, 2015).

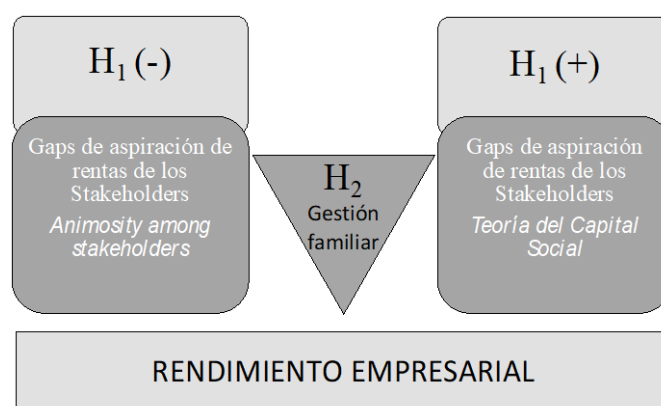
En el caso particular de la empresa familiar, las especificidades de su gestión, que se han atribuido a la especial naturaleza de la influencia familiar sobre la toma de decisiones (Hall & Nordqvist, 2008), y a la triple influencia que puede ejercer en la misma a través de la propiedad, la participación en el empleo o los lazos familiares (Mitchell, Agle, Chrisman, & Spence, 2011), hacen especialmente interesante el análisis de las relaciones que se producen en su seno entre los distintos stakeholders que la conforman (García-Sánchez, et al., 2020). Siguiendo la clasificación general de stakeholders propuesta por Freeman (1984), Sharma (2001) agrupa a los diferentes stakeholders que conforman la empresa familiar en internos (aquellos directamente relacionados con el negocio, incluidos los empleados, propietarios, gestores, etc.) y externos (aquellos indirectamente relacionados con el negocio, clientes, proveedores, las administraciones públicas, la comunidad local en general, etc.). En el primer grupo, algunos estudios previos en el ámbito de investigación de la empresa familiar han diferenciado, a su vez, entre miembros de la familia y otros stakeholders no familiares (Claver, Rienda, & Quer, 2009; Farrington et al., 2010; Sundaramurthy, 2008; Venter et al., 2012). El principal objetivo de sus investigaciones ha sido analizar el dinamismo de las relaciones que se producen entre los miembros de la familia y describir y contrastar empíricamente cómo incide en sus posibilidades de supervivencia a largo plazo. Como miembros familiares con intereses y comportamientos diversos, se ha distinguido a su vez entre los fundadores o primera generación de padres (*senior generation*), hijos (*incumbent generation*), y miembros inactivos de la familia (*inactive family members*) como esposos/as, cuñados, propietarios ya retirados del negocio o jubilados y otros parientes próximos (Venter et al., 2012). La armonía entre los miembros de la familia (apoyo, apreciación, cuidado, apego emocional y cooperación) y su percepción acerca de la continuidad del negocio.

No obstante, existen otros stakeholders internos y externos que quedan fuera del ámbito familiar pero que influyen y son influidos por las decisiones empresariales y, es en este caso, donde debe centrarse el esfuerzo de la gestión por integrar diferentes objetivos y aspiraciones que pueden poner en peligro la supervivencia de la empresa.

En consecuencia, siguiendo estos argumentos planteamos la siguiente hipótesis:

H2: La gestión familiar modera la relación entre los gaps en los niveles de renta recibidos por los stakeholders y el rendimiento empresarial.

FIGURA 2: Gráfico estructura hipótesis 2



Fuente: Elaboración propia.

3. MÉTODO

3.1. Selección de la muestra

Para abordar la investigación objeto de este trabajo se ha seguido un procedimiento de selección de la muestra que podría resumirse en las siguientes fases: En primer lugar, a fin de delimitar las características propias del contexto social y geográfico en el que las empresas desarrollan su actividad, se ha tomado el conjunto de empresas que, siendo empresas que están en activo, tienen su localización en la zona centro de España. En concreto se han seleccionado aleatoriamente 4899 empresas y se han tomado los datos económico-financieros de la base de datos SABI (Bureau Van Dijk), para los años 2008-2016. Calculadas las variables objeto de estudio se han excluido aquellas empresas con datos perdidos u omitidos por diferentes motivos y se han emparejado empresas familiares con no familiares conforme a criterios de tamaño (activo total) y sector de actividad al objeto de conformar una muestra de empresas familiares y no

familiares homogéneas y comparativas, conformándose una muestra final de 114 empresas, 57 de ellas familiares y 57 no familiares conforme al criterio que se detalla posteriormente.

3.2. Variables

Rendimiento empresarial: En el modelo se introduce como variable dependiente la relación de rentabilidad ROA, es una variable de aproximación al rendimiento empresarial calculado como la relación del beneficio de la empresa antes de intereses e impuestos y su inversión respecto a los activos totales. Esta medida de rendimiento ha sido ampliamente utilizada en la literatura de la empresa familiar debido a la objetividad de la información ofrecida, así como su comparabilidad (Allouche et al., 2008; Anderson & Reeb, 2003; Barontini & Caprio, 2006; Bennedsen et al., 2007; Favero et al., 2006; Kowalewski et al., 2010; Maury, 2006; Sacristán-Navarro et al, 2011; Sraer & Thesmar, 2006; Villalonga & Amit, 2006).

Generación y apropiación de rentas. Como variable proxy de la creación de valor por parte de los diferentes stakeholders y de su apropiación se ha utilizado el valor añadido. En particular, esta medida contable permite una aproximación a la eficiencia y productividad de la empresa y provee una visión del proceso productivo como un proceso colaborativo en el que participan los stakeholders. A fin de evaluar cómo se distribuye el valor generado entre los stakeholders, se toman datos contables y se calcula el valor añadido neto creado y distribuido a los diferentes stakeholders internos de la empresa como sigue (pueden verse entre otras aproximaciones las de, Askren et al. 1994; Bannister and Riahi-Belkaoui, 1991; Atanda, 2015):

$$\text{Valora añadido neto} = \text{Ventas} - \text{Consumos} - \text{Depreciación} = \\ \text{Salarios} + \text{Intereses} + \text{Dividendos} + \text{Impuestos} + \text{Ganancias Retenidas}$$

A partir de esa ecuación se calculan diferentes medidas de apropiación de valor por parte de cada uno de los stakeholders internos que participan en el proceso de generación de valor añadido. Cada una de estas variables es calculada como un ratio. En concreto, se calcula la distribución de valor a propietarios y accionistas como los dividendos más ganancias retenidas más amortizaciones sobre el total de valor añadido distribuido. La distribución de valor a trabajadores ha sido calculada como salarios y otros gastos sociales sobre valor añadido distribuido. La parte del valor añadido generado apropiada por los acreedores financieros se calcula como gastos por intereses sobre valor añadido, y la parte apropiada por el estado como impuestos sobre valor añadido generado.

Gaps de aspiración: Como previamente se ha comentado, el comportamiento y la reacción de los diferentes stakeholders dependen de sus expectativas de tal modo que los gaps respecto a sus aspiraciones pueden condicionar su atribución al rendimiento. Tomando la idea de gap de aspiraciones respecto a rendimiento de autores como Iyer y Miller, 2008, se calcula el gap de los distintos stakeholders como aspiraciones históricas: mide el gap de los diferentes

stakeholders respecto de la atribución de valor añadido que recibieron en el año anterior (disminución de valor entre el periodo t y $t-1$). Se utilizan medidas censuradas de tal modo que si la diferencia es negativa se toma el valor absoluto y si es positiva se reemplaza por 0. Una vez obtenidos los gaps de aspiración se suman con el fin de obtener una medida del total de gaps de los diferentes stakeholders.

Gestión familiar. Después de revisar la literatura previa relativa a la gestión familiar, en la que no existe un acuerdo unánime sobre el concepto de empresa familiar (véase entre otros Chrisman & Chua, 2005; Rojo Ramírez, Diéguez Soto, & López Delgado, 2011, Diéguez Soto, López Delgado, & Rojo Ramirez, 2015), se ha seguido una perspectiva operativa aplicando a los datos tomados de la base de datos SABI los criterios de clasificación empleados en investigaciones previas (Véase Instituto de Empresa Familiar, 2015), en particular, se ha seguido el criterio propuesto por Rojo et al., (2011) para el ámbito de estudio que nos ocupa.

De hecho, mucho se ha discutido en la doctrina sobre la falta de un criterio unánime que permita calificar a una empresa como familiar. Entre otras, la definición acordada por el Grupo Europeo de Empresas Familiares (GEEF) y el Board del Family Business Network (FBN) (2008), describe la empresa familiar como aquella que sin considerar su tamaño cumple las siguientes condiciones (Rojo et al., 2011):

a) La mayoría de los votos son propiedad de la persona o personas de la familia que fundó o fundaron la compañía; o, son propiedad de la persona que tiene o ha adquirido el capital social de la empresa; o son propiedad de sus esposas, padres, hijo(s) o herederos directos del hijo(s).

b) La mayoría de los votos puede ser directa o indirecta.

c) Al menos un representante de la familia o pariente participa en la gestión o gobierno de la compañía.

d) A las compañías cotizadas se les aplica la definición de Empresa Familiar si la persona que fundó o adquirió la compañía, o sus familiares o descendientes poseen el 25% de los derechos de voto a los que da derecho el capital.

Este enfoque pone de manifiesto la superación del criterio exclusivo de participación en el capital en post de otros criterios mucho más amplios. De hecho, como indican Chrisman, Chua y Sharma (2005), empresas con el mismo porcentaje de participación familiar podrían considerarse familiares o no, y esto podría cambiar en el tiempo, en aplicación del *enfoque de los componentes de la implicación*, el cual se basa en que la participación de la familia es bastante para suponer una empresa familiar y aplicando el *enfoque de la esencia*, basado en que la participación familiar es solo una condición necesaria la cual debe dirigirse hacia conductas que provoquen la distinción de lo que es una empresa familiar. De lo que se desprende que la clasificación de una empresa como familiar debería atender a la intención, la visión, la influencia familiar y / o actuaciones que componen la esencia de una empresa familiar.

No obstante, la perspectiva operativa afronta la dificultad de abordar cualquier tipo de labor empírica distinguiendo entre un concepto teórico, como se ha expuesto anteriormente, y un concepto operativo, en el que se distingan claramente los elementos que intervienen a la hora de clasificar las empresas como familiares (Chrisman & Chua, 2005; Rojo Ramírez et al., 2011), condicionado tanto por los objetivos de la investigación como por la disponibilidad y características de los datos a manejar por los investigadores (Casado, 1997). Así, tomando como referencia los datos referentes a la estructura de propiedad y criterios de participación de la familia en la gestión y administración de las empresas tal y como se ha hecho en investigaciones previas (Casado, 1997; Rojo Ramírez et al., 2011), este estudio ha utilizado la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) como fuente de datos de empresas en España en la cual, se puede realizar un filtrado de empresas familiares y no familiares, facilitando la búsqueda por distintos criterios mencionados anteriormente.

El proceso de clasificación llevado a cabo para seleccionar las empresas familiares y no familiares se ha realizado en distintas fases, siguiendo la metodología del Instituto de Empresa Familiar (2015). Seguido el proceso que describe esta obra, se han descartado las empresas dudosas porque no es posible justificar su naturaleza.

Clasificadas las empresas como familiares y no familiares según el criterio señalado, para la conformación de la variable gestión familiar se ha aplicado una codificación dicotómica identificando con valor 1 a las empresas familiares y 0 a las no familiares.

Variables de control. Como variables de control se han tomado, el tamaño de la empresa medido como número de empleados, endeudamiento y antigüedad.

4. RESULTADOS

Del análisis de correlaciones bivariadas entre las variables objeto de estudio no se evidencian problemas de multicolinealidad. A los datos obtenidos, se aplican modelos de datos panel multivariantes, Para controlar los problemas de endogeneidad se utiliza la metodología GMM (Arellano and Bond, 1991). Para probar las hipótesis se contrastan diferentes modelos (Véase tabla 1). El modelo general es el siguiente:

$$ROA_{it} = \mu_i + \beta_1 * GAPS DE ASPIRACIONES_{it} + \beta_2 * GESTIÓN FAMILIAR_{it} + \beta_3 * GPAS DE ASPIRACIONES_{it} * GESTIÓN FAMILIAR_{it} + \sum_{m=1}^n \delta CV_{it} + y_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

Donde $\sum_{m=1}^n \delta CV_{it}$ son las variables de control.

En el modelo 1 se incluye la relación directa entre los GAPS de todos los stakeholders y el rendimiento de la empresa. Los resultados evidencian una relación positiva entre la diferencia en las expectativas de apropiación de rentas de los stakeholders y el rendimiento de la empresa,

en línea con los postulados de la Teoría del Capital Social. De este modo se corrobora la hipótesis 1 con sentido positivo ($\beta_1 = 0.424$, $p < 0.001$). En el modelo 2 se incluye el efecto familiar directo. En el modelo se muestra una relación negativa entre la gestión familiar y el rendimiento empresarial, en consonancia con estudios previos en la materia. En el modelo 3 se incluye el efecto interacción entre los gaps de aspiraciones en la apropiación de valor de los stakeholders y la gestión familiar. En línea con estudios previos se muestra una relación negativa entre la gestión familiar y el rendimiento de la empresa y una relación positiva en el efecto interacción volviendo negativo el efecto directo de la variable gap de aspiraciones. El efecto conjunto de ambas variables ($\beta_1 + \beta_3 = 1,016$) es positivo y significativo, evidenciando que las empresas familiares son más eficientes que las no familiares en conseguir que esos Gaps de aspiraciones se transformen en incrementos del rendimiento a medio plazo. Estos resultados son consistentes con la perspectiva de que el logro de objetivos no económicos contribuye a generar efectos sistémicos y sinérgicos en la creación de riqueza entre los diferentes stakeholders en la empresa familiar (Jensen y Meckling, 1994; Chrisman y Carroll, 1984).

TABLA 1: resultados del modelo GMM de datos panel

	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
Stakeholders Gaps			
Gap de aspiraciones stakeholders (β_1)	0,424*** (0,046)	0,209*** (0,030)	-0,143 (0,101)
Variable Moderadora			
Gestión familiar (β_2)		-0,625*** (0,081)	-1,042*** (0,089)
Gap de aspiraciones stakeholders*Gestión familiar (β_3)			1,159*** (0,118)
VARIABLES DE CONTROL			
Tamaño (β_4)	0,006*** (0,002)	0,005*** (0,001)	0,004*** (0,001)
Antigüedad (β_5)	0,013*** (0,002)	0,010*** (0,002)	0,012*** (0,002)
Endeudamiento (β_6)	0,223*** (0,019)	0,287*** (0,022)	0,322*** (0,027)
Intercept (β_0)	-0,509*** (0,048)	-0,133 (0,080)	0,040 (0,097)
Constant and time effects	Yes	Yes	Yes
Hansen test of overidentification (p-value)	(0,25)	(0,12)	(0,19)
AR ₁	-2,78***	-2,39**	-3,46***
AR ₂	-0,88	-1,23	0,13
Número de empresas	114	114	114
Número de observaciones	798	798	798

Los coeficientes estandarizados se presentan con errores estándar entre paréntesis.

***, ** y * indican significancia en el nivel 1%, 5% y 10%, respectivamente.

*** significativo en el nivel del 1%.

** significativo en el nivel del 5%.

* significativo en el nivel del 10%.

Fuente: Elaboración propia

5. CONCLUSIONES

Los resultados de este estudio contribuyen a la literatura sobre apropiación de rentas (Hickson et al., 1971; Pfeffer, 1982; Castanias & Helfat, 1991; Peteraf, 1993) desde un enfoque de capital social relacional como demanda Blyler y Coff (2003). Así, ponen de manifiesto que el capital relacional es un recurso esencial para lograr empresas más eficientes y con una mayor capacidad para conseguir rendimientos sostenibles a largo plazo. Además, dan soporte a la Teoría del Capital Social, indicando que gaps en las aspiraciones de apropiación de renta de los stakeholder contribuyen a una mayor eficiencia de la empresa lo que se traduce en un mayor rendimiento (Colaboración por un objetivo común). Por otra parte, se ofrece un enfoque particular de la empresa familiar. En concreto, según los resultados de este estudio, la gestión de recursos internos y de las demandas de los stakeholders cuando reciben menos valor del esperado es más eficiente en la empresa familiar, eficiencia que incrementa su rendimiento futuro [Resource Based View] (Cabrera-Suarez, De Saa-Pérez & García-Almeida, 2001; Habbershon & Williams, 1999)]. Es decir, son más eficientes en la gestión de esos recursos difícilmente imitables, lo que puede explicar su capacidad de resistencia en entornos altamente turbulentos.

Los resultados de este trabajo intentan mostrarse, así como una “línea de trabajo” que aporte un nuevo enfoque al análisis del comportamiento económico-financiero de la empresa familiar desde una perspectiva de dependencia de recursos y relaciones entre los intereses y demandas de los stakeholders internos y externos. Tomando como laboratorio la realidad de la económico-financiera de este tipo de empresas, se propone una metodología de análisis empírico sobre datos concretos de empresas españolas.

Pese a los resultados alcanzados el objetivo de investigación inicialmente se limitó a una muestra de estudio a 114 empresas, no obstante, en futuros estudios sería interesante replicar el análisis para una muestra mayor y utilizar otras bases de datos. También sería interesante incorporar indicadores cualitativos que midan la satisfacción de los stakeholders desde una perspectiva más amplia a la puramente económica, para captar el capital relacional con medidas más amplias a la simple redistribución de renta o valor en la empresa. Dado que hay estudios que han mostrado que hay aspectos dinámicos relacionados con el rendimiento, una futura línea de investigación prevista es incorporar una perspectiva a largo plazo del rendimiento para contrastar si el capital social de la empresa se comporta de igual modo a largo plazo y ante circunstancias más o menos adversas. También sería interesante abordar la cuestión desde un enfoque de SEW. Transferencia generacional en la empresa familiar y eficiencia en la transferencia del capital social relacional.

REFERENCIAS

- ADLER, P.S. y KWON, S.W. (2002). "Social capital: prospects for a new concept". *Academy of Management Review*, 27(1), pp. 17-40. <https://doi.org/10.5465/amr.2002.5922314>
- AGLE, B.R., MITCHELL, R.K. y SONNENFELD, J.A. (1999). "Who matters to Ceos? An investigation of stakeholder attributes and salience, corporate performance, and CEO values". *Academy of management journal*, 42(5), pp. 507-525. <https://doi.org/10.5465/256973>
- ALLOUCHE, J., AMANN, B., JAUSSAUD, J. y KURASHINA, T. (2008). "The impact of family control on the performance and financial characteristics of family versus nonfamily businesses in Japan: A matched-pair investigation". *Family Business Review*, 21, pp. 315-329.
- ANDERSON, R.C. y REEB, D.M. (2003). "Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 300". *Journal of Finance*, 58, pp. 1301-1328.
- ARELLANO, M. y BOND, S. (1991). "Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations". *The Review of Economic Studies*, Volume 58 (2), pp. 277-297, <https://doi.org/10.2307/2297968>
- ARREGLE, J.L., HITT, M.A., SIRMON, D.G. y VERY, P. (2007). "The Development of Organizational Social Capital: Attributes of Family Firms". *Journal of Management Studies*, 44, pp. 73-95. doi:10.1111/j.1467-6486.2007.00665.x
- BARONTINI, R. y CAPRIO, L. (2006). "The effect of family control on firm value and performance: Evidence from continental Europe". *European Financial Management*, 12, pp. 689-723.
- BENNEDSEN, M., NIELSEN, K., PÉREZ-GONZÁLEZ, F. y WOLFENZON, D. (2007). "The role of families in succession decisions and performance". *Quarterly Journal of Economics*, 122, pp. 647-691.
- BERRONE, P., CRUZ, C., GOMEZ-MEJIA, L.R. y LARRAZA-KINTANA, M. (2010). "Socioemotional Wealth and Corporate Responses to Institutional Pressures: Do Family-Controlled Firms Pollute Less?". *Administrative Science Quarterly*, 55(1), pp. 82-113. <https://doi.org/10.2189/asqu.2010.55.1.82>
- BERTRAND, M. y SCHOAR, A. (2006). "The Role of Family in Family Firms". *Journal of Economic Perspectives*, 20 (2), pp. 73-96. doi: 10.1257/jep.20.2.73

- BLYLER, M. y COFF, R.W. (2003), “Dynamic capabilities, social capital, and rent appropriation: ties that split pies”. *Strat. Mgmt. J.*, 24, pp. 677-686. doi:10.1002/smj.327
- BURT, R.S. (2000). “The network structure of social capital”. In *Research in Organizational Behavior*, Vol. 22, pp. 345–423. [https://doi.org/10.1016/S0191-3085\(00\)22009-1](https://doi.org/10.1016/S0191-3085(00)22009-1)
- CABRERA-SUÁREZ, K., DE SAÁ-PÉREZ, P. y GARCÍA-ALMEIDA, D. (2001). “The Succession Process from a Resource- and Knowledge-Based View of the Family Firm”. *Family Business Review*, 14, pp. 37-48. doi:10.1111/j.1741-6248.2001.00037.x
- CASTANIAS, R.P. y HELFAT, C.E. (1991). “Managerial Resources and Rents”. *Journal of Management*, 17(1), pp. 155–171. <https://doi.org/10.1177/014920639101700110>
- CHRISMAN, J.J. y CARROLL, A.B. (1984). “SMR forum: corporate responsibility—reconciling economic and social goals”. *Sloan Management Review*, 25(2), pp. 59-65.
- CHRISMAN, J.J., CHUA, J.H. y LITZ, R.A. (2004). “Comparing the Agency Costs of Family and Non-Family Firms: Conceptual Issues and Exploratory Evidence”. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28(4), pp. 335–354. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2004.00049.x>
- CHRISMAN, J.J., CHUA, J.H. y SHARMA, P. (2005). “Trends and Directions in the Development of a Strategic Management Theory of the Family Firm”. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(5), pp. 555–575. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2005.00098.x>
- CHRISMAN, J.J., CHUA, J.H. y STEIER, L.P. (2011). “Resilience of Family Firms: An Introduction”. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 35(6), pp. 1107–1119. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2011.00493.x>
- CLAVER, E., RIENDA, L. y QUER, D. (2009). “Family Firms’ International Commitment: The Influence of Family-Related Factors”. *Family Business Review*, 22(2), pp. 125–135. <https://doi.org/10.1177/0894486508330054>
- COFF, R.W. (1999). “When competitive advantage doesn't lead to performance: The resource-based view and stakeholder bargaining power”. *Organization science*, 10(2), pp. 119-133. <https://doi.org/10.1287/orsc.10.2.119>

- COOK, K.S. (1977). “Exchange and power in networks of interorganizational relations”. *The sociological quarterly*, 18(1), pp. 62-82. DOI: 10.1111/j.1533-8525.1977.tb02162.x
- CUCCULELLI, M., PERUZZI, V. y ZAZZARO, A. (2019). “Relational capital in lending relationships: evidence from European family firms”. *Small Bus Econ* 52, pp. 277–301. <https://doi.org/10.1007/s11187-018-0019-3>
- DIÉGUEZ-SOTO, J., LÓPEZ-DELGADO, P. y ROJO-RAMÍREZ, A. (2015). “Identifying and classifying family businesses”. *Review of Managerial Science*, 9(3), pp. 603-634.
- DONALDSON, T y PRESTON, LE, (1995). “The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications”. *Academy of Management Review*, Vol. 20, pp. 65–91. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271992>
- EDDLESTON, K.A., KELLERMANNNS, F.W. y SARATHY, R. (2008). “Resource Configuration in Family Firms: Linking Resources, Strategic Planning and Technological Opportunities to Performance”, *Journal of Management Studies*, 45:1, January, pp. 26-50.
- FARRINGTON, S., VENTER, E. y BOSHOFF, C. (2010). “The influence of family and non-family stakeholders on family business success”. *The southern African journal of entrepreneurship and small business management*, 3(1), pp. 32-60.
- FAVERO, C.A., GIGLIO, S., HONORATI, M. y PANUNZI, F. (2006). *The performance of Italian family firms* (ECGI Working Paper Series in Finance, No. 127/2006). Brussels, Belgium: European Corporate Governance Institute.
- FREEMAN, R.E. y REED, D.L. (1983). “Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance”. *California Management Review*, 25(3), pp. 88–106. <https://doi.org/10.2307/41165018>
- FREEMAN, R.E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- FREEMAN, R. (1994). “The Politics of Stakeholder Theory: Some Future Directions”. *Business Ethics Quarterly*, 4(4), pp. 409-421. doi:10.2307/3857340
- FREEMAN, R.E. y VELAMURI, S.R. (2006). “A new approach to CSR: Company stakeholder responsibility”. In A. Kakabadse & M. Morsing (Eds.), *Corporate social responsibility* (pp. 9–23). Hampshire: Palgrave Macmillan.
- FREEMAN, R.E., HARRISON, J.S. y WICKS, A.C. (2007). *Managing for stakeholders: Survival, reputation, and success*. Yale University Press.

- FREEMAN, R.E. (2010). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge university press.
- FREEMAN, R.E., HARRISON, J.S., WICKS, A.C., PARMAR, B.L. y DE COLLE, S. (2010). *Stakeholder theory: The state of the art*. Cambridge University Press.
- GARCÍA-SÁNCHEZ, I.M., MARTIN-MORENO, J., KHAN, S.A. y HUSSAIN, N. (2020). “Socio-emotional wealth and corporate responses to environmental hostility: Are family firms more stakeholder oriented?”. *Business strategy and the environment*, 10.1002/bse.2666
- GÓMEZ, L.R., HAYNES, K.T., NÚÑEZ, M., JACOBSON, K.J.L y MOYANO, J. (2007). “Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-controlled Firms. Evidence from Spanish Olive Oil Mills”. *Administrative Science Quarterly*, 52(1), pp. 106-137.
- GRANOVETTER, M.S. (1992). “Problems of explanation in economic sociology”. In *Networks and Organizations*, Vol. 35, pp. 25–56.
- HABBERSHON, T.G. y WILLIAMS, M.L. (1999). “A Resource-Based Framework for Assessing the Strategic Advantages of Family Firms”. *Family Business Review*, 12(1), pp. 1–25. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1999.00001.x>
- HALL, A., & NORDQVIST, M. (2008). “Professional Management in Family Businesses: Toward an Extended Understanding”. *Family Business Review*, 21(1), pp. 51–69. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2007.00109.x>
- HANSEN, M.T. (1999). “The search-transfer problem: the role of weak ties in sharing knowledge across organizational subunits”. *Administrative Science Quarterly* 44(1), pp. 82–111. <https://doi.org/10.2307/2667032>
- HARRISON, J.S., BOSSE, D.A. y PHILLIPS, R.A. (2010). “Managing for stakeholders, stakeholder utility functions, and competitive advantage”. *Strat. Mgmt. J.*, 31, pp. 58-74. doi:10.1002/smj.801
- HICKSON, D., HININGS, C., Lee, C., SCHNECK, R. y PENNING, J. (1971). “A Strategic Contingencies' Theory of Intraorganizational Power”. *Administrative Science Quarterly*, 16(2), pp. 216-229. doi:10.2307/2391831
- HOFFMAN, J., HOELSCHER, M. y SORENSON, R. (2006). “Achieving Sustained Competitive Advantage: A Family Capital Theory”. *Family Business Review*, 19(2), pp. 135–145. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2006.00065.x>

- HUPPERTZ, J.W., ARENSON, S.J. y EVANS, R.H. (1978). “An Application of Equity Theory to Buyer-Seller Exchange Situations”. *Journal of Marketing Research*, 15(2), pp. 250–260. <https://doi.org/10.1177/002224377801500208>
- IBRAHIM, A.B., MCGUIRE, J. y SOUFANI, K. (2009). “An empirical investigation of factors contributing to longevity of small family firms”. *Global economy & finance journal*, 2(2), pp. 1-21.
- INSTITUTO DE EMPRESA FAMILIAR (2015)
- INSTITUTO DE EMPRESA FAMILIAR (2018). *Factores de competitividad y análisis financiero en la empresa familiar*, Barcelona, España.
- IYER, D.N. y MILLER, K.D. (2008). “Performance feedback, slack, and the timing of acquisitions”. *Academy of Management Journal*, 51(4), pp. 808-822. <https://doi.org/10.5465/amr.2008.33666024>
- JENSEN, M.C. y MECKLING, W.H. (1994). “Teoría de la empresa: La gerencia: costes de agencia y estructura de la propiedad”. *La naturaleza económica de la empresa*, pp. 261-286. Alianza.
- JONES I.C. (1995). “R & D-Based Models of Economic Growth”. *Journal of Political Economy* 103:4, pp. 759-784
- JONES, T.M. y WICKS, A.C. (1999). “Convergent Stakeholder Theory. *Academy of Management*, 24, pp. 206–221, <https://doi.org/10.5465/amr.1999.1893929>
- KOWALEWSKI, O., TALAVERA, O. y STETSYUK, I. (2010). “Influence of family involvement in management and ownership on firm performance: Evidence from Poland”. *Family Business Review*, 23, pp. 45-59.
- LA PORTA, R., LOPEZ-DE-SILANES, F. y SHLEIFER, A. (1999). “Corporate Ownership Around the World”. *The Journal of Finance*, 54, pp. 471-517. [doi:10.1111/0022-1082.00115](https://doi.org/10.1111/0022-1082.00115)
- LANT, T.K. (1992). “Aspiration level adaptation: An empirical exploration”. *Management science*, 38(5), pp. 623-644. <https://doi.org/10.1287/mnsc.38.5.623>
- MARCH, J.S. y SIMON, H.A. (1958). *HA Organizations*. New York.
- MARGOLIS, J.D. y WALSH, J.P. (2003). “Misery loves companies: Rethinking social initiatives by business”. *Administrative Science Quarterly*, 48, pp. 268–305.
- MARTÍNEZ, M.J. y ROJO, A.A. (2015). “La riqueza socioemocional en la empresa familiar”. *Revista Balance. Colegio de economistas de Alicante*, N°20, pp. 12-14.

- MAURY, B. (2006). "Family ownership and firm performance: Evidence from Western European Corporations". *Journal of Corporate Finance*, 12, pp. 321-341.
- MEZIAS, S.J. y MURPHY, P.R. (1998). "Adaptive aspirations in an American financial services organization: A field study". *In annual meeting of the Academy of Management*, San Diego.
- MILLER, D. y LE-BRETON-MILLER, I. (2005). *Managing for the long run: Lessons in competitive advantage from great family businesses*. Boston, Massachusetts: Harvard Business School Press.
- MILLER, D., LE BRETON-MILLER, I. y SCHOLNICK, B. (2008). "Stewardship vs. Stagnation: An Empirical Comparison of Small Family and Non-Family Businesses". *Journal of Management Studies*, 45, pp. 51-78. doi:10.1111/j.1467-6486.2007.00718.x
- MINOJA, M. (2012). "Stakeholder Management Theory, Firm Strategy, and Ambidexterity". *J Bus Ethics*, 109, pp. 67-82. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1380-9>
- MITCHELL, R.K., AGLE, B.R. y WOOD, D.J. (1997). "Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts". *Academy of management review*, 22(4), pp. 853-886. <https://doi.org/10.5465/amr.1997.9711022105>
- MITCHELL, R., AGLE, B., CHRISMAN, J. y SPENCE, L. (2011). "Toward a Theory of Stakeholder Salience in Family Firms". *Business Ethics Quarterly*, 21(2), pp. 235-255.
- MORAN, P (2005). "Structural vs. Relational Embeddedness: Social Capital and Managerial Performance". *Strategic Management Journal*, 26, pp. 1129-1151. doi:10.1002/smj.486
- MUSTAKALLIO, M., AUTIO, E. y ZAHRA, S.A. (2002). "Relational and Contractual Governance in Family Firms: Effects on Strategic Decision Making". *Family Business Review*, 15, pp. 205-222. doi:10.1111/j.1741-6248.2002.00205.x
- PAVÃO, Y.M.P. y ROSSETTO, C.R. (2015). "Stakeholder Management Capability and Performance in Brazilian Cooperatives". *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 17(55), pp. 870-889. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v17i55.2125>
- PAJUNEN, K. (2006). "Stakeholder Influences in Organizational Survival". *Journal of Management Studies*, 43, pp. 1261-1288. doi:10.1111/j.1467-6486.2006.00624.x

- PATEL, P.C. y FIET, J.O. (2011). “Knowledge Combination and the Potential Advantages of Family Firms in Searching for Opportunities”. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 35(6), pp. 1179–1197. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2011.00497.x>
- PEARSON, A.W., CARR, J.C. y SHAW, J.C. (2008). “Toward a Theory of Familiness: A Social Capital Perspective”. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 32(6), pp. 949–969. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2008.00265.x>
- PETERAF, M.A. (1993). “The cornerstones of competitive advantage: A resource-based view”. *Strat. Mgmt. J.*, 14, pp. 179-191. doi:10.1002/smj.4250140303
- PODOLNY, J.M. y BARON, J.N. (1997). “Resources and relationships: social networks and mobility in the workplace”. *American Sociological Review* 62(5), pp. 673–693.
- PORTER, M. E. (1985). “Technology and competitive advantage”. *The Journal of Business Strategy*, 5(3), 60.
- POST, J.E., PRESTON, L.E. y SAUTER-SACHS, S. (2002). *Redefining the corporation: Stakeholder management and organizational wealth*. Stanford University Press.
- PFEFFER, J. (1982). *Organizations and organization theory* (pp. 237-251). Boston: Pitman.
- ROJO RAMÍREZ, A.A., DIÉGUEZ SOTO, J. y LÓPEZ DELGADO, P. (2011). “Importancia del concepto de Empresa Familiar en investigación: utilización de la base de datos SABI para su clasificación”. *Revista de Empresa Familiar*, 1(1), pp. 53–67.
- ROWLEY, T., BEHRENS, D. y KRACKHARDT, D. (2000). “Redundant governance structures: an analysis of structural and relational embeddedness in the steel and semiconductor industries”. *Strategic Management Journal*, Special Issue 21, pp. 369–386. doi:10.1002/(SICI)1097-0266(200003)21:3<369::AID-SMJ93>3.0.CO;2-M
- SACRISTÁN-NAVARRO, M., GÓMEZ-ANSÓN, S. y CABEZA-GARCÍA, L. (2011). “Family ownership and control, the presence of other large shareholders, and firm performance: Further evidence”. *Family Business Review*, 24(1), pp. 71-93.
- SERRANO, J.M. (2015). “Caracterización empresarial y tipología societaria de las empresas familiares”. *Revista de Estudios de Ciencias Sociales y Humanidades*, (34), pp. 99-115.
- SHARMA, P. y SALVATO, C. (2011). “Commentary: Exploiting and Exploring New Opportunities over Life Cycle Stages of Family Firms”. *Entrepreneurship Theory*

- and Practice*, 35(6), pp. 1199–1205. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2011.00498.x>
- SRAER, D. y THESMAR, D. (2006). *Performance and behavior of family firms: Evidence from the French Stock Market* (ECGI Working Paper Series in Finance, No. 130/2006). Brussels, Belgium: European Corporate Governance Institute
- STEIER, L.P., CHRISMAN, J.J. y CHUA, J.H. (2015). *Governance challenges in family businesses and business families*.
- SUNDARAMURTHY, C. (2008). “Sustaining Trust Within Family Businesses”. *Family Business Review*, 21(1), pp. 89–102. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2007.00110.x>
- UTRILLA, P.N.C., TORRALEJA, F.A.G. y VÁZQUEZ, A.M. (2012). “Rendimiento en las empresas familiares desde las teorías de recursos y capacidades y de agencia”. *Revista de empresa familiar*, 2(1), pp. 7-20.
- VENTER, E., BOSHOFF, C. y MAAS, G. (2006). “Influence of Owner-Manager-Related Factors on the Succession Process in Small and Medium-Sized Family Businesses”. *The International Journal of Entrepreneurship and Innovation*, 7(1), pp. 33–47. <https://doi.org/10.5367/000000006775870451>
- VENTER, E., VAN DER MERWE, S. y FARRINGTON, S. (2012). “The impact of selected stakeholders on family business continuity and family harmony”. *Southern African Business Review*, 16(2), pp. 69-96
- VILLALONGA, B. y AMIT, R. (2006). “How do family ownership, control and management affect firm value?”. *Journal of Financial Economics*, 80, pp. 385-417.
- WANG, H-M.D. y SANJIT SENGUPTA, S. (2016). “Stakeholder relationships, brand equity, firm performance: A resource-based perspective”. *Journal of Business Research*, Volume 69 (12), pp. 5561-5568, <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.05.009>.
- WANG, Y., TSAI, C.H., LIN, D.D., ENKHBUYANT, O. y CAI, J. (2019). “Effects of human, relational, and psychological capitals on new venture performance”. *Frontiers in psychology*, 10, 1071. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2019.01071>
- WELBOURNE, T. y PARDO-DEL-VAL, M. (2009). “Relational Capital: Strategic Advantage for Small and Medium-Size Enterprises (SMEs) Through Negotiation and Collaboration”. *Group Decis Neogt*, 18, pp. 483-497. <https://doi.org/10.1007/s10726-008-9138-6>