

CARACTERÍSTICAS DEL PODER Y LA RENTABILIDAD EN LAS EMPRESAS FAMILIARES JIENNENSES: TEORÍA DE AGENCIA VERSUS DIRECCIÓN ESTRATÉGICA

Elia García Martí
Rocío Martínez Jiménez
M^a Jesús Hernández Ortiz

RESUMEN

El objetivo de este trabajo es el análisis, bajo los argumentos de la Teoría de Agencia y la Dirección Estratégica, del tipo de estructura de poder que es más ventajoso para la empresa familiar andaluza; esto es, aquella independiente que permite controlar y vigilar el comportamiento oportunista desarrollado por los directivos, o por el contrario, la de naturaleza dual que otorga discreción y poder al propietario de la empresa familiar. Para ello, tras revisar la literatura correspondiente, se plantean tres hipótesis cuyo contraste se efectúa sobre una muestra de 856 empresas familiares jiennenses.

PALABRAS CLAVE: Empresa familiar, poder y rentabilidad

ABSTRACT

The main purpose of this paper is to analyze, under the arguments of Agency Theory and Strategic Management, what type of power structure is more advantageous for the family business and its proprietors, one independent that allows to control the manager's opportunist behavior, or other dual that grants discretion and power to the president of the family business. For it, after revising the corresponding literature, three hypotheses are formulated and tested on a sample of 856 family business.

KEY WORDS: family business, power, profitability

1.- ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DE PODER DE LA DIRECCIÓN DE LA EMPRESA

La aparición de las modernas corporaciones origina la separación entre las funciones de propiedad y control de la riqueza (Berle y Means, 1932). Las organizaciones crecen más allá de los medios a disposición de un único propietario, que es incapaz de satisfacer las obligaciones económicas crecientes de la empresa. Como resultado de esta realidad, las corporaciones actuales poseen múltiples accionistas, cada uno de los cuales trata de maximizar su inversión en la empresa. En esta situación, los propietarios transfieren la autoridad de decisión a un grupo más pequeño y profesionalizado, los directivos, cuya misión va a ser negociar y dirigir al resto de los miembros de la organización.

Esta realidad en la empresa familiar provoca una situación compleja debido a la existencia de tres sistemas interrelacionados que son la propiedad, la gestión y la familia y que habitualmente coinciden en las mismas personas, es decir, que la misma persona es familiar, propietario y gestor haciendo la situación realmente compleja. Por ello, se requiere compatibilizar los intereses de los distintos colectivos implicados en la propiedad

y gestión de la empresa familiar, un proceso que favorece la existencia, a menudo latente, de tensiones en el seno de estas empresas.

Las empresas familiares entremezclan la propiedad del capital con la capacidad profesional para dirigir y, en algunas ocasiones, confunden la empresa con el concepto de una “gran familia”. Estas confusiones comportan graves problemas tanto en la estrategia como en la estructura y los sistemas de gestión de la empresa. La implicación de la familia en la dirección de la empresa puede tener como consecuencia el que se coloque en puestos de responsabilidad directiva a personas no cualificadas, lo cual es uno de los errores más graves y también más frecuentes de las empresas familiares.

De este modo, la delegación de poder en el directivo por parte de los propietarios de la empresa familiar, conllevaría las ventajas de la especialización de funciones, dado que no tiene porque coexistir en un mismo sujeto la capacidad directiva (por la posesión de conocimientos especializados y adecuados a las necesidades del entorno) y la propiedad de la empresa. Al permitir la separación de tareas, se puede llegar a obtener una asignación de factores más eficiente y unos mejores resultados para los miembros de la organización, al dedicarse cada uno, a realizar la función que mejor conoce y para la que está capacitado.

Así, surge una relación entre propietarios y directivos de la empresa en virtud de la cual los primeros delegan en los segundos cierta autoridad en la toma de decisiones (Jensen y Meckling, 1976). Sin embargo, como Denis (2001) establece, mientras que el objetivo de los propietarios es obtener rentabilidad sobre el capital invertido y maximizar su riqueza, el de los directivos es incrementar el valor de su capital humano y satisfacer su deseo de reconocimiento y poder. Estas circunstancias muestran una diferencia de objetivos e intereses entre ambos grupos y la posibilidad de un comportamiento discrecional por parte del directivo. Por lo que, en la medida que tienen mayor conocimiento de la realidad empresarial y poder de decisión suficiente, los directivos tienen la posibilidad de guiar las decisiones empresariales en busca de sus propios intereses, aún cuando sean inconsistentes con el objetivo de los propietarios (Grabke-Rundell y Gómez-Mejía, 2002). Consecuentemente, es posible, en dicho contexto, explicar el comportamiento directivo en base a dos aproximaciones teóricas antagónicas (Donalson, 1990): por una parte, la perspectiva dominante ha sido la Teoría de Agencia, que establece que los directivos se comportan motivados por el logro de sus objetivos particulares, incluso en detrimento de los accionistas de la empresa; mientras que por otra parte, en confrontación con la Teoría de Agencia se considera a la Dirección Estratégica, que defiende el que los directivos actúen motivados por la creación de valor para sus principales, los propietarios de la empresa familiar.

La Teoría de Agencia establece que los directivos son agentes cuyos intereses pueden ser diferentes de los principales o propietarios (Jensen y Meckling, 1976). Se basa en un modelo de individuo económico racional y, conforme a ello, concibe que los sujetos persiguen sus objetivos particulares y buscan optimizar su propio bienestar personal (Jensen y Meckling, 1976; Williamson, 1985; Donalson y Davis, 1991; Hendry, 2002; García, 2002). De este modo, se considera al directivo como un individuo calculador que considera los beneficios y costes particulares derivados de cualquier actuación, con el fin de lograr recompensas y evitar penalizaciones, especialmente, de tipo económico. Por tanto, el enfoque de agencia se sustenta sobre el modelo de individuo que defiende la “Teoría X” (McGregor, 1960).

Al considerar la relación de agencia que existe entre socios y directivos, Hendry (2002) afirma que esta perspectiva tiende a asumir la existencia de un “homo-economicus” que representa a los directivos como individuos oportunistas que actúan en su propio interés. De este modo, los directivos son actores económicos que se comportan de un modo utilitarista, en la medida que poseen intereses opuestos a los de sus principales, los

propietarios de la empresa familiar. Así, dada una determinada elección entre dos alternativas, el agente seleccionará la opción que más incremente su utilidad individual, siempre y cuando no existan estructuras de gobierno que controlen efectivamente sus actuaciones.

En relación con lo anterior, Walsh y Seward (1990) establecieron que “si los directivos de una empresa actúan egoístamente con el único objetivo de asegurar su propio poder, prestigio y ganancia, es probable que la empresa pierda la perspectiva de su posición competitiva y fracase”. Para proteger los intereses de los propietarios, minimizar los costes de agencia y asegurar la convergencia de intereses entre agente y principal, la Teoría de Agencia prescribe varios mecanismos de gobierno. Uno de los que ha recibido más atención en la literatura es el consejo de administración, que se encarga de mantener potencialmente controlados a los directivos a través del desarrollo de revisiones y evaluaciones del resultado alcanzado. Dichos consejos comunican a los directivos los objetivos e intereses que persiguen los propietarios y los vigilan para mantener controlados los costes de agencia.

Aún así la Teoría de Agencia presenta una serie de limitaciones derivadas del modelo de individuo que defiende. Jensen y Meckling (1994) critican este modelo por considerarlo una simplificación para desarrollar modelos matemáticos y por ofrecer una descripción poco realista del comportamiento humano. Por otra parte, Hirsch, Michaels y Friedman (1987) defienden que a pesar de la simplicidad y la elegancia de sus modelos, los economistas abordan un enfoque que puede limitar su generalización. Del mismo modo, Doucouliagos (1994) establece que considerar todas las motivaciones como oportunistas no explica la complejidad de la actuación humana. Mientras que Frank (1994) sugiere que este modelo de individuo no encaja con las exigencias de la realidad social contemporánea.

Por tanto, aunque la Teoría de Agencia parece ser el paradigma dominante en la mayor parte de la investigación sobre gobierno corporativo, los investigadores del ámbito de la psicología y la sociología han sugerido la existencia de límites teóricos en sus argumentos (Perrow, 1986; Hirsch, Michaels y Friedman, 1987). Así, las suposiciones que establecen sobre las motivaciones particulares y oportunistas de los individuos que resultan en una divergencia de intereses entre el principal y el agente, pueden no ser satisfechas por todos los directivos. Consecuentemente, no parece deseable un apoyo exclusivo sobre esta perspectiva debido a que determinadas complejidades de la vida organizativa resultan ignoradas. De este modo, se necesita una teoría adicional para explicar la posibilidad de que los intereses de ambos grupos se encuentren alineados.

Para contrarrestar estos problemas, surge el enfoque propio de la Dirección Estratégica que examina aquellas situaciones en las que los directivos, como tutores de los propietarios, se encuentran motivados para actuar en el mejor interés de éstos (Donaldson y Davis, 1989, 1991; Davis et al., 1997). Esta nueva perspectiva se apoya sobre un modelo de individuo cuyo comportamiento es caracterizado por ser colectivo y pro-organizativo. Este enfoque supone que los directivos son buenos protectores de la organización y que trabajan diligentemente para alcanzar niveles elevados de rentabilidad para los accionistas (Donaldson y Davis, 1991, 1994; Ramaswamy et al. 2002). El directivo constituye un sujeto que posee un rango superior de motivaciones, entre las que se destacan la necesidad de autorrealización, responsabilidad y logro, así como la motivación intrínseca derivada de desarrollar adecuadamente la tarea encomendada (McClelland, 1961). Por tanto, esta nueva aproximación teórica se sustenta sobre el modelo de individuo que defiende la “Teoría Y” (McGregor, 1960). Estos individuos consideran que las conductas colectivas en beneficio de la organización tienen mayor utilidad que aquellas oportunistas e individuales. Dada una selección entre un comportamiento oportunista y otro en beneficio de la organización, la conducta del directivo no se apartará de los intereses de su empresa. Incluso cuando los intereses de ambos no se encuentren alineados, el primero otorga un valor más elevado a la cooperación que a la

deserción, pues percibe mayor utilidad en el comportamiento cooperativo. Por tanto, el directivo protege y maximiza la riqueza de los propietarios porque con ello su propia función de utilidad resulta optimizada.

Si las motivaciones del directivo se ajustan al modelo de individuo característico de esta teoría, resultan apropiados mecanismos y estructuras de gobierno que otorguen poder al equipo gestor. En este caso, disminuye la cantidad de recursos necesarios para garantizar un comportamiento directivo a favor de la organización, pues se encuentra motivado a actuar de un modo consistente con los objetivos organizativos. De hecho, el control puede resultar potencialmente contraproducente en la medida que debilita el comportamiento colectivo del directivo a través de una disminución de su motivación (Argyris, 1964). Por tanto, la Dirección Estratégica se basa en la utilización de instrumentos que facilitan y otorgan autoridad y poder al directivo frente a aquellos que vigilan y controlan su actuación. En concreto, si tenemos en cuenta las características del consejo de administración de la empresa familiar, aparece una estructura de poder dual, si el director general de la empresa coincide con el presidente de dicho consejo. Tal realidad establece que para maximizar el valor de los propietarios se requieren mecanismos que permitan desarrollar una actuación directiva efectiva (Chitayat, 1985). Consecuentemente, la riqueza de los propietarios quedaría protegida cuando la estructura de poder ejecutivo es dual.

El objetivo de este trabajo se encuentra en analizar, bajo los argumentos de la Teoría de Agencia y la Dirección Estratégica, qué tipo de estructura de poder resulta mejor para la empresa familiar, aquella independiente, que permite controlar y vigilar el comportamiento oportunista desarrollado por los directivos, o bien aquella de naturaleza dual que otorga discreción y poder al directivo. En concreto, se trata de conocer cuál es el efecto de ambos mecanismos sobre la rentabilidad de los propietarios de la empresa familiar.

2.- ANTECEDENTES EMPÍRICOS DE LA INVESTIGACIÓN

La investigación empírica previa ha tratado de contrastar la Teoría de Agencia frente a la Dirección Estratégica con la finalidad de explicar las motivaciones y conductas directivas en un contexto empresarial caracterizado por la separación entre propiedad y control (Berg y Smith, 1978; Vance, 1978; Rechner y Dalton, 1989, 1991; Hill y Snell, 1989; Donalson y Davis, 1991; Chowdhury y Geringer, 2001). Los resultados de estos estudios muestran la relevancia de ambas aproximaciones teóricas para analizar la motivación de los directivos. De hecho, han logrado validar tanto la Teoría de Agencia como la Dirección Estratégica como “el modo más idóneo” de gobierno corporativo. Así, se hace necesario considerar las explicaciones aportadas por ambas teorías en relación con las motivaciones del comportamiento directivo.

La mayoría de los trabajos mencionados que examinan la validez empírica de estas dos teorías antagónicas consideran factores relativos al gobierno corporativo. Principalmente, relacionan la estructura de poder del directivo, en la que el directivo puede coincidir o no con el presidente del Consejo de Administración, con la rentabilidad alcanzada por los propietarios de la empresa familiar.

Tabla 1. Evidencia empírica de la relación estructura de poder directivo/rentabilidad bajo la perspectiva Agencia-Dirección Estratégica

Autores	Soporte
Berg y Smith, 1978	Confuso
Vance, 1978	Dirección Estratégica
Pearce, 1983	Mixto
Chaganti et al., 1985	Mixto
Kesner, 1987	Dirección Estratégica
Molz, 1988	Mixto
Rechner y Dalton, 1989	Mixto
Hill y Snell, 1989	Teoría de Agencia
Donalson y Davis, 1991	Dirección Estratégica
Rechner y Dalton, 1991	Teoría de Agencia
Daily y Dalton, 1992	Mixto
Ezzamel y Watson, 1993	Teoría de Agencia
Daily y Dalton, 1994	Teoría de Agencia
Filkenstein y D'Aveni, 1994	Dirección Estratégica
Chowdhury y Geringer, 2001	Dirección Estratégica

Fuente: Elaboración propia

A nivel internacional y tomando como base estos argumentos, el primer estudio que contrastó estas dos perspectivas teóricas opuestas fue el desarrollado por Berg y Smith (1978). En este trabajo se analizó la relación existente entre la estructura de poder del ejecutivo y tres indicadores del resultado empresarial: rentabilidad financiera, rentabilidad económica y margen de beneficio. Estos autores sólo encontraron una asociación estadísticamente significativa entre estructura independiente y rentabilidad financiera. Sin embargo, el trabajo es un poco confuso en relación a la dirección de dicha relación pues no coincide el signo que aparece en el texto (Berg y Smith, 1978: 35) con el que figura en la tabla de resultados (Berg y Smith, 1978: 39). Por tanto, los resultados de este trabajo inicial pueden ser calificados como débiles, equívocos y ambiguos.

Más adelante, se desarrollaron investigaciones adicionales que encontraron soporte para los postulados de la Teoría de Agencia. Entre ellas podemos destacar los estudios de Hill y Snell (1989), Rechner y Dalton (1991), Exxamel y Watson (1993) y Daily y Dalton (1994). El primer trabajo, utiliza una muestra de empresas americanas, concluyendo con que en aquellas organizaciones donde se produce una separación entre propiedad y control, los directivos tratan de maximizar su propia función de utilidad. Los resultados de este trabajo indican la conveniencia de instaurar estructuras de poder independientes para salvaguardar la rentabilidad de los accionistas.

Por otra parte, Rechner y Dalton (1991) examinaron, para una muestra de empresas pertenecientes a la base de datos Fortune 500 e información relativa al período 1978-1983, la relación existente entre modalidad de poder ejecutivo y resultado empresarial. Estos autores concluyen que las organizaciones que tienen estructuras de poder independientes alcanzan una rentabilidad económica, financiera y un margen de beneficio superior que aquellas dotadas de estructuras duales. Del mismo modo, pero sobre una muestra de empresas británicas, la investigación desarrollada por Ezzamel y Watson (1993) también constata un efecto positivo de la presencia de directivos independientes sobre el crecimiento del beneficio corporativo.

En último lugar, con información relativa al período 1972-1982 sobre una muestra de 114 empresas americanas, el estudio de Daily y Dalton (1994) analiza la relación existente entre la estructura de gobierno de una empresa y la presencia de un estado de quiebra. Este trabajo concluye que las estructuras duales conllevan una menor rentabilidad financiera y una proporción superior de situaciones de quiebra que aquellas de carácter independiente.

Así, los resultados de estos estudios soportan las suposiciones establecidas por la Teoría de Agencia en la medida que muestran la presencia de una rentabilidad superior para los accionistas en presencia de estructuras independientes.

Al mismo tiempo, se desarrolló otro grupo de trabajos con conclusiones que aceptan las hipótesis establecidas por la Dirección Estratégica. Dentro de este colectivo están los estudios de Vance (1978), Sullivan (1988), Kesner (1987), Rechner y Dalton (1988), Donaldson y Davis (1989,1991), Filkenstein y D'Aveni (1994), y el trabajo de Chowdhury y Geringer (2001).

Los primeros trabajos de Vance (1978) y Sullivan (1988) analizan la influencia de la estructura de poder sobre el resultado corporativo alcanzado por una muestra de empresas americanas. Ambos trabajos afirman que las estructuras de gobierno que permiten a los directivos ejercer una autoridad completa facilitan la obtención de unos rendimientos superiores. En concreto, muestran que una estructura de poder directivo de naturaleza dual, donde poder y autoridad se concentran en un mismo individuo, ejerce un efecto positivo y significativo sobre la rentabilidad empresarial.

Por otra parte, en un estudio de naturaleza dinámica, Kesner (1987) viene a reafirmar que la dualidad del directivo origina rentabilidades superiores para los accionistas durante los años inmediatamente posteriores a la implantación de tal mecanismo de discreción. Además, en compañías ubicadas en industrias que se caracterizan por su elevado crecimiento, también se llegaron a constatar resultados corporativos superiores durante los años siguientes a la constitución de la estructura de poder dual.

Con posterioridad, el estudio de Donaldson y Davis (1989,1991) analiza los efectos de la dualidad directiva sobre la rentabilidad de los accionistas, tomando como base una muestra de 321 empresas norteamericanas. Aún así, este trabajo incorpora como aspecto novedoso el control de los efectos que determinados factores de la industria ejercen sobre el rendimiento organizativo. Los resultados de esta investigación establecen que, en contra de las expectativas de la Teoría de Agencia, la estructura directiva dual está asociada con una rentabilidad financiera superior que la de carácter independiente.

Al igual con una muestra de 108 empresas de tres sectores industriales diferentes, el trabajo de Filkenstein y D'Aveni (1994) concluye que la estructura de poder dual resulta adecuada para los accionistas de la empresa. En concreto, los resultados inciden en que este mecanismo que permite a los directivos ejercer una autoridad completa, facilita la obtención de unos rendimientos superiores.

En un trabajo reciente, Chowdhury y Geringer (2001) mostraron que para una muestra de 118 compañías japonesas, con información relativa al período 1989-1993, en contradicción a la hipótesis de discrecionalidad directiva que defiende la Teoría de Agencia, los ejecutivos de las empresas de Japón no parecen maximizar su propia utilidad a expensas de los intereses de sus accionistas. Los directivos profesionales de este país, que son los encargados de implantar las estrategias corporativas, disponen de estructuras duales y un amplio margen de libertad para desarrollar sus actuaciones. En este contexto, se les permite desarrollar políticas acordes con las

predichas por la Teoría de Agencia, en la medida que los inversores dejan el control de su riqueza en sus manos. Sin embargo, incluso en ausencia de sistemas de incentivos y mecanismos de control, los directivos duales se encuentran motivados a incrementar el valor de los propietarios de la empresa.

En último lugar, debemos señalar que existe un conjunto de estudios que ha encontrado resultados mixtos que indican la inexistencia de relación entre estructura de poder ejecutivo y resultado corporativo. En este sentido, las investigaciones desarrolladas por Pearce (1983), Chaganti, Majan y Sharma (1985), Molz (1988) y Daily y Dalton (1992) concluyen que no existen diferencias significativas entre el resultado alcanzado por empresas que presentan distintas estructuras de poder. Además, los trabajos de Rechner y Dalton (1988, 1989) examinan el efecto de aquellas sobre la rentabilidad de los accionistas ajustada al riesgo. Para lo cual utilizan datos del mercado de valores en una muestra de empresas pertenecientes a la base de datos Fortune 500 durante el período 1978-1983. Este trabajo concluye que no existen diferencias significativas entre las estructuras de poder dual e independiente, con relación a la rentabilidad financiera ajustada al nivel de riesgo.

Teniendo en cuenta los resultados alcanzados en la evidencia empírica previa, planteamos la siguiente hipótesis principal:

H1: “Existen diferencias significativas entre las empresas familiares jiennenses con estructuras de poder duales y aquellas dotadas de estructuras independientes, respecto al nivel de rentabilidad financiera alcanzado”

En concreto, si consideramos los argumentos propuestos por la Teoría de Agencia, resulta más óptimo para los propietarios de la empresa que los cargos de director y presidente del Consejo de Administración se encuentren ostentados por sujetos diferentes, para evitar posibles comportamientos oportunistas por parte de la alta dirección de la empresa. En consecuencia, proponemos la primera hipótesis secundaria:

H1a: “Las empresas familiares jiennenses dotadas de estructuras de poder independientes obtienen mayor rentabilidad financiera que aquellas con estructuras de poder duales”

Paralelamente, desde la perspectiva de la Dirección Estratégica se establece que la rentabilidad de los propietarios resulta maximizada cuando los cargos de director y presidente del Consejo de Administración coinciden en el mismo individuo, en la medida que ello ofrece al directivo discreción y poder para lograr efectivamente los objetivos corporativos. Así, se formula la segunda hipótesis secundaria:

H1b: “Las empresas familiares jiennenses dotadas de estructuras de poder duales obtienen mayor rentabilidad financiera que aquellas con estructuras de poder independientes”

3.- DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

Al ser el objetivo planteado la comparación de la rentabilidad financiera entre dos grupos diferentes, empresas familiares jiennenses con estructuras duales y empresas familiares jiennenses con estructuras independientes, nuestro análisis consta de tres etapas. En primer lugar, procedemos a realizar un análisis descriptivo de cada grupo definido, a efectos de poder caracterizar el comportamiento de la rentabilidad y obtener el número de individuos de cada grupo. En segundo lugar, se tratará de conocer si ambos grupos son significativamente diferentes entre sí, a través de la aplicación de un test T y un análisis de la varianza. Por último, analizadas las

diferencias de medias entre los grupos, se explicará mediante un análisis de regresión la rentabilidad financiera de las empresas en función de su estructura de poder.

3.1.- MUESTRA Y DATOS

Para contrastar las hipótesis de trabajo se ha utilizado una muestra de 856 empresas familiares jiennenses. Además, los datos sobre estructura de poder y rentabilidad financiera de las empresas familiares, necesarios para realizar el estudio, fueron recogidos de la base de datos SABI de INFORMA, S.A. y el Directorio de empresas familiares jiennenses elaborado por la Cátedra de Empresa Familiar de la Universidad de Jaén.

La estructura de poder hace referencia a la concentración en una misma persona de los cargos de director y presidente del Consejo de Administración. En caso afirmativo, nos encontramos ante una estructura dual y, en caso contrario, con una independiente. Para cuantificar esta variable, se ha definido una variable dicotómica que toma el valor 1 si la estructura de poder es independiente y el valor 2, en caso de ser dual.

Por otra parte, la rentabilidad financiera de la empresa constituye una variable continua que refleja el nivel de rendimiento alcanzado por los propietarios de la empresa familiar jiennense durante el ejercicio 2003.

4.- RESULTADOS

El objetivo de este trabajo se encuentra en analizar la relación existente entre la estructura de poder de la alta dirección de la empresa familiar jiennense y la rentabilidad financiera de los propietarios. Para lo cual, en primer lugar, se ha desarrollado un análisis descriptivo con el fin de conocer el número de empresas de la muestra que presentan estructuras independientes y duales, así como el nivel medio de rendimiento alcanzado por los propietarios de las empresas familiares dentro de cada grupo.

Tabla 2. Estadísticos descriptivos

Estructura de poder	N	Rentabilidad Financiera (en millones de euros)	
		Media	Desviación
Independiente	43	18,7674	316,7393
Dual	793	42,1110	206,0337

Los resultados presentados en la tabla 2 muestran cómo el nivel de rentabilidad financiera es superior en el caso de que exista una estructura de poder dual frente a la presencia de estructuras independientes. Esto indica que las empresas familiares jiennenses que poseen estructuras de poder duales, donde coinciden en una misma persona los cargos de director y de presidente del Consejo de Administración, obtienen mayores rentabilidades para sus propietarios que aquellas dotadas de estructuras independientes.

A continuación, verificamos si tales diferencias en el nivel de rentabilidad de ambos grupos son significativas. Para ello realizamos un Test T de diferencia de medias, así como un análisis de la varianza de un factor, obteniendo los siguientes resultados:

Tabla 3. Test T de diferencia de medias

	Prueba T	
	T	Sig
Rentabilidad financiera	5,5449	0,0485*

* significativo para el 5%

Tabla 4. Análisis de la varianza de un factor

Rentabilidad	Suma de cuadrados	F	Sig
Inter-grupos	22226,3626	4,881	0,0485**
Intra-grupos	37976687,909		
Total	37998914,271		

** significativo para el 5%

Ambos análisis de diferencia de medias confirman la hipótesis principal de la investigación H1, que defiende la existencia de diferencias significativas entre las empresas familiares jiennenses con estructuras de poder independientes y aquellas dotadas de estructuras duales, en relación a la rentabilidad que obtienen sus propietarios. En concreto y como reflejan las tablas, son las organizaciones caracterizadas por la existencia de una estructura de poder dual las que alcanzan mayores niveles de rentabilidad para sus propietarios. Estos resultados son acordes a los planteamientos de la Dirección Estratégica, lo que, en consecuencia, nos permite validar la hipótesis secundaria H1b.

Una vez analizadas las diferencias de medias entre los grupos, a continuación y con carácter complementario, explicamos la rentabilidad financiera de las empresas familiares jiennenses en función de su estructura de poder, mediante un análisis de regresión lineal.

Tabla 5. Resultados del análisis de regresión

	Regresión
	Coefficiente estandarizado
Constante	0,824
Estructura de poder	5,5449*
F	4,881**
R ²	0,16

Los resultados reflejan la existencia de una relación lineal positiva y significativa entre la estructura de poder que caracteriza a la alta dirección de una empresa familiar de la provincia de Jaén y la rentabilidad alcanzada por sus propietarios. Si tenemos en cuenta la naturaleza de la variable independiente, ésta nos indica que se obtienen mayores niveles de rentabilidad financiera en las empresas familiares jiennenses dotadas de estructuras de poder duales que en aquellas con estructuras independientes. De este modo, dicho análisis también permite validar la hipótesis secundaria aportada por la Dirección Estratégica, como marco teórico explicativo de la relación existente entre estructura de poder y rentabilidad financiera de una empresa familiar en la provincia de Jaén.

Finalmente, hay que poner de manifiesto que el coeficiente de determinación R², que indica la proporción de la variación de la variable dependiente que es explicada por el modelo, es bajo debido a que la rentabilidad empresarial depende de muchos más factores internos y externos, y no únicamente de la estructura de poder de la alta dirección de la empresa familiar. Sin embargo, nosotros no pretendemos explicar la rentabilidad de los

propietarios en su conjunto, sino verificar si la citada estructura de poder constituye uno de sus posibles determinantes, lo cual se ha conseguido a partir de la regresión efectuada.

5.- CONCLUSIONES

A partir de los resultados de este estudio, podemos obtener las dos conclusiones generales siguientes:

- Existen diferencias significativas entre las empresas familiares que presentan estructuras duales y aquéllas dotadas de estructuras independientes, respecto al nivel de rentabilidad financiera alcanzado.
- En particular, las empresas familiares caracterizadas por la presencia de una estructura de poder dual, es decir, aquéllas en las que los cargos de director y presidente del consejo de administración son ocupados por la misma persona, son las que obtienen mayores niveles de rendimiento para sus propietarios.

En una gran parte de empresas familiares jiennenses la propiedad y dirección coinciden en los miembros de una familia. En este sentido, algunos autores (p. ej. Aronoff y Ward, 1995) afirman que precisamente en esa coincidencia reside una gran fortaleza de las empresas familiares, en cuanto a que en ellas se evitan los costes de agencia por la existencia de una activa implicación de los propietarios de la empresa en la dirección de la misma, ofreciendo evidencia empírica de trabajos que demuestran que efectivamente este tipo de empresas familiares obtiene mejores índices de performance.

También Daily y Dollinger (1992) estudiaron empíricamente si las empresas controladas por sus propietarios obtienen mejores índices de performance que las empresas controladas por directivos no propietarios. De esta forma, estos autores compararon empresas de propiedad y dirección familiares con empresas de dirección profesional (ajena a la familia) en relación a diversas dimensiones estructurales, de procesos y de performance. Sus resultados confirman que, efectivamente, existen diferencias estructurales y de procesos entre un tipo de empresas y el otro. Así, las empresas dirigidas por directivos profesionales son más grandes en términos de número de empleados, llevan más años operando y claramente presentan una mayor utilización de sistemas de control interno formales en contraposición con las empresas de control familiar, que optan claramente por métodos de control sociales. En cuanto a la cuestión de la eficiencia, los resultados muestran que las empresas de propiedad y dirección familiares obtienen mayores puntuaciones en todas las medidas de performance, cuando ésta es medida tanto en términos de tasa de crecimiento en ventas y márgenes como en términos de medidas percibidas.

Así pues, los resultados obtenidos en el presente trabajo están en la línea de los que acabamos de mencionar y nos permiten verificar que existen diferencias significativas en la rentabilidad financiera lograda por las empresas en función de su estructura de poder. En particular, y conforme a los postulados que defiende la Dirección Estratégica, podemos concluir que las empresas familiares dotadas de estructuras de poder duales alcanzan una rentabilidad de los fondos propios superior a la de aquéllas que disponen de estructuras independientes. Por tanto, los resultados indican la conveniencia de la dualidad de poder en las empresas familiares de la provincia de Jaén para salvaguardar la rentabilidad de los propietarios y alcanzar los resultados corporativos.

BIBLIOGRAFÍA

- Argryis, C. (1964): *Integrating the individual and the organization*, New York: Wiley.
- 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*, 8, pp. 121-130.
- Berg, S. V. y Smith, S. K. (1978): "CEO and board chairman: A quantitative study of dual vs. unitary board leadership", *Directors and Boards*, vol. 2, nº 1, pp. 34-39.
- Berle, A. y Means, G. (1932): *The modern corporation and private property*, New York: Macmillan.
- Cabrera, M. K. y García, J. M. (1999): "La empresa familiar: dimensiones conceptuales y perspectivas teóricas", *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 8, nº 1, pp. 7-30.
- Chaganti, R. S.; Majan, V. y Sharma, S. (1985): "Corporate board size, composition and corporate failures in retailing industry", *Journal of Management Studies*, vol. 22, pp. 400-417.
- Chitayat, G. (1985): "Working relationships between the chairman of the boards of directors and de CEO", *Management International Review*, vol. 25, pp. 65-70.
- Chowdhury, S. D. y Geringer, J. M. (2001): "Institutional ownership, strategic choices and corporate efficiency: Evidence from Japan", *Journal of Management Studies*, vol. 38, nº 2, pp. 271-293.
- Daily, C. M. y Dalton, D. R. (1992): "The relationship between governance structure and corporate performance in entrepreneurial firms", *Journal of Business Venturing*, vol. 7, pp. 375-386.
- Daily, C. M. y Dalton, D. R. (1994): "Bankruptcy and corporate governance: The impact of board composition and structure", *Academy of Management Journal*, vol. 37, pp. 1603-1617.
- Daily, C.M. & Dollinger, M.J. (1992): "An empirical examination of ownership structure in family and professionally managed firms", *Family Business Review*, 5(2), pp. 117-136
- Davis, J. H.; Schoorman, F. D. y Donaldson, L. (1997): "Toward a stewardship theory of management", *Academy of Management Review*, vol. 22, nº 1, pp. 20-48.
- Denis, K. D. (2001): "Twenty-five years of corporate governance research... and counting", *Review of Financial Economics*, vol. 10, pp. 191-212.
- Donaldson, L. y Davis, J. H. (1991): "Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns", *Australian Journal of Management*, vol. 16, pp. 49-64.
- Donaldson, L. y Davis, J. H. (1994): "Boards and company performance-research challenges the conventional wisdom", *Corporate Governance: An International Review*, vol. 2, pp. 151-160.
- Doucouliafos, C. (1994): "A note on the evolution of homo economicus", *Journal of the Economics Issues*, vol. 3, pp. 877-883.
- Ezzamel, M. A. y Watson, R. (1993): "Organizational form, ownership structure and corporate performance: A contextual empirical analysis of UK companies", *British Journal of Management*, vol. 4, nº 3, pp. 161-176.
- Finkelstein, S. y D'Aveni, R. A. (1994): "CEO duality as a double-edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command", *Academy of Management Journal*, vol. 37, pp. 1079-1108.
- Frank, R. H. (1994): *Microeconomics and behavior*, New York: McGraw-Hill.
- García, E. (2002): *Almazaras cooperativas: la necesidad de una dirección adecuada*, Publicaciones de la Universidad de Jaén y Obra Social y Cultural Cajasur. Jaén.
- García, E.; Hernández, M. J. y Ruiz, C. (2004): "¿Cómo controlan los socios al directivo en la sociedad cooperativa agraria? El caso de las almazaras cooperativas", *CIRIEC-España*, nº 48, pp. 193-224.
- Grabke-Rundell, A. y Gómez-Mejía, L. R. (2002): "Power as a determinant of executive compensation", *Human Resource Management Review*, vol. 12, pp. 3-23.
- Hendry, J. (2002): "The principal's other problems: Honest incompetence and the specification of objectives", *Academy of Management Review*, vol. 27, nº 1, pp. 118.
- Hill, C. W. L. y Snell, S. A. (1988): "External control, corporate strategy and firm performance in research-intensive industries", *Strategic Management Journal*, vol. 9, pp. 577-590.
- Hirsch, P.; Michaels, S. y Friedman, R. (1987): "Dirty hands versus clean model", *Theory and Society*, vol. 16, pp. 317-336.
- Jensen, M. C. y Meckling, W. H. (1976): "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, vol. 3, pp. 305-360.
- Jensen, M. C. y Meckling, W. H. (1994): "The nature of man", *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 7, nº 2, pp. 4-19.
- Kesner, I. F. (1987): "Directors, stock ownership and organizational performance: An investigation of Fortune 500 companies", *Journal of Management*, vol. 13, pp. 499-508.
- Kleinsorge, I.K. (1994): "Financial and efficiency differences in family-owned and non-family owned nursing homes: An Oregon study", *Family Business Review*, 7(1), pp. 73-86.
- Lane, P. J.; Cannella, A. A. y Lubatkin, M. H. (1999): "Ownership structure and corporate strategy: One question viewed from two different worlds", *Strategic Management Journal*, vol. 20, pp. 1077-1086.
- McClelland, D. C. (1961): *The achieving society*, Princeton, N. J., Van Nostrand.
- McGregor, D. (1960): *The human side of the enterprise*, New York: McGraw-Hill.

CITIES IN COMPETITION

- Molz, R. (1988): "Managerial domination of boards of directors and financial performance", *Journal of Business Research*, vol. 16, pp. 235-249.
- Pearce, J. A. (1983): "The relationship of internal versus external orientations to financial measures of strategic performance", *Strategic Management Journal*, vol. 4, pp. 297-306.
- Perrow, C. (1986): *Complex Organizations: A critical essay*, New York: McGraw-Hill.
- Ramaswamy, K.; Mingfang, L. y Rajaram, V. (2002): "Variations in ownership behavior and propensity to diversify: A study of the Indian corporate context", *Strategic Management Journal*, vol. 23, pp. 345-358.
- Rechner, P. L. y Dalton, D. R. (1989): "The impact of CEO as board chairperson on corporate performance: Evidence vs. rhetoric", *Academy of Management Executive*, vol. 3, nº 2, pp. 141-143.
- Rechner, P. L. y Dalton, D. R. (1991): "CEO duality and organizational performance: A longitudinal analysis", *Strategic Management Journal*, vol. 12, pp. 155-160.
- Vallejo, M. C. (2003): *La cultura de la empresa familiar como ventaja competitiva: Una aplicación al sector de concesionarios de automoción*. Tesis Doctoral. Universidad de Jaén.
- Vance, S. C. (1978): "Corporate governance: Assessing corporate performance by boardroom attributes", *Journal of Business Research*, vol. 6, pp. 203-220.
- Walsh, J. P. y Seward, J. K. (1990): "On the efficiency of internal and external corporate control mechanisms", *Journal of Management Review*, vol. 15, pp. 421-458.
- Williamson, O. E. (1985): *The economic institutions of capitalism: Firms, markets, relational contracting*, New York: Free Press.