

CAPÍTULO 13

FACTORES ENDÓGENOS EN LA PROFESIONALIZACIÓN DE LAS EMPRESAS: SIMILITUDES Y DIFERENCIAS ENTRE EMPRESAS DE PROPIEDAD FAMILIAR Y NO FAMILIAR

Javier Ortiz

1. INTRODUCCIÓN

La literatura académica ha insistido en la necesidad de profesionalizar las empresas familiares como medio para desarrollar su competitividad y equiparar su rendimiento al de las empresas no familiares (Arreola Bravo *et al.*, 2020; Hall y Nordqvist, 2008; Martínez, Stöhr y Quiroga, 2007; Poza, 2010; Sciasciay Mazzola, 2008 o Stewart y Hitt, 2012), aunque no sin que diversos autores hayan manifestado sus reservas acerca de que delegar en un tercero la gestión suponga mejora alguna para las empresas de propiedad familiar (Waldkirch, Melin y Nordqvist, 2017; Anderson y Reeb 2003; Barontini y Caprio, 2006 o Zúñiga-Vicente y Sacristán-Navarro, 2009) o incluso quienes afirman que no son directamente comparables en tanto en cuanto, los propietarios de las empresas familiares introducen en la maximización de su utilidad factores adicionales al mero beneficio económico tales como: el deseo de preservar los vínculos sociales en torno al negocio familiar, mantener el control y transmitirlo a las generaciones futuras o mejorar la reputación y el bienestar de la familia (Vandekerckhof *et al.*, 2015).

Por otra parte, la mayoría de los trabajos que comparan empresas familiares y no familiares presuponen, a estas últimas, una homogeneidad que parece asumir una asociación, prácticamente biunívoca, entre empresa no familiar y profesionalización, olvidando el hecho de que, por ejemplo y según datos del INE, en España el 20 por 100 de las empresas son no familiares, más de un 38 por 100 entre las de 10 a 49 trabajadores, y de éstas últimas, el 70 por 100 están dirigidas por sus propietarios.

Si bien es cierto que la profesionalización, como señalan Dekker *et al.* (2013), Polat (2020) o Stewart y Hitt (2012), es un concepto multidimensional, que no se

limita a que la gestión se delegue en un tercero ajeno a la propiedad, es esta acepción la más habitualmente utilizada en la literatura académica (Chang y Shim, 2015; Chittoor y Das, 2007; Diéguez-Soto *et al.*, 2016; Gedajlovic, Lubatkin y Schulze, 2004 o Zhang y Ma, 2009 entre otros) y en último término la adoptada en este trabajo.

El estudio utiliza información procedente de la *Encuesta sobre Estrategias Empresariales (ESEE)* referida a una muestra representativa de empresas manufactureras españolas, en el periodo 2007-2016, ambos inclusive, para analizar, tanto en las empresas familiares como no familiares, los factores endógenos que, junto a la voluntad política, interviene en la decisión de delegar la dirección de la empresa en un tercero ajeno al círculo de propietarios. Se observa que, existe una asociación positiva y estadísticamente significativa entre el tamaño y aquellas variables representativas de la complejidad organizacional y la probabilidad de delegar la dirección y que estos determinantes son, sustancialmente, los mismos para las empresas familiares y no familiares.

En un segundo paso, se estudian, para los dos tipos de propiedad, si existen diferencias en dichos factores entre las pymes (menos de 201 trabajadores) y las grandes empresas (más de 200 trabajadores), para concluir que, entre las empresas de menos de 201 trabajadores, independientemente del tipo de propiedad, los determinantes coinciden con los observados sin segregar por tamaño, mientras que en las grandes empresas de propiedad familiar el tamaño deja de ser relevante, lo que induce a pensar que el umbral en el que se adopta la decisión de delegar en las empresas familiares se encuentra por debajo de dicha cifra y su crecimiento no altera la decisión previamente adoptada.

Si bien la muestra presenta un sesgo hacia las empresas medianas-grandes y el porcentaje de empresas no familiares es muy superior al existente en el conjunto de las empresas españolas, dado el objeto de estudio, dicho sesgo no limita la relevancia de los resultados obtenidos.

El resto del capítulo está organizado de la siguiente manera. En la sección segunda se lleva cabo una revisión de lo más relevante expuesto por la literatura académica; en la sección tercera se define el modelo mediante el que se pretende analizar los determinantes de la profesionalización y se definen las principales variables; la cuarta sección contiene una descripción de la base de datos y las estadísticas descriptivas sobre las variables dependientes y explicativas de los modelos empíricos; la sección quinta presenta los resultados econométricos y la sección sexta resume las principales conclusiones.

2. REVISIÓN DE LA LITERATURA

La literatura académica ha insistido en la necesidad de profesionalización de las empresas, así Levinson (1971) afirma que “el camino más prudente para cualquier empresa, familiar o no familiar, es pasar a la gestión profesional”. Si bien es cierto que esta atención prácticamente se circunscribe al caso de las empresas familiares (Arreola Bravo *et al.*, 2020; Hall y Nordqvist, 2008; Martínez, Stöhr y Quiroga, 2007; Poza 2010; Sciascia y Mazzola, 2008 o Stewart y Hitt, 2012), y que como apuntan Stewart y Hitt (2012) “dentro de la literatura de la empresa familiar, la profesionalización representa un fenómeno cada vez más intrigante para la investigación académica”, a lo que podría añadirse que aún más para las empresas no familiares.

No es hasta el advenimiento del siglo XXI cuando se abre un claro debate sobre la necesidad de profesionalizar los equipos directivos de las empresas familiares. Si los directivos miembros de la familia no pueden alcanzar los niveles de formación y competencia necesarios para gestionar “profesionalmente” la empresa debería buscarse ese talento fuera del círculo familiar.

Así, Bloom y Van Reenen (2007 y 2010) entre sus consideraciones sobre las “buenas prácticas” en la gestión de empresas culpan del fracaso de muchas de las empresas familiares al nepotismo en la designación del director ejecutivo como sucesor del fundador de la empresa. En esta misma línea se expresan Pérez-González (2006) y Bennedsen *et al.* (2007) al referirse a la menor rentabilidad y crecimiento de la cuota de mercado de las empresas familiares en las que el director ejecutivo pertenece al grupo familiar frente a aquellas otras que cuentan con un director ejecutivo no relacionado con la familia. Por otra parte, trabajos como el de Madison *et al.* (2018) remarcan la relación positiva entre la profesionalización de recursos humanos y el resultado financiero, a lo que añade que la asimetría en el tratamiento de los miembros familiares y no familiares de la empresa condiciona dicho resultado. En términos similares se pronuncian los trabajos de Barth, Gulbrandsen y Schøne (2005), Diéguez-Soto *et al.* (2016) Pérez-González (2006) o Villalonga y Amit (2006).

En la línea contraria Waldkirch, Melin y Nordqvist (2017) apuntan el riesgo de pérdida de los valores innatos y diferenciales de la empresa familiar tales como su orientación al largo plazo, el compromiso con la empresa, menores costes de agencia, la relación más próxima entre los miembros de la organización que reduce la burocratización y facilita el intercambio informal de conocimiento, etc. como consecuencia de lo que denominan sobreprofesionalización. Anderson y Reeb (2003), Barontini y Caprio (2006) o Zúñiga-Vicente y Sacristán-Navarro (2009) encuentran una asociación positiva entre la gestión por parte de ejecutivos miembros del grupo

familiar y diversas magnitudes representativas de la rentabilidad y/o valores de mercado.

Frente a estas interpretaciones categóricas, en el último decenio aparece una tercera vía de investigación que se cuestiona la interpretación maniquea entre estructuras organizativas profesionalizadas y no profesionalizadas en la empresa familiar. Primero al poner en duda la interpretación binaria de lo que se debe de entender como profesionalización, única y exclusivamente como la presencia de un director ejecutivo no perteneciente al núcleo familiar (Dekker *et al.*, 2013 y 2015), para inmediatamente advertir que entre el blanco y el negro existen muchos matices de gris. Dicho de otro modo, que entre la presencia en el equipo directivo únicamente de miembros del grupo familiar y su ausencia absoluta, se pueden presentar diversas combinaciones que no suponen, *per se*, distintos niveles de profesionalización, sino distintas estructuras organizativas (Madison *et al.*, 2018; Dekker *et al.*, 2013 y 2015; Meroño-Cerdán, 2009; Nordqvist, Sharma y Chirico, 2014 o Stewart y Hitt, 2012) y que esta heterogeneidad en sus formas de organización dificulta poder afirmar rotundamente qué modelo organizativo permite la obtención de mejores resultados. Por otra parte, y en esta misma línea, Sandu (2019) plantea que las diferentes etapas por las que pasa la empresa familiar a lo largo de su vida plantean necesidades distintas en cuanto a su estructura organizativa.

Un problema adicional al estudiar la profesionalización de las empresas es la asunción de una presunta homogeneidad de las empresas en función del tipo de propiedad basada en la asignación de una serie de atributos estereotipados, como se destaca en Stewart y Hitt (2012). En base a esta presunción, parece sobrentenderse que todas las empresas no familiares son dirigidas por consumados profesionales ajenos a la propiedad, o bien, que los propietarios de dichas empresas, *per se*, disponen del *stock* de recursos personales para gestionar sus empresas con criterios profesionales, olvidando el hecho de que, por ejemplo y según datos del INE, en España el 20 por 100 de las empresas son no familiares (más de un 38 por 100 entre las de 10 a 49 trabajadores) y que un buen porcentaje de ellas están dirigidas por sus propietarios (según la muestra utilizada, como se expone en la tabla 3, un 70 por 100 entre las empresas de entre 10 y 49 trabajadores). Por otra parte, se tiende a olvidar que BMW, Marriot, Samsung o Toyota (en España Inditex, Mercadona o El Corte Inglés), son empresas familiares

A todo lo anterior debe añadirse que tampoco existe una definición comúnmente aceptada de lo que debe de entenderse por profesionalización o empresa profesionalizada. Para Howorth *et al.* (2016) es un proceso de transformación de la propiedad y la gestión. Hall y Nordqvist (2008) la definen, para la empresa familiar, como el entendimiento a fondo del propietario de la familia dominante sobre las metas y sig-

nificados de lo que se está haciendo en la empresa (competencia cultural), así como la capacidad de hacer efectivo el uso relevante de la educación y la experiencia (competencia formal). Dekker *et al.* (2013) afirman que la profesionalización es un constructo con cinco dimensiones diferentes “sistemas de control financiero, participación no familiar en los sistemas de gestión, sistemas de control de los recursos humanos, descentralización de la autoridad y actividad al más alto nivel”, para añadir en Dekker *et al.* (2015) que, la profesionalización se caracteriza por una dinámica multifacética que implica el relevo en la toma de decisiones de la alta dirección, el desarrollo de los dirigentes, la salvaguarda del patrimonio familiar, la planificación de la sucesión y el desarrollo competencial de las próximas generaciones.

Aceptando que la profesionalización de las empresas es una variable multidimensional que comprende componentes más allá del empleo de directivos no familiares como señalaron Dekker *et al.* (2013) o Polat (2020), el empleo de directivos ajenos a la propiedad ha sido una característica habitualmente utilizada en la literatura académica para identificar la profesionalización de las empresas (Chang y Shim, 2015; Chittoor y Das, 2007; Diéguez-Soto *et al.*, 2016; Gedajlovic, Lubatkin y Schulze 2004 o Zhang y Ma, 2009).

Esta serie de presunciones ha llevado a que la literatura académica haya centrado su atención en los determinantes de la profesionalización, más allá de la mera decisión política de delegar en un tercero ajeno a la familia, prácticamente en exclusiva en la empresa familiar (Anderson y Reeb, 2003; Barth, Gulbrandsen y Schøne, 2005; Barontini y Caprio, 2006; Fang *et al.*, 2016 o Razzak *et al.* 2021 entre otros). Sin embargo, no existe, a priori, razones para pensar que estos mismos argumentos, *mutatis mutandis*, no sean aplicables a las empresas no familiares profesionalizadas. Incluso las definiciones expuestas anteriormente, dirigidas a las empresas familiares, son perfectamente generalizables a cualquier empresa, independientemente del tipo de propiedad, únicamente eliminando el término “familiar” o, en su caso, sustituyéndolo simplemente por propiedad.

Una consideración previa es la menor propensión, detectada por la literatura académica, de las empresas familiares a delegar la dirección de la empresa en un tercero, con respecto a las empresas no familiares. Esta reticencia parece radicar en argumentos como la necesidad de preservar la riqueza socioemocional o el deseo de la familia de retener el control y la influencia sobre las políticas, estrategias y operaciones de la empresa (Gómez-Mejía *et al.*, 2011; Razzak *et al.*, 2021; Sieger *et al.*, 2011 o Vandekerckhof *et al.*, 2015).

Una vez esbozado el marco de lo que debe de entenderse como profesionalización de una empresa, se enuncian a continuación los factores que en distintas

investigaciones se han considerado como corresponsables, junto con la decisión meramente volitiva, de la cesión de la gestión.

El primer motivo estudiado, incluso en orden cronológico, que contribuyen a la profesionalización ha sido la necesidad de sustituir, con el tiempo, al o a los fundadores de la empresa (Gersick, McCollom y Lansberg, 1997 o Lank, 1991).

El tamaño es uno de los argumentos más reiterados como coadyuvante a la hora de profesionalizar la empresa (González-Cruz y Cruz-Ros, 2016; Fang *et al.*, 2016 o Vandekerckhof *et al.*, 2015). Un mayor tamaño exige mayores niveles jerárquicos, existe una mayor complejidad en el flujo de información, etc., lo que presumiblemente hace necesaria una mayor dotación de recursos personales en quien asume la dirección de la empresa, no siempre disponible entre los miembros de la propiedad. En esta misma línea se pronuncian Klein y Bell, (2007) y Stewart y Hitt (2012), al afirmar que a medida que las organizaciones aumentan de tamaño, se necesitan nuevos empleados y gerentes para apoyar y hacer crecer la organización, que en el caso de las empresas familiares a menudo significa la incorporación e integración de empleados no familiares. Por otro lado, Gallo y García (1989) o Donckels y Fröhlich (1991) y en buena medida, Fernández y Nieto (2001), justifican el menor tamaño de las empresas familiares por la dificultad para compatibilizar crecimiento y mantenimiento del control de la empresa dentro del núcleo familiar.

En relación con el tamaño, pero en un contexto más general González-Cruz y Cruz-Ros (2016) observan que la complejidad de la empresa aumenta los inconvenientes asociados a la implicación familiar y requiere la presencia de personas no familiares en los consejos y en los equipos directivos. Afirmación que Fernández y Nieto (2001) extrapolan a las empresas pertenecientes a un grupo.

Otros elementos coadyuvantes de la decisión de profesionalizar son el sector y los resultados de ejercicios precedentes (Fang *et al.*, 2016 o Vandekerckhof *et al.*, 2015) o la presencia en la empresa de miembros de la propiedad, al margen del CEO (Gómez-Mejía *et al.*, 2011 o Pollak, 1985).

3. MODELO Y DEFINICIÓN DE VARIABLES

3.1. Modelo

El objetivo último del presente trabajo es estudiar si la decisión de ceder a un tercero ajeno a la propiedad la dirección de la empresa se debe únicamente a la voluntad política de los propietarios o, por el contrario, existen factores vinculados

a la evolución y/o naturaleza de la propia empresa que favorecen dicha decisión. Y si estos factores son distintos en las empresas familiares que en las no familiares.

Así, en términos de probabilidad se puede expresar:

$$P_{it}(EP \cap EF) = P_{it}(EF) \times P_{it}(EP/EF); \text{ si } P_{it}(EF) \neq 0 \quad [1]$$

Donde, i y t son los subíndices de empresa y periodo respectivamente, $P_{it}(EP \cap EF)$ es la probabilidad de que la empresa i sea una empresa familiar profesionalizada, $P_{it}(EF)$ es la probabilidad de que la empresa i sea una empresa familiar y $P_{it}(EP/EF)$ es la probabilidad de que la empresa i sea una empresa profesionalizada, condicionada a ser una empresa familiar.

Dado que $P_{it}(EF) \neq f(\overline{V_{it}})$, donde $\overline{V_{it}}$ es un vector de variables explicativas, para introducir el sesgo de selección se hace necesario cambiar el espacio muestral y calcular la probabilidad de ser una empresa profesionalizada dentro de un espacio muestral que contenga únicamente a las empresas familiares.

Así pues, el modelo se formaliza como sigue:

$$P_{it}(EP) | = \alpha_0 + \alpha_1 T_{it} + \alpha_2 CP_{it} + \alpha_3 CE_t + \alpha_4 CV_{it} + \alpha_5 S_{it} + \varepsilon_{it} \quad [2]$$

Donde $EP \in EF$, siendo EF el espacio muestral de empresas familiares.

Donde i y t son respectivamente los subíndices de empresa y año; EP es una variable dicotómica que adopta el valor 1 si la empresa está profesionalizada y 0 en el caso contrario y $P_{it}(EP)$ es la probabilidad de $EP = 1$; T es la variable representativa del tamaño de la empresa; CP es un vector de variables relacionadas con la complejidad de la propiedad; CE es un vector de variables dicotómicas que captura las condiciones macroeconómicas, en particular la evolución de los efectos de la demanda agregada en las distintas fases del ciclo económico; CV es un vector de variables de control; S es una variable dicotómica que controla el sector y ε es la perturbación aleatoria.

Es presumible que los coeficientes α_1 y α_2 del modelo sean mayores que 0, sin embargo, es difícil pronunciarse *a priori* sobre el resto de los coeficientes.

El mismo modelo probabilístico sería aplicable sustituyendo EF (empresa familiar) por ENF (empresa no familiar), para el estudio de las empresas no familiares.

3.2. Definición de variables

En el contexto del presente trabajo, adquiere especial importancia cómo se defina qué se entiende por empresa familiar y qué es una empresa profesionali-

zada. Como ya se ha señalado en ambos casos, la literatura académica presenta una cierta falta de uniformidad. En este trabajo, dada la formulación de las variables en la *Encuesta sobre Estrategias Empresariales (ESEE)*, dichas variables quedan definidas como sigue.

- Empresa familiar: Variable categórica que adopta el valor 1 si un grupo familiar participa activamente en el control o gestión de la empresa y 0 en caso contrario.
- Empresa profesionalizada: Variable categórica que adopta el valor 1 si no existe identidad entre propiedad y control de la empresa, según los propietarios ocupen puestos de dirección o gerencia y 0 en caso contrario.

Los conceptos de empresa no familiar y empresa no profesionalizada se definen por el incumplimiento de las condiciones impuestas en las anteriores definiciones.

4. DESCRIPCIÓN DE LA MUESTRA

La base de datos de la que se extrae la información para este trabajo es la *ESEE*. Dicha base de datos contiene una media anual de 1.800 empresas españolas, de lo que se conoce como industria manufacturera con 10 o más trabajadores y un ámbito geográfico del conjunto del territorio español. Las variables adoptan una dimensión temporal anual, lo que permite generar información con estructura de panel.

TABLA 1

DISTRIBUCIÓN ANUAL DEL NÚMERO DE EMPRESAS DE LA MUESTRA

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Número total de empresas	900	974	1.092	1.092	1.092	1.092	1.092	1.092	1.092	1.023
Empresas familiares	384	427	485	481	492	489	489	484	476	442
Empresas no familiares	516	547	607	611	600	603	603	608	616	581
Empresas familiares profesionalizadas	116	125	164	154	151	152	156	158	159	151
Empresas familiares no profesionalizadas	268	302	321	327	341	337	333	326	317	291
Empresas no familiares profesionalizadas	323	351	392	385	366	376	377	372	369	337
Empresas no familiares no profesionalizadas	193	196	215	226	234	227	226	236	247	244

Fuente: Elaboración propia a partir de la *ESEE*.

La muestra utilizada está compuesta por un panel incompleto de 1092 empresas españolas del sector manufacturero cuyo número por año se especifica en la tabla 1, durante un periodo de 10 años, del 2007 al 2016 ambos inclusive. En la citada tabla también se presentan el número de empresas familiares y no familiares contenidas en la muestra y para cada uno de los tipos de propiedad, el número de empresas profesionalizadas y no profesionalizadas.

Disponer de la citada ventana de estudio, no solo permite verificar las afirmaciones vertidas en los puntos anteriores, sino también, analizar si difiere el comportamiento entre empresas familiares y no familiares a lo largo de las distintas fases del ciclo económico (tabla 2).

TABLA 2
VARIACIÓN DEL PIB

Año	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
VPIB	4,49	-0,96	-4,65	-0,66	-3,82	-4,81	-3,92	0,76	4,78	1,51
Fase del ciclo	Expan.		Fase recesiva				Fase de recuperación			

Fuente: Elaboración propia a partir de información del INE.

El hecho de contar únicamente con empresas del sector manufacturero de 10 o más trabajadores, conlleva una mayor presencia de empresas no familiares en la muestra y de un tamaño medio muy superior a la media de las empresas españolas, de las que el 90,94 por 100 se encontraban a 31 de diciembre de 2015, según recoge el Instituto Nacional de Estadística en su *Informe Piloto sobre Empresas Familiares* (INE 2016), en el segmento de menos de 10 trabajadores, circunstancias ambas que no tienen por qué distorsionar los resultados obtenidos, al menos en cuanto al tamaño se refiere, a tenor de lo que se observa en la siguiente tabla y, presumiblemente, tampoco resulta significativo en cuanto al resto de las variables.

TABLA 3
PORCENTAJE DE EMPRESAS PROFESIONALIZADAS PARA EL TOTAL DE LA MUESTRA DE EMPRESAS FAMILIARES Y NO FAMILIARES POR TAMAÑOS

Año	Familiares	No familiares
Entre 10 y 49 trabajadores	16,10	31,82
Entre 50 y 199 trabajadores	38,11	67,64
Entre 200 y 999 trabajadores	61,04	90,05
Más de 999 trabajadores	65,08	98,06

Fuente: Elaboración propia a partir de la ESEE.

En los cuatro tramos en los que se ha dividido el tamaño de las empresas, el porcentaje de empresas profesionalizadas es sustancialmente superior entre las empresas no familiares que entre las familiares, lo que induce a pensar que, entre las empresas familiares existen factores limitativos al tamaño a la hora de adoptar la decisión de delegar la gestión en terceros ajenos a la propiedad.

En la tabla 4 se observa que el tamaño medio de las empresas profesionalizadas es sustancialmente mayor que el de las no profesionalizadas, tanto entre las empresas familiares como entre las no familiares, lo que abunda en la asociación entre tamaño y profesionalización, apuntado en el párrafo anterior. Así mismo, entre las empresas profesionalizadas, de media, son mayores las no familiares que las familiares, mientras que, en las no profesionalizadas las de titularidad familiar son mayores que las de titularidad no familiar.

TABLA 4
MEDIA DEL NÚMERO DE TRABAJADORES POR AÑO

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Número total de empresas	296,39	278,34	243,81	238,71	239,33	235,37	230,75	232,90	235,77	244,67
Empresas familiares	131,95	119,25	111,71	110,51	115,09	106,95	98,21	114,75	104,22	123,72
Empresas no familiares	302,08	295,08	249,46	243,59	245,21	251,60	179,48	228,56	186,30	240,60
Empresas familiares profesionalizadas	242,41	202,73	183,90	190,69	210,33	195,81	183,84	215,61	174,61	232,72
Empresas familiares no profesionalizadas	89,70	88,39	78,37	75,16	75,21	69,17	64,90	71,14	57,89	81,08
Empresas no familiares profesionalizadas	480,89	463,01	404,53	399,49	417,34	423,15	372,26	391,68	261,52	416,07
Empresas no familiares no profesionalizadas	68,21	61,22	50,92	60,12	53,59	45,29	37,70	42,12	40,07	45,65

Fuente: Elaboración propia a partir de la ESEE.

En cuanto al resto de variables (tabla 5) cabe destacar la mayor intensidad de capital por trabajador de las empresas profesionalizadas (de media un 97,55 por 100 que las no profesionalizadas); el mayor porcentaje de empresas no profesionalizadas que entre sus trabajadores no CEO cuentan con personas pertenecientes a la propiedad, un 27,45 frente al 2,4 de las profesionalizadas (en el caso de las empresas familiares estos porcentajes se elevan al 31,46 y 4,91 respectivamente); que la participación de capital extranjero es muy superior en las empresas profesionalizadas, en especial en las no familiares, el 43,15 por 100 están participadas por capital extranjero (un 15,81 en el caso de las familiares), de hecho, prácticamente el 77 por 100 de las empresas no familiares profesionalizadas pertenecen a un grupo;

que el margen bruto es algo mayor (un punto porcentual) en las empresas familiares, y que el nivel de endeudamiento con respecto al total del pasivo es muy similar entre las cuatro categorías, lo que contradice la visión general de que las empresas familiares son más restrictivas a la hora de endeudarse.

TABLA 5
VALORES MEDIOS DEL RESTO DE LAS VARIABLES

	<i>Edad media</i>	<i>Nº fam. no CEO</i>	<i>Matriz nacional</i>	<i>Filial nacional</i>	<i>Capital extranjero</i>	<i>Margen bruto</i>	<i>Porcentaje de endeudamiento respecto al pasivo</i>	<i>Stock de capital por trabajador</i>
	Años	%	%	%	%	%	%	%
Número total de empresas	32,50	14,87	7,07	23,33	18,39	6,84	16,43	73.435
Familiares	33,80	22,11	8,56	26,91	6,35	7,50	16,66	70.213
No familiares	31,45	9,15	5,89	20,50	27,90	6,32	16,25	75.978
Familiares profesionalizadas	35,13	4,91	11,98	44,28	15,81	8,13	17,37	97.904
No familiares profesionalizadas	31,03	1,37	7,37	26,29	43,15	7,20	16,32	98.520
Familiares no profesionalizadas	33,17	31,46	6,96	18,75	1,90	6,59	16,42	57.204
No Familiares no profesionalizadas	27,27	21,79	3,48	11,10	3,12	5,87	15,98	39.322

Fuente: Elaboración propia a partir de la ESEE.

5. RESULTADOS ECONÓMICOS

Los resultados de las estimaciones se presentan en la tabla 6, donde se puede observar que el coeficiente de la variable representativa del tamaño, tanto en las empresas familiares como en las no familiares, es positivo y significativo ($p < 0.01$), resultados coincidentes con los ya apuntados por González-Cruz y Cruz-Ros (2016), Meroño y Carrasco, (2013) o Fang *et al.* (2016) para las empresas familiares, lo que parece indicar que la mayor dificultad en el diseño y la coordinación de los recursos en las empresas de mayor tamaño, parece impulsar a la propiedad a delegar la dirección en terceros con una superior dotación de recursos personales.

En el mismo sentido, una mayor complejidad organizativa, como es la vinculación a un grupo, también parece asociarse con una mayor probabilidad de delegar la dirección en terceros ajenos a la propiedad, tanto en el caso de las empresas familiares como en las no familiares, con la salvedad de que en el caso de las no familiares ser una matriz nacional no resulta estadísticamente significativa. Si en el caso de

TABLA 6
PROBIT EMPRESAS FAMILIARES Y NO FAMILIARES
(EFECTOS MARGINALES)

<i>Año</i>	<i>Familiar</i>			<i>No familiar</i>		
Observaciones	4.642			5.530		
Empresas	697			769		
Log pseudolikelihood	-1425,3268			-1313,9313		
Wald chi ²	143,94			225,46		
Prob > chi ²	0			0		
	dy/dx		Std. Err.	dy/dx		Std. Err.
<i>Tamaño</i>						
Logaritmo del número de trabajadores	0,055	***	0,020	0,098	***	0,017
<i>Complejidad</i>						
1 si Matriz nacional	0,196	***	0,061	0,076		0,056
1 si Filial 100 por 100 nacional	0,261	***	0,046	0,176	***	0,033
1 si Emp. participada por grupo extranjero	0,491	***	0,071	0,276	***	0,032
<i>Ciclo económico</i>						
1 si año entre 2008 y 2013	0,016		0,021	-0,003		0,013
1 si año mayor 2013	0,014		0,028	-0,030		0,016
<i>Variables de control:</i>						
Logaritmo de la edad de la empresa	-0,028		0,032	0,008		0,019
Nº familiares de la propiedad no CEO	-0,079	***	0,023	-0,077	***	0,025
% de exportaciones	-0,015		0,059	-0,031		0,038
Margen bruto en t-1	-0,011		0,054	-0,054	**	0,032
por 100 de endeudamiento respecto al pasivo	0,003		0,085	-0,063		0,041
Logaritmo del stock de capital por trabajador	0,000		0,000	0,000		0,000
<i>Dummies de sector</i>	Incluidas			Incluidas		

Notas: ***Coef. significativos p<1 por 100. **Coef. significativos p<5 por 100. *Coef. significativos p<10 por 100. No se presentan los resultados de los 20 sectores.

Fuente: Elaboración propia a partir de la ESEE.

ser una matriz nacional (empresas familiares), la justificación parece probable que sea la misma que la propuesta para el tamaño, en el caso de ser una filial nacional, podría deberse al agotamiento de los recursos personales en la propiedad y en el de estar participada por un grupo extranjero, dicho grupo puede imponer al resto

de la propiedad la dirección de un tercero, independiente o perteneciente a su propia estructura.

En sentido contrario, un mayor número de trabajadores, aunque no ocupen el puesto de CEO, vinculados con la propiedad, se asocia negativamente con la probabilidad de ser una empresa profesionalizada, lo que es congruente con el deseo de mantener el vínculo emocional entre la empresa y la propiedad, que aunque la literatura se centre en las empresas familiares (Davis, Schoorman y Donaldson, 1997; Gómez-Mejía *et al.*, 2011 o Pollak, 1985), no es exclusivo de éstas como se observa en el descriptivo de la tabla 5.

Cabe destacar que, en el caso de las empresas no familiares, los resultados obtenidos parecen indicar que un menor margen bruto en el ejercicio precedente se asocia con una mayor probabilidad de profesionalización de la empresa, dicho de otra forma, la no consecución de los resultados esperados, entre las empresas no familiares, empuja a la propiedad a buscar en la delegación de la gestión en un tercero el logro de los objetivos previstos. Lamentablemente, dada la rotación de empresas que presenta la *ESEE* y la intención de no perder excesivas observaciones, la variable margen bruto tan solo se ha retardado un año, con lo cual no se puede contrastar si este descenso del rendimiento debe ser continuado, parece lo más probable, o meramente puntual.

En la tabla 7, siguiendo en alguna medida la división realizada por el INE a la que ya se ha hecho referencia en la tabla 2, se presentan los resultados del modelo anterior, segregando entre empresas de 200 o menos trabajadores y de más de 200 trabajadores. Dichos resultados permiten observar, al tener en cuenta la segmentación por el tamaño, ciertas diferencias en la incidencia del resto de las variables en la probabilidad de delegar en un tercero la gestión de la empresa.

Así, entre las empresas familiares de menos de 201 trabajadores los resultados son idénticos a los observados para el conjunto de la muestra. Sin embargo, entre las empresas familiares de más de 200 trabajadores, dejan de ser significativas las variables “Número de trabajadores”, “Número de familiares de la propiedad no CEO” y “Matriz nacional”, lo que parece indicar que la decisión de delegar o no delegar la gestión se ha adoptado en un momento anterior a superar los 200 trabajadores, lo que permite aventurar, que siendo relevante la complejidad organizativa, la razón última, al margen de la decisión política, que más peso tiene en la decisión de delegar la gestión es alcanzar un cierto tamaño que supera el *stock* de recursos personales (conocimientos, experiencia, etc.) con los que cuentan los miembros de la propiedad. Por el contrario, ser una filial nacional (ahora la significación estadística es $p < 0.1$) y estar participada por un grupo extranjero siguen asociándose a una

TABLA 7

**PROBIT EMPRESAS FAMILIARES Y NO FAMILIARES DE MÁS Y MENOS DE 200 TRABAJADORES
(EFECTOS MARGINALES)**

Año	Familiar				No familiar			
	<201 Trabajadores		>200 Trabajadores		<201 Trabajadores		>200 Trabajadores	
Observaciones	3.842		800		3.873		1.657	
Empresas	557		140		534		235	
Log pseudolikelihood	-1112,5667		-295,76374		-1072,9804		-227,81829	
Wald chi ²	104,3		40,39		212,05		776,44	
Prob > chi ²	0		0		0			
	dy/dx	Std. Err.	dy/dx	Std. Err.	dy/dx	Std. Err.	dy/dx	Std. Err.
Tamaño								
Logaritmo del número de trabajadores	0,030 **	0,022	0,018	0,096	0,114	0,034	0,018 ***	0,013
Complejidad								
1 si Matriz nacional	0,189 ***	0,052	0,022	0,166	0,192 **	0,077	0,011	0,029
1 si Filial 100 por 100 nacional	0,217 ***	0,042	0,264 *	0,160	0,229 ***	0,050	0,045 **	0,040
1 si Emp. participada por grupo extranjero	0,370 ***	0,074	0,851 ***	0,205	0,403 ***	0,052	0,059 ***	0,052
Ciclo económico								
1 si año entre 2008 y 2013	0,002	0,020	0,062	0,063	0,007	0,018	-0,004	0,008
1 si año mayor 2013	-0,009	0,026	0,135 *	0,080	-0,041	0,023	-0,003	0,009
Variables de control:								
Logaritmo de la edad de la empresa	-0,030	0,026	-0,038	0,080	-0,010	0,028	0,001	0,007
Nº familiares de la propiedad no CEO	-0,077 ***	0,023	0,022	0,048	-0,099 ***	0,037	Sin observaciones	
% de exportaciones	-0,040	0,056	0,048	0,156	-0,003	0,064	-0,038	0,027
Margen bruto en t-1	-0,007	0,049	-0,134	0,274	-0,036 **	0,046	-0,021	0,025
% de endeudamiento respecto al pasivo	0,006	0,074	0,072	0,308	-0,090	0,071	-0,016	0,015
Logaritmo del stock de capital por trabajador	0,000	0,000	0,000	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000
Dummies de sector	Incluidas		Incluidas		Incluidas		Incluidas	

Notas: *** Coef. significativos p<1 por 100. ** Coef. significativos p<5 por 100. * Coef. significativos p<10 por 100. No se presentan los resultados de los 20 sectores.

Fuente: Elaboración propia a partir de la ESEE.

mayor probabilidad de profesionalización, lo que puede abundar en la interpretación del agotamiento del número de personas disponibles en el caso de la primera y de la imposición del grupo foráneo en la segunda.

En el caso de las empresas no familiares la situación no es muy distinta, con las siguientes diferencias: entre las de menos de 201 trabajadores, ser empresa matriz sí se asocia con una mayor probabilidad de profesionalización y entre las de más de 200 trabajadores, el tamaño sigue siendo estadísticamente significativo, mientras que el margen bruto deja de serlo. Entre las empresas no familiares de más de 200 trabajadores no aparece ninguna que cuente en sus plantillas con familiares de la propiedad no CEO.

6. CONCLUSIONES

La presente investigación ha tenido como objetivo estudiar si la delegación de la gestión de la empresa en un tercero ajeno a quien ostenta la propiedad se debe, no solo a un acto meramente volitivo de la propia empresa, sino que también viene condicionada por factores endógenos a la propia empresa. Además, se analiza si estos factores endógenos difieren entre las empresas familiares y no familiares y si en ambos, el tamaño (contar con menos 201 trabajadores o con más de 200 trabajadores) implica diferencias en la decisión de delegar. El estudio utiliza información procedente de la *Encuesta sobre Estrategias Empresariales* referida a una muestra representativa de empresas manufactureras españolas, en el periodo 2007-2016.

Con los adecuados controles para reducir los sesgos en los resultados de las comparaciones, se observa que el tamaño, así como aquellas otras variables representativas de una mayor complejidad organizacional incrementan la probabilidad de delegar en un tercero la dirección de la empresa, tanto de las empresas familiares como de las no familiares, mientras que unos resultados insatisfactorios incrementan la probabilidad de delegar tan solo entre las empresas no familiares. Por otra parte, aunque no se presentan los resultados de las dummies representativas de los sectores, dichos resultados parecen apuntar a que la profesionalización es mayor en aquellos sectores más tecnológicos y de mayor competencia, mientras que, en los más tradicionales la probabilidad de delegar es menor.

Cuando la comparación entre formas de propiedad se realiza segregando por tamaños (mayores/menores de 200 trabajadores) algunos resultados se mantienen, pero otros son distintos. Así, entre las empresas familiares de más de 200 trabajadores, aumentar de tamaño no incrementa la probabilidad de delegar la gestión, lo que induce a pensar que, el umbral en el que se adopta la decisión de delegar, en cuanto al tamaño se refiere, en las empresas familiares se encuentra por debajo de dicha cifra y su crecimiento no altera la decisión previamente adoptada. Por

su parte, entre las empresas no familiares, la obtención de resultados insatisfactorios en años precedentes tan solo incrementa la probabilidad de profesionalización entre aquellas empresas que cuentan con 200 trabajadores o menos, resultando no significativa entre las de mayor tamaño.

En consecuencia, se puede afirmar que los determinantes endógenos para la delegación de la gestión de la empresa en un tercero ajeno a la propiedad, en lo sustancial son los mismos para las empresas familiares y no familiares, incluso cuando se segrega por tamaños, si bien es cierto, que entre las empresas familiares estos factores se moderan o limitan por motivos como la necesidad de preservar la riqueza socioemocional o el deseo de la propiedad de retener el control y la influencia sobre ciertas decisiones.

El hecho de contar únicamente con empresas del sector manufacturero de 10 o más trabajadores, conlleva una mayor presencia de empresas no familiares en la muestra y de un tamaño medio muy superior a la media de las empresas españolas, de las que el 90,94 por 100 se encontraban a 31 de diciembre de 2015 (año del último informe facilitado por el INE) en el segmento de menos de 10 trabajadores, circunstancia que se acentúa de incorporarse las empresas manufactureras de menos de 10 trabajadores, en las cuales la profesionalización es prácticamente nula y de las que, en el sector manufacturero, el 84 por 100 pertenecen a grupos familiares. Ambas circunstancias, podrían considerarse una cierta limitación al presente trabajo, si bien, en base a los resultados obtenidos, no parecen alterar sustancialmente los resultados, en tanto en cuanto, la profesionalización de las empresas parece vincularse en buena medida con el tamaño.

Por el contrario, sí limita la generación de los resultados el no haber podido contar con información del sector servicios, en tanto en cuanto, su peso en el conjunto de las economías modernas es muy superior al del sector industrial. Del mismo modo, se puede argüir que la literatura académica ha puesto de manifiesto la existencia de otras formas de entender la profesionalización distintas de la definición binaria, ejercicio de la dirección por persona miembro de la de la propiedad frente a persona ajena a la propiedad. Lamentablemente la *ESEE*, no dispone de la información oportuna ni sobre el sector servicios ni sobre esas otras formas de entender la profesionalización que, sin duda, hubieran enriquecido en buena medida el presente trabajo y que quedan pendiente para futuras investigaciones.

BIBLIOGRAFÍA

ANDERSON, R. C. y REEB, D. M. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance*, 58(3), pp. 1301–27. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00567>.

ARREOLA BRAVO, F. M., AGUILAR ANGULO, R. y RODRÍGUEZ LIZÁRRAGA, C. Y. (2020). Dimensiones socioemocionales y toma de decisiones en la empresa familiar: una configuración de perfiles de tomadores de decisiones. *CIENCIA Ergo Sum*, 27(2), pp. 1–14. <https://doi.org/10.30878/ces.v27n2a1>.

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. John Wiley & Sons, Ltd. <https://doi.org/10.1111/j.1468-036X.2006.00273.x>.

BARTH, E., GULBRANDSEN, T. y SCHØNE, P. (2005). Family Ownership and Productivity: The Role of Owner-Management. *Journal of Corporate Finance*, 11(1–2), pp. 107–27. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2004.02.001>.

BENNEDESEN, M., NIELSEN, K. M., PÉREZ-GONZÁLEZ, F. y WOLFENZON, D. (2007). Inside the Family Firm: The Role of Families in Succession Decisions and Performance. *The Quarterly Journal of Economics*, 122 (2), pp. 647–691. <https://doi.org/10.1162/qjec.122.2.647>.

BLOOM, N. y VAN REENEN, J. (2007). Measuring and Explaining Management Practices Across Firms and Countries. *The Quarterly Journal of Economics*, 122(4), pp. 1351–1408. <https://doi.org/10.1162/qjec.2007.122.4.1351>.

BLOOM, N. y VAN REENEN, J. (2010). Why Do Management Practices Differ across Firms and Countries? *Journal of Economic Perspectives*, 24(1) pp. 203–24. <https://doi.org/10.1257/jep.24.1.203>.

CHANG, S-J. y SHIM, J. (2015). When Does Transitioning from Family to Professional Management Improve Firm Performance? *Strategic Management Journal*, 36(9), pp. 1297–1316. <https://doi.org/10.1002/smj.2289>.

CHITTOOR, R. y DAS, R. (2007). Professionalization of Management and Succession Performance – A Vital Linkage. *Family Business Review*, 20(1), pp. 65–79. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2007.00084.x>.

DAVIS, J. H., SCHOORMAN, F. D. y DONALDSON, L. (1997). Toward a Stewardship Theory of Management. *Academy of Management Review*, 22(1), pp. 20–47. <https://doi.org/10.5465/AMR.1997.9707180258>.

DEKKER, J. C., LYBAERT, N., STEIJVERS, T., DEPAIRE, B. y MERCKEN, R. (2013). Family Firm Types Based on the Professionalization Construct. *Family Business Review*, 26(1), pp. 81–99. <https://doi.org/10.1177/0894486512445614>.

DEKKER, J., LYBAERT, N., STEIJVERS, T. y DEPAIRE, B. (2015). The Effect of Family Business Professionalization as a Multidimensional Construct on Firm Performance. *Journal of Small Business Management*, 53(2), pp. 516–538. <https://doi.org/10.1111/jsbm.12082>.

DIÉGUEZ-SOTO, J., DURÉNDEZ, A., GARCÍA-PÉREZ-DE-LEMA, D. y RUIZ-PALOMO, D. (2016). Technological, Management, and Persistent Innovation in Small and Medium Family Firms:

The Influence of Professionalism. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 33(4), pp. 332–346. <https://doi.org/10.1002/cjas.1404>.

DONCKELS, R. y FRÖHLICH, E. (1991). Are Family Businesses Really Different? European Experiences from STRATOS. *Family Business Review*, 4(2), pp. 149–160. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1991.00149.x>.

FANG, H., RANDOLPH, ROBERT V. D. G., MEMILI, E. y CHRISMAN, J. J. (2016). “oes Size Matter? The Moderating Effects of Firm Size on the Employment of Nonfamily Managers in Privately Held Family SMEs. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 40(5), pp. 1017–1039. <https://doi.org/10.1111/etap.12156>.

FERNÁNDEZ, Z. y NIETO, M. J. (2001). Estrategias y Estructuras de Las PYME. ¿Puede Ser El (Pequeño) Tamaño Una Ventaja Competitiva? *Papeles de Economía Española*, 89–90, pp. 256–71.

GALLO LAGUNA DE RINS, M. y GARCÍA PONT, C. (1989). La Empresa Familiar En La Economía Española. *Papeles de Economía Española*, 39, p. 67–85.

GEDAJOVIC, E., LUBATKIN, M. H. y SCHULZE, W. S. (2004). Crossing the Threshold from Founder Management to Professional Management: A Governance Perspective. *Journal of Management Studies*, 41(5), pp. 899–912. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2004.00459.x>.

GERSICK, K., DAVIS, J., MCCOLLOM, M. y LANSBERG, I. (1997). *Generation to Generation: Life Cycles of the Family Business*. McGraw-Hil. McGraw-Hill Education Ltd.

GÓMEZ-MEJIA, L. R., CRUZ, C., BERRONE, P. y DE CASTRO, J. (2011). The Bind That Ties: Socioemotional Wealth Preservation in Family Firms. *Academy of Management Annals*, 5(1), pp. 653–707. <https://doi.org/10.5465/19416520.2011.593320>.

GONZÁLEZ-CRUZ, T. F. y CRUZ-ROS, S. (2016). When Does Family Involvement Produce Superior Performance in SME Family Business? *Journal of Business Research*, 69(4), pp. 1452–57. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2015.10.124>.

HALL, A. y NORDQVIST, M. (2008a). 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>.

HOWORTH, C., WRIGHT, M., WESTHEAD, P. y ALLCOCK, D. (2016). Company Metamorphosis: Professionalization Waves, Family Firms and Management Buyouts. *Small Business Economics*, 47(3), pp. 803–817. <https://doi.org/10.1007/s11187-016-9761-6>.

INE. (2016). *Estudio Piloto Sobre Empresas Familiares. Nota Metodológica y Resultados*. Instituto Nacional de Estadística.

KLEIN, S. y BELL, F. (2007). Non-Family Executives in Family Businesses: A Literature Review. *Journal of Family Business Studies*, 1(1), pp. 19–37.

LANK, A. G. (1991). Challenging Times for European Family Enterprises. *Family Business Review*, 4(2), pp. 121–25. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1991.00121.x>.

LEVINSON, H. (1971). Conflicts That Plague Family Businesses. *Harvard Business Review*, 49(2), pp. 90–98.

MADISON, K., DASBIT, J. J., TURNER, K. y KELLERMANN, F. W. (2018). Family Firm Human Resource Practices: Investigating the Effects of Professionalization and Bifurcation Bias on Performance. *Journal of Business Research*, 84 (March), pp. 327–336. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.06.021>.

MARTÍNEZ, J. I., STÖHR, B. S. y QUIROGA, B. F. (2007). Family Ownership and Firm Performance: Evidence From Public Companies in Chile. *Family Business Review*, 20(2), pp. 83–94. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2007.00087.x>.

MEROÑO CERDAN, A. y CARRASCO HERNÁNDEZ, A. (2013). Size and Performance in Family Managed Firms: Surviving First Generation. *Management Research*, 11(1), pp. 13–34. <https://doi.org/10.1108/1536-541311318053>.

MEROÑO CERDÁN, A. (2009). Análisis del nivel de profesionalización en la empresa familiar. *Revista de Estudios Empresariales. Segunda Época*, no. 2, pp. 80–98.

NORDQVIST, M., SHARMA, P. y CHIRICO, F. (2014). Family Firm Heterogeneity and Governance: A Configuration Approach. *Journal of Small Business Management*, 52(2), pp. 192–209. <https://doi.org/10.1111/jsbm.12096>.

PÉREZ-GONZÁLEZ, F. (2006). Inherited Control and Firm Performance. *American Economic Review*, 96(5), pp. 1559–1588. <https://doi.org/10.1257/aer.96.5.1559>.

POLAT, G. (2020). Advancing the Multidimensional Approach to Family Business Professionalization. *Journal of Family Business Management*. <https://doi.org/10.1108/JFBM-03-2020-0020>.

POLLAK, R. A. (1985). A Transaction Cost Approach to Families and Households. *Journal of Economic Literature*, 23(2), pp. 581–608.

POZA, E. (2010). *Family Business*. 3rd Edition. Cengage Learning.

RAZZAK, M. R., JASSEM, S., AKTER, A. y AL MAMUN., S. A. (2021). Family Commitment and Performance in Private Family Firms: Moderating Effect of Professionalization. *Journal of Small Business and Enterprise Development* ahead-of-print (ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/JSBED-05-2019-0165>.

SANDU, P. (2019). A Framework of Family Business Professionalization. *International Journal of Entrepreneurship*, 23(1), pp. 1–8.

SCIASCIA, S. y MAZZOLA, P. (2008). Family Involvement in Ownership and Management: Exploring Nonlinear Effects on Performance. *Family Business Review*, 21(4), pp. 331–345. <https://doi.org/10.1177/08944865080210040105>.

STEWART, A. y HITT, M. A. (2012). Why Can't a Family Business Be More Like a Nonfamily Business? *Family Business Review*, 25(1), pp. 58–86. <https://doi.org/10.1177/0894486511421665>.

VANDEKERKHOF, P., STEIJVERS, T., HENDRIKS, W. y VOORDECKERS, W. (2015). The Effect of Organizational Characteristics on the Appointment of Nonfamily Managers in Private Family Firms. *Family Business Review*, 28(2), pp. 104–22. <https://doi.org/10.1177/0894486513514274>.

VILLALONGA, B. y AMIT, R. (2006). How Do Family Ownership, Control and Management Affect Firm Value? *Journal of Financial Economics*, 80(2): pp. 385–417. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.12.005>.

WALDKIRCH, M., MELIN, L. y NORDQVIST, M. (2017). When the Cure Turns Counterproductive: Parallel Professionalization in Family Firms. En: *2017 Annual Meeting of the Academy of Management, AOM 2017*. Vol. 2017-Augus. Academy of Management. <https://doi.org/10.5465/ambpp.2017.50>.

ZHANG, J. y MA, H. (2009). Adoption of Professional Management in Chinese Family Business: A Multilevel Analysis of Impetuses and Impediments. *Asia Pacific Journal of Management*, 26(1), pp. 119–39. <https://doi.org/10.1007/s10490-008-9099-y>.

ZÚÑIGA-VICENTE, J. Á. y SACRISTÁN-NAVARRO, M. (2009). Los Directivos Externos y La Sucesión En La Empresa Familiar: Un Caso de Estudio. *Universia Business Review*, 22, pp. 74–87.