

ORGANIZACIÓN

LA EFICIENCIA DE LA EMPRESA FAMILIAR BAJO EL PUNTO DE VISTA DE LA TEORÍA DE LA AGENCIA.

Eva María Pertusa Ortega (Eva.Pertusa@ua.es)

Laura Rienda García (Laura.Rienda@ua.es)

Universidad de Alicante
Departamento de Organización de Empresas
Fac. CC. EE. Y EE.-Campus San Vicente del Raspeig
03690 Alicante

RESUMEN

En el área de Organización de Empresas existen diversas investigaciones científicas relacionadas con la problemática que envuelve las relaciones de agencia en las organizaciones. En este sentido, la teoría de la agencia, de marcado carácter económico, se centra en resolver los problemas que surgen a partir de esas relaciones y los posibles mecanismos de incentivos que puedan dar solución a los mismos.

En este trabajo hemos querido desarrollar un modelo aplicado al análisis de la empresa familiar desde el punto de vista de las relaciones de agencia, tratando de averiguar con ello, la mayor o menor eficiencia de estas firmas dadas sus características peculiares, atendiendo al hecho de que, en términos generales, no existe separación entre propiedad y control.

ABSTRACT

In the area of Organization, scientific researches related to the problematic around the relations of agency in the organizations. In this sense, the theory of the agency, that has noticeable economic character, is centred in solving the problems that arise from those relations and the possible mechanisms of incentives that can give answer such problems.

In this work we have wanted to develop a model applied to the analysis of the family business under the point of view of the agency relations, treating to find out with it, the greater or smaller efficiency of these peculiar companies, taking care of the fact that, in general terms, separation between property and control does not exist.

PALABRAS CLAVE

Relaciones de agencia, Empresa Familiar, Eficiencia, Gestión.

1. INTRODUCCIÓN.

Han sido numerosos los estudios relacionados con la problemática que envuelve las relaciones de agencia en las organizaciones en distintos niveles, como por ejemplo las que existen entre accionistas y directivos o entre empleadores y empleados. En este sentido, esta teoría de marcado carácter económico, se centra en resolver los problemas que surgen a partir de esas relaciones y los posibles mecanismos de incentivos que puedan dar solución a los mismos. A partir de esa idea central, diversos autores han aplicado esta teoría al estudio de la eficiencia empresarial adaptándolo cada uno de ellos a distintos ámbitos de la compañía.

En este trabajo hemos querido desarrollar un modelo aplicado al análisis de la empresa familiar desde el punto de vista de las relaciones de agencia, tratando de averiguar con ello, la mayor o menor eficiencia de estas firmas dadas sus características peculiares, atendiendo al hecho de que, en términos generales, no existe separación entre propiedad y control.

Así, hemos comenzado el estudio realizando una breve exposición acerca de los aspectos más relevantes tratados por la teoría de la agencia, destacando algunos de los problemas que surgen debido a la incertidumbre y/o conflicto de objetivos, y las soluciones propuestas por distintos autores, acompañadas por un modelo metodológico del equilibrio de estas relaciones. En segundo lugar, hemos adaptado este enfoque al caso de las compañías de propiedad familiar, haciendo hincapié en la comparación de éstas con respecto a otras organizaciones, a partir de las distintas preferencias y motivaciones que presentan; incluyendo algunas notas acerca de la discusión que existe respecto a la eficiencia o no de estas empresas. Por último, se muestran una

serie de conclusiones extraídas de dicho estudio así como algunos de los temas que quedan pendientes de investigación.

2. LA TEORÍA DE LA AGENCIA.

La relación de agencia es una de las primeras y más comunes formas de interacción social. Jensen y Meckling (1976, p.308) definen esta *relación de agencia* como un contrato bajo cuyas cláusulas una o más personas (el principal/es) contratan a otra persona (el agente) para que realice determinado servicio en su nombre, lo que implica cierto grado de delegación de autoridad en el agente para tomar decisiones.

A partir de esta definición encontramos que las relaciones de agencia están presentes en muchas facetas de nuestra vida cotidiana (el abogado que actúa como agente de su cliente, el médico que es el agente del enfermo o el profesor que lo es del alumno) (Ricart, 1991). En el contexto de la empresa se hallan, asimismo, multitud de relaciones de agencia, como por ejemplo, las que se producen entre accionistas y gerente (Jensen y Meckling, 1976), entre empleadores y empleados (Ross, 1973), o entre clientes o proveedores y la empresa (Saiz y Manzanedo, 1998).

En particular, según esta teoría, la corporación o empresa privada es simplemente una forma de ficción legal que sirve de marco para relaciones contractuales entre individuos (Jensen y Meckling, 1976). En este sentido, si todos los agentes relacionados con la producción de un bien o prestación de un servicio tuvieran que realizar contratos en el mercado con el conjunto de aquellos otros con los que cooperan, los conflictos de intereses asociados a sus intercambios serían de tal magnitud que su coste impediría que se alcanzasen las ventajas de la especialización productiva. Para evitarlo, buena parte de esos conflictos pueden reducirse por medio de un nexo contractual (la empresa) que permite con más facilidad llegar a acuerdos en la realización de las transacciones, a través de contratos unilaterales (Jensen, 1983).

2.1. PROBLEMAS DE AGENCIA.

En cualquier caso, si ambos contratantes son maximizadores de sus respectivas funciones de utilidad, existen buenas razones para pensar que el agente no actuará siempre en el sentido deseado por el principal (Jensen y Meckling, 1976), especialmente en la medida en que ello suponga un mayor esfuerzo por parte del agente, surgiendo así el denominado problema de agencia. A partir de aquí, podemos deducir los dos componentes básicos de esta teoría: la divergencia de intereses entre el principal y el agente, y por tanto, el posible conflicto de objetivos entre las partes; y la incertidumbre o información asimétrica que poseen los interesados.

En lo que se refiere al *conflicto de objetivos*, el principal puede limitar las desviaciones de sus intereses mediante el establecimiento de un sistema de incentivos adecuado para el agente que consiga que éste revele su información y tome la decisión más adecuada, así como incurriendo en costes de control para acotar las actividades desviacionistas del agente. Además, en ciertas situaciones será provechoso para el agente invertir recursos que garanticen que no tomará decisiones que perjudiquen al principal o asegurar que el principal será compensado en caso de que tome tales decisiones (Jensen y Meckling, 1976).

Respecto a la *incertidumbre*, ésta se deriva de la existencia de dos tipos de asimetrías informativas que posibilitan la aparición de comportamientos oportunistas: la selección adversa y el riesgo moral. La *selección adversa* (o información oculta) se presenta porque una de las partes tiene mayor información relevante para el desarrollo del contrato que la otra, antes de la formalización del mismo, y que la otra parte no puede obtener. El *riesgo moral* (o acción oculta) se refiere a las posibles acciones que una parte puede desarrollar con posterioridad a la realización del contrato y que, no siendo directamente observables por la otra parte, pueden ir contra los intereses de ésta (Barney y Ouchi, 1986).

Por tanto, se puede decir que los costes de agencia son la suma, fundamentalmente, de los costes de control por parte del principal y los costes de garantía de fidelidad del agente, más la pérdida residual, que sería el equivalente monetario de la reducción del bienestar del principal ocasionada por la divergencia entre las decisiones del agente y aquellas otras que maximizarían la riqueza del principal (Jensen y Meckling, 1976).

Queremos añadir aquí que esta pérdida residual por las divergencias entre principal y agente podría ser disminuida en favor de un mayor coste previo a la relación de agencia, es decir, va a depender en gran medida de la información previa que el principal haya podido recoger acerca del agente, con el correspondiente coste que supone dicha tarea. De forma que a los costes de control del principal deberíamos añadir los costes de obtener información, con la intención de que la pérdida de bienestar y utilidad final sea la menor posible, siempre y cuando ese mayor coste pre vio no supere la ganancia de utilidad final.

2.2. LAS DOS RAMAS DE LA TEORÍA DE LA AGENCIA.

Profundizando un poco más en la teoría de la agencia, dentro de este enfoque se pueden identificar dos líneas de investigación diferenciadas (Jensen, 1983): la Teoría Principal Agente y la Teoría Positiva de la Agencia; que difieren, esencialmente, en su rigor matemático y en las variables dependientes que son objeto de estudio (Eisenhardt, 1989).

La *Teoría Principal Agente*¹ presenta un marcado carácter matemático y no empírico. El objetivo inmediato de este enfoque es la determinación del contrato óptimo entre un principal y un agente dependiendo del nivel de incertidumbre, de la aversión al riesgo de las partes que contratan, y de la información disponible (Eisenhardt, 1989). Así, se presta especial atención a la distribución de riesgo entre las partes, a la forma de ese contrato óptimo, y a la comparación del bienestar de las soluciones contractuales de equilibrio en presencia de costes de información frente a la ausencia de los mismos.

Por su parte, la *Teoría Positiva de la Agencia*², con un carácter mucho más empírico y no matemático, analiza los problemas de agencia y propone mecanismos de gobierno para resolverlos (Eisenhardt, 1989). Centra su interés en analizar cómo los contratos afectan al comportamiento de las partes y por qué se dan ciertas formas organizativas en el mundo real y no se dan otras gracias a su capacidad para reducir los conflictos de intereses inherentes a las relaciones de agencia (De la Fuente, García-Tenorio, Guerras y Hernangómez, 1997). En concreto, la corriente positiva de la Teoría de la Agencia reconoce que existen dos mecanismos de gobierno para limitar el comportamiento oportunista del agente (Eisenhardt, 1989):

- a) El establecimiento de contratos basados en los resultados, más que en el comportamiento, principalmente cuando el coste de controlar los comportamientos del agente es elevado.
- b) El desarrollo de adecuados sistemas de información, que permitan al principal conocer lo que el agente realmente hace y limitar así el comportamiento oportunista de este último al darse cuenta de que no puede engañar al principal.

2.3. CONSECUENCIAS DE LA RELACIÓN DE AGENCIA.

A pesar de la existencia de un alto grado de incertidumbre, el agente y el principal deben ser capaces de prever el mayor número de posibles contingencias y escribir un contrato que las refleje, o bien establecer estructuras que resuelvan los conflictos a medida que éstos vayan teniendo lugar (Ricart, 1991). En ciertos casos, la posibilidad de aplicar penalizaciones severas al agente que se desvíe de la acción es suficiente para solucionar el problema, como sería el caso del sistema penal en la sociedad. Por otro lado, en relaciones de agencia a largo plazo, la reputación puede ser suficiente para resolver el problema de incentivos. Tal sería el caso que indican Fama (1980) y Demsetz (1983) respecto a la valoración de los directivos en el mercado de trabajo por los resultados alcanzados en la empresa.

No obstante, las soluciones anteriores no son aplicables a una gran mayoría de relaciones de agencia, o no son suficientes. Dentro del marco corporativo, pueden ser necesarios otros mecanismos de incentivos adicionales, que permitan motivar a los miembros de la organización (agentes) para que sean tan productivos como lo serían si ellos fueran los propietarios de la compañía, o para que desvelen información significativa para el principal (propietario). Así, Ricart (1991), siguiendo a Myerson (1979), indica que los únicos sistemas de incentivos que se tienen que considerar son los mecanismos directos, en los que se pregunta directamente al agente por aquella información privada que sea de interés en la relación. Dicho mecanismo, que debe ser diseñado por el principal, tratará de implantar un equilibrio de Nash de tal forma que la situación de equilibrio sea aquella en la que el agente revela la información verdadera que dispone.

Otra posible solución al conflicto de objetivos entre las partes puede plantearse a posteriori, tratando de buscar un esquema de incentivos o contrato que indique la remuneración del agente en función de los resultados que obtenga. Intentaremos desarrollar este esquema basado en las preferencias y utilidades del principal y del agente mediante una descripción más técnica para, posteriormente, poder comparar los resultados con el caso concreto de la empresa familiar que es el que nos ocupa en este trabajo.

2.4. UN MODELO DE RELACIÓN DE AGENCIA.

Para ello nos basaremos en la formulación y análisis utilizados en los estudios de Ross (1973), Harris y Raviv (1979), y Ricart (1991). A este respecto, consideramos que el agente y el principal poseen funciones de utilidad distintas e independientes, $u(\cdot)$ y $v(\cdot)$, respectivamente, y que ambos actúan para maximizar sus correspondientes utilidades esperadas.

¹ Algunos trabajos representativos son: Ross (1973), Harris y Raviv (1979), Holmstrom (1982), Shavell (1979), Rogerson (1985).

² Algunos trabajos representativos son: Jensen y Meckling (1976), Fama (1980), Fama y Jensen (1983), Demsetz (1983), Barney y Ouchi (1986).

Por otro lado, el agente, bajo condiciones de incertidumbre, debe elegir una acción "a" del conjunto de acciones factibles A. La acción "a" y un estado de la naturaleza aleatorio ω , desconocido por el agente en el momento de la elección, determinan conjuntamente un resultado monetario $x = X(a, \omega)$ para la relación de agencia.

Suponemos que la función $X(\cdot, \omega)$ es creciente con "a", esto es, que a mayor esfuerzo mejores resultados para cada estado de la naturaleza. La acción "a" provoca otras consecuencias observables, representadas por $z = Z(a, \omega)$, de manera que x está contenido en z . El principal sólo observa z , y tiene que diseñar un esquema de compensación $s(z)$ para el agente que trabaja en su nombre. Así, $s(z)$ representa la cantidad que percibirá el agente al escoger la acción "a", mientras que el principal se queda con el residual $x - s(z)$. Además debemos tener en cuenta que el agente incurre una desutilidad $c(a)$ debida al esfuerzo que le supone realizar la acción "a". Por tanto, las respectivas funciones de utilidad total de principal y agente vienen representadas por $v(x - s(z))$ y $u(s(z)) - c(a)$. Otro aspecto que también debemos considerar es que el valor de utilidad mínimo para que el agente se avenga a la relación viene dado por \bar{U} , de manera que cualquier contrato factible tiene que satisfacer para la acción óptima:

$$E_{\omega} [u(s(z)) - c(a^*)] = \bar{U} \quad [1]$$

Esta restricción se puede imponer, en general, para asegurar que el problema tiene solución, y puede ser interpretada como que si el agente no espera obtener un nivel de utilidad mayor o igual a \bar{U} , preferirá no llevar a cabo la relación de agencia. Para el cálculo del valor esperado de la ecuación anterior el agente y el principal tienen la misma distribución de probabilidad G sobre los estados de la naturaleza. Si consideráramos que el agente puede poseer distinta información sobre los estados de la naturaleza que el principal, en este caso este último debería diseñar previamente uno de los mecanismos de incentivos que comentamos anteriormente sobre el equilibrio de Nash.

Una vez descritos todos los parámetros que intervienen en el problema, el agente, después de conocer el esquema de compensación $s(z)$ aplicado por el principal, tiene que escoger la acción a^* que resuelve:

$$a^* = \underset{a}{\operatorname{argmax}} E_{\omega} [u(s(z)) - c(a)] \quad [2]$$

Teniendo en cuenta este comportamiento, el principal tiene que diseñar el contrato $s(z)$ que maximice su utilidad asegurando el nivel de utilidad mínimo \bar{U} para el agente. O sea que el principal resuelve:

$$\underset{s(\cdot), \hat{a}}{\operatorname{Max}} E_{\omega} [v(x - s(z))] \quad [3]$$

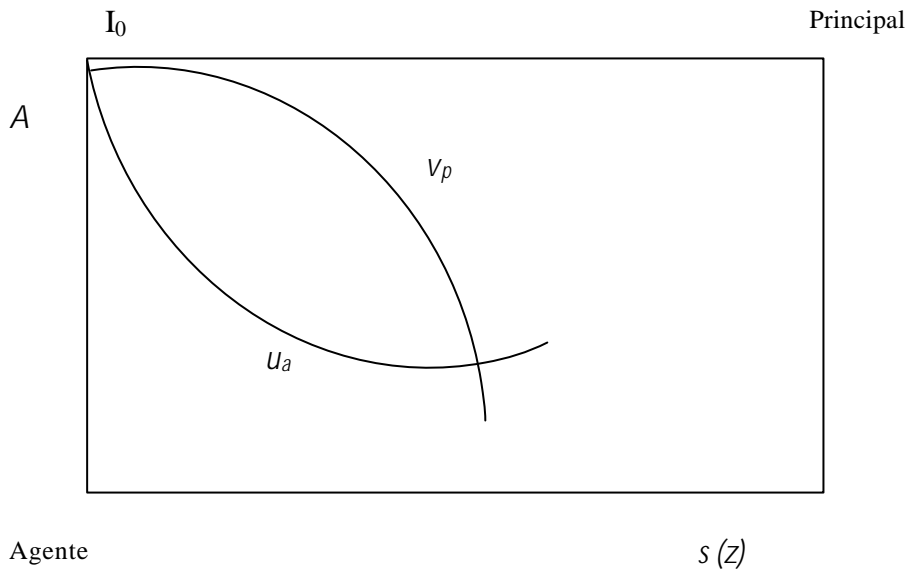
sujeto a las restricciones [1] y [2].

Bajo otro punto de referencia podemos utilizar la conocida **Caja de Edgeworth** para representar el mismo problema (Bamberg y Spremann, 1987). Así, consideramos que el resultado de la relación de agencia va a depender directamente de la acción elegida y ejecutada por el agente en nombre del principal; de manera que cuanto más se aproxime esta acción a lo que el principal desea, mayor será el pago recibido por el agente, basándose en una función de pagos diseñada por el principal, $s(z)$, conocida por ambos. Suponemos finito el conjunto A de acciones posibles, formado por todas aquellas acciones que conoce el agente y que el principal no realiza de manera eficiente, y finita la cantidad máxima que puede recibir el agente en compensación.

Para representar la Caja de Edgeworth situamos al agente en el vértice inferior izquierdo, y al principal en el vértice superior derecho. Si representamos en el eje de ordenadas el conjunto de acciones A, éstas se aproximan más a los intereses del agente conforme ascendemos por dicho eje y menos con respecto a los objetivos del principal. En el eje de abscisas representamos los pagos $s(z)$ que el principal entregará al agente como compensación por la realización de una acción "a".

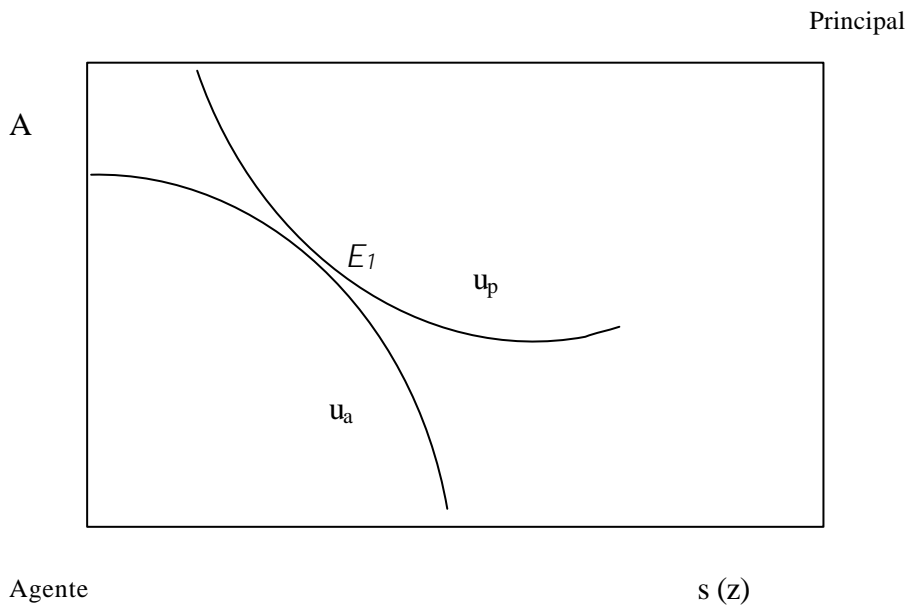
Inicialmente el equilibrio se encuentra en el vértice superior izquierdo en el que el agente no realiza ninguna acción a favor del principal y por lo tanto $s(z) = 0$ (figura 1). Con respecto al principal, éste realiza la acción \hat{a} en su favor no siendo ésta la más eficiente. Sin embargo, esta situación no se encuentra en equilibrio ya que ambos, el principal y el agente, podrían mejorar su utilidad llevando a cabo una relación de agencia, puesto que el agente desea recibir un pago $s(z) > 0$ por realizar una acción "a" y el principal puede conseguir que dicha acción sea más eficiente que la que él mismo realizaría. El equilibrio alcanzado a partir de esa relación de agencia puede observarse en la figura 2.

Figura 1: Situación inicial



Fuente: elaboración propia.

Figura 2: Equilibrio final.



Fuente: elaboración propia.

3. UN CASO PARTICULAR: LA EMPRESA FAMILIAR.

Como ya se ha comentado en el apartado anterior, una de las posibles situaciones de relación de agencia en el contexto empresarial se establece entre accionistas o propietarios y directivos, de manera que en cualquier

organización van a existir una serie de costes por la existencia de un agente (directivo) el cual se compromete a llevar a cabo determinadas acciones en beneficio de otra parte, el principal (propietario). A continuación detallaremos un caso particular y numerosos estudiado como es la incidencia de la teoría de la agencia cuando se trata con empresas de propiedad familiar, considerando una empresa familiar como aquella organización cuya propiedad y dirección está mayoritariamente en manos de una familia y existe un deseo de continuidad hacia las siguientes generaciones, inculcando a sus miembros un sentido de identidad a través de la cultura familiar.

3.1. RELACIÓN PRINCIPAL-AGENTE.

A partir de la definición anterior y siguiendo el modelo de Jensen y Meckling (1976), cuando tenemos una empresa familiar y el directivo y propietario son la misma persona se produce una eliminación de costes debido a que las relaciones de agencia se suprimen en este caso y por lo tanto, se obtienen una serie de ventajas que el resto de empresas no familiares no tienen. Ante esto son numerosos los autores que abogan por una mayor eficiencia de las empresas familiares respecto a otras formas de organización (Jensen y Meckling, 1976; Fama y Jensen, 1983; Daily y Dollinger, 1992; Harvey, 1999; McConaughy, Matthews, y Fialko, 2001). Esta afirmación se basa en tres ejes:

- ✓ La no separación de propiedad y control, que consigue la desaparición de los costes de controlar a dichos agentes.
- ✓ La existencia de una alineación de intereses cuando coinciden en la misma persona la propiedad de la empresa y la gerencia. En este caso, los costes de agencia se minimizan al no existir disparidad de intereses entre las partes, entre agente y principal.
- ✓ Las relaciones especiales que se dan en este tipo de empresas, de tal manera que no sólo se actúa a favor de uno mismo sino también a favor de aquéllos que le rodean.

Por tanto, el modelo presentado por los autores Jensen y Meckling (1976), nos lleva a afirmar que los costes de agencia son mínimos en la empresa familiar debido a que la divergencia de intereses entre propietarios y gerentes, el potencial riesgo moral y el oportunismo que surgen cuando propiedad y control están separados no se manifiestan para el conjunto de firmas de propiedad familiar (Daily y Dollinger, 1992,1993). Esto es, existe una alineación de las actitudes del propietario y del directivo en cuanto al crecimiento de oportunidades y riesgos, de tal manera que se compensan y por lo tanto disminuyen los costes de vigilar, controlar y llegar a acuerdos con otras personas para que realicen un determinado trabajo (Fama y Jensen, 1983). Así, el propietario se ahorra todos esos costes, que pueden derivar en desventajas para la firma, ya que ambos puestos son ocupados por una misma persona, pudiendo prescindir del mantenimiento de mecanismos de gobierno internos que lleven a cabo ese exhaustivo control. Añadir a esto que, los miembros familiares tienen una mayor visión de futuro que otros miembros no familiares, lo cual se suma a lo anterior, conduciendo a ventajas en cuanto a la vigilancia y disciplina relativa a las decisiones de agencia (Fama y Jensen, 1983).

3.2. PREFERENCIAS Y MOTIVACIONES.

En cuanto a las preferencias de aquellos miembros familiares que forman parte de estas empresas, son varios los estudios realizados y dispares los resultados obtenidos. En este sentido, podemos afirmar que las organizaciones familiares presentan mejores índices de rendimiento por el hecho de que no buscan maximizar su propia beneficio. Tras las investigaciones llevadas a cabo por Daily y Dollinger (1992) también llegamos a resultados exitosos para este tipo de empresas desde el enfoque de la teoría de la agencia, que vienen explicados por las distintas motivaciones y estilos que estos directivos-propietarios poseen a diferencia de los directivos profesionales³ (no familiares).

Estos profesionales dirigen sus actuaciones para conseguir su propio beneficio, por ejemplo incrementar su salario o promocionar a puestos superiores, esperando recompensas monetarias y beneficios tangibles por sus esfuerzos (Daily y Dollinger, 1992, 1993), mientras que los propietarios intentan, en mayor medida, maximizar los valores de la organización o su utilidad, y no tanto los beneficios de la firma (Demsetz, 1983)

Así, y enlazando con los estudios de otro de los grandes autores en este campo de investigación como es Dyer (1986, p.32), éste nos plantea que la cultura del profesional se basa en el logro y las motivaciones individuales, de manera que en el caso de los directivos profesionales persiguen estrategias de crecimiento más por motivos de seguridad y ventajas personales que por aumentar el rendimiento empresarial.

³ En esta categoría estamos excluyendo a aquellos directivos que forman parte de la familia, aunque hay que aclarar que con ello no queremos decir que éstos últimos no sean profesionales. Simplemente, nos referimos a directivos que provienen del exterior y que además poseen las capacidades y aptitudes necesarias para desempeñar su puesto de trabajo.

Esto nos lleva a pensar que si no se trata de empresas familiares tendremos una serie de costes derivados de la supervisión que deben ejercer estos propietarios sobre los directivos para que cumplan ese objetivo de rendimiento, al contrario de lo que ocurre en el caso de aquellas otras en las que propiedad y gestión recaen en la misma persona.

3.3. UN MODELO DE RELACIÓN DE AGENCIA EN LA EMPRESA FAMILIAR.

En el epígrafe anterior describimos un modelo general para la elaboración de un sistema de incentivos que facilite la consecución de los objetivos de la relación de agencia. A continuación utilizaremos dicho análisis basado en los trabajos de Ross (1973), Harris y Raviv (1979), y Ricart (1991) adaptándolo a las firmas de propiedad familiar. A este respecto, si consideramos que al agente es la persona que ejerce en la empresa las funciones de gerencia y el principal aquél que posee la propiedad de la organización, en el caso de las empresas familiares ambos aspectos convergen en una misma figura; por lo tanto, no existiría relación de agencia como tal. Partiendo de esta situación, el propietario-directivo debe elegir una acción “ a ” del conjunto de acciones factibles A . La acción “ a ” y un estado de la naturaleza aleatorio ω , desconocido por el propietario-directivo en el momento de la elección, determinan conjuntamente un resultado monetario $x = X(a, \omega)$ que será lo que él reciba.

En este caso, la incertidumbre se traslada fuera de la actuación puesto que, por un lado no existe relación de agencia propiamente dicha, y por otro el propietario-directivo desconoce el resultado “ x ” que producirá la acción “ a ” elegida por él. De igual forma, dicho propietario-directivo incurre en un coste $c(a)$ por la realización de la acción adoptada.

Sin embargo, hay que tener en cuenta que dadas las características de estas firmas familiares, no va a existir un mínimo nivel de utilidad mayor o igual a \bar{U} ⁴, para llevar a cabo la acción, ya que dichas empresas se caracterizan por una visión a largo plazo y no por motivos económicos, como veíamos al principio de este epígrafe. Así, en muchas ocasiones, el propietario-directivo ejerce su función en la empresa sin recibir ningún tipo de compensación económica sacrificándose por otro tipo de compensaciones no monetarias (véase nota al pie 4).

En consecuencia, las funciones de utilidad del agente y del principal se convierten en una misma, $u(\cdot) = v(\cdot)$, y dicha utilidad se ve disminuida por el coste de realizar la acción, $v(x) - c(a)$.

Así pues, el propietario-directivo tiene que escoger la acción a^* que resuelve la siguiente ecuación:

$$a^* = \underset{a}{\operatorname{argmax}} E_{\omega} [v(x) - c(a)] \quad [1]'$$

resaltando ante esta situación, que la ecuación es distinta a aquélla que se resolvió para el caso en el que principal y agente no coincidían.

Al igual que hicimos en el caso general, también vamos a utilizar aquí a modo de ejemplificación la conocida **Caja de Edgeworth** para representar lo que ocurre en esta situación respecto a las relaciones de agencia. Para el caso que nos ocupa, en este tipo de empresas familiares tenemos que el resultado siguiendo la teoría de la agencia va a ser distinto del analizado anteriormente puesto que la acción elegida y ejecutada por el agente, es la elegida y ejecutada por el principal ya que ahora ambas figuras coinciden en la misma persona.

Por consiguiente, el conjunto A de acciones posibles, son aquéllas que puede realizar el agente, que al coincidir con el principal, éste último también conoce y por lo tanto, se elimina la incertidumbre.

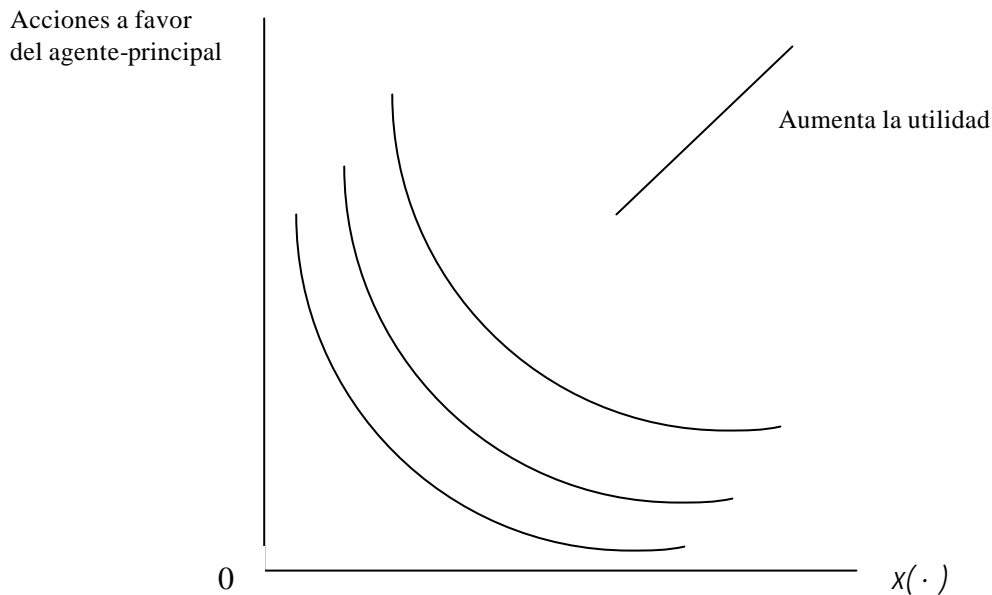
Para representar la Caja de Edgeworth en este caso, situamos al agente-principal (propietario-directivo) en el vértice inferior izquierdo desapareciendo así gráficamente la parte que correspondía al principal en el análisis realizado en el anterior epígrafe. De esta manera, si representamos en el eje de ordenadas el conjunto de acciones A , éstas se aproximan más a los intereses del agente-principal conforme ascendemos por dicho eje. Y, en el eje de abscisas representamos los pagos $x(\cdot)$ que el principal recibe como agente, siendo ésta la compensación por la realización de una acción “ a ”.

En este caso, el equilibrio se encuentra en cualquiera de las curvas representadas en la figura 3, dependiendo de las distintas preferencias y motivaciones que este agente-principal posea. Además, la situación de equilibrio quedará determinada en función de las restricciones que existan en cada caso.

Ante este hecho, podemos concluir, coincidiendo con Jensen y Meckling (1976), que en este tipo de empresas familiares, en las cuales propiedad y gerencia coinciden, los costes de las relaciones de agencia disminuyen o no existen, demostrando ser más eficientes que el resto de organizaciones en las que la dirección de la empresa y su propiedad recaen en personas distintas.

⁴ Considerando exclusivamente que la utilidad \bar{U} se asocia a motivaciones económicas. Sin embargo, sí podrían existir otro tipo de motivaciones como por ejemplo, la expectativa a seguir en el mercado durante un gran periodo de años a través de las sucesivas generaciones (Harvey, 1999).

Figura 3: Concordancia entre principal y agente



Fuente: elaboración propia.

3.4- DISCUSIÓN.

En vista de lo anterior, en este trabajo abogamos por la eficiencia de las empresas familiares a partir del enfoque de la teoría de la agencia. No obstante, no podemos medir la eficiencia de una empresa únicamente a través de una variable como son los costes. Por ello, a continuación se enumeran una serie de aspectos relevantes para la determinación de la eficiencia empresarial en el caso de las compañías de propiedad familiar.

Si lo que tenemos en cuenta es un análisis de utilidades, la relación de agencia puede mostrarse superior al desempeño realizado en la empresa familiar en el caso de que la labor desempeñada por el directivo-propietario no sea la más eficiente. Tras este análisis observamos como a pesar de que la coincidencia de propiedad y control en una misma persona conlleva un ahorro en costes de agencia, pueden generarse otro tipo de costes derivados de la posible ineficiencia directiva.

Por otro lado, existen estudios recientes (Harris y Helfat, 1998; Davidson, Nemec y Worrell, 1998, 2001) que nos indican que la separación de propiedad y dirección de la empresa implica una mejor valoración de la misma en el mercado. Desde el punto de vista de la teoría de la agencia, cuando propiedad y dirección recaen en una misma persona, el mercado asocia a esta situación una falta de planificación de la sucesión de los altos directivos (Harris y Helfat, 1998; Davidson, Nemec y Worrell, 2001; Schulze, Lubatkin, Dino y Buchholtz, 2001), encontrándose el mercado con una serie de interrogantes en cuanto al futuro de la empresa, esto es, dado que no se ha planeado quién debe suceder y con qué características y habilidades directivas requeridas en la organización, puede que este puesto no llegue a ser ocupado por la persona más apropiada.

En la empresa familiar dependiendo de cada momento la propiedad recaerá en una u otra persona. El propietario (fundador), que es a su vez dirigente de la compañía, es el único supervisor y el que lleva toda la carga del negocio; pero con el paso de los años, dicho fundador debe ceder el poder a sus descendientes, ocurriendo en muchos casos un retraso en la sucesión que viene determinado por no saber estructurar el problema ni por parte del fundador, ni por el resto de la organización, de tal manera que la resistencia o negación a su retirada es más cómodo que tomar una postura activa para solucionarlo (Gallo, 1998). Una excesiva persistencia, si llegado el momento de la sucesión el predecesor no acepta su retiro, puede llevar al estancamiento, a la desmotivación de los directivos y, además, a que la empresa no se adapte a los cambios que se suceden con el tiempo, de manera que ésta puede llegar a desaparecer.

Una de las soluciones que se proponen para paliar este problema es llevar a cabo la planificación del proceso de sucesión (Le Van, 1999). Sin embargo, si la empresa posee en su gerencia personas de fuera del entorno familiar, no existirán reacciones negativas por parte del mercado y por lo tanto, no será necesaria la planificación de la sucesión propuesta anteriormente (Harris y Helfat, 1998), abogando así por una separación de la propiedad y la gerencia en las firmas familiares.

Por otro lado, y enlazando con el paso de las sucesivas generaciones, podemos hablar de la introducción en la compañía de personas no familiares. De esta manera, la empresa familiar se caracteriza por ser menos propicia que otras firmas a usar vigilancia y mecanismos de control (Daily y Dollinger, 1993), es decir, se utilizan procedimientos formales, pero no estableciendo una serie de normas y reglas por escrito, sino a través de la cultura de la empresa, de especial relevancia en estos negocios. Dicha cultura se puede definir como una serie de valores y creencias muy arraigadas al fundador y a su familia y con los que todos los miembros de la firma se sienten identificados. Este hecho nos lleva a la ineficiencia que algunos investigadores (Donnelley, 1964; Levinson, 1971) asocian a estas firmas cuando no existen tales mecanismos de control, ni internos ni externos, afirmando que es necesario en cualquier organización la existencia de personas del exterior que aporten cierta objetividad a la empresa.

Por consiguiente, se debe tener en cuenta que esta profesionalización del negocio es muy importante sobre todo cuando la empresa alcanza un tamaño considerable. En estas compañías, la valoración de personas ajenas a la familia puede reportar ventajas (Donnelley, 1964), ya que al profesionalizar la corporación se da un paso decisivo para poder manejar los potenciales conflictos entre los valores y metas de la familia y la empresa (Leach, 1993).

Otro tipo de investigaciones realizadas actualmente nos llevan también a poner en duda la eficiencia en este tipo de empresas. Éste es el caso de los trabajos de Schulze, Lubatkin y Dino, (2001), o los realizados por estos autores junto con Buchholtz (2002). En ambos, se argumenta la gran simplicidad de los precedentes trabajos y proponen un modelo en el cual la empresa familiar disminuye su eficiencia frente al resto de empresas al no considerar el altruismo⁵ como un coste de agencia, viniendo motivado por la unión de la propiedad, gerencia y control en una misma figura (Schulze et al., 2001).

Este altruismo en la empresa familiar viene explicado porque el propietario-gerente no sólo persigue el beneficio económico sino también la continuidad de la empresa en favor de sus descendientes, lo cual puede provocar cierto riesgo moral a los parientes, ya que estos familiares reciben una serie de privilegios que no se dan en otras firmas (Gersick, Davis, Hampton y Lansberg, 1997), aprovechándose de esta situación. En este caso, la compañía se ve afectada por el comportamiento estratégico seguido por el directivo, junto con una desalineación de intereses respecto a los de la familia, y desencadenando en un gobierno inefectivo (Schulze et al., 2002). Además, no es posible la introducción de mecanismos de incentivos en proporción a los resultados empresariales obtenidos, como posible solución, ya que estos descendientes poseen intereses distintos a los no familiares, y que junto a la mayor dificultad a la hora de vigilar sus conductas (ya que se tiene que actuar en contra de un familiar) nos lleva a que dicho problema del altruismo se agrave (Schulze et al., 2001).

Adicionalmente, Demsetz (1983) en su estudio sobre la estructura de la propiedad de las empresas indica que la viabilidad de una estructura en la que propiedad y dirección se encuentran integrados en una misma figura depende de diversos factores, entre ellos destacamos la escala de operaciones deseada. Esto es, cuando los fondos que el propietario-directivo tiene y quiere aportar al patrimonio de la empresa no son suficientes para mantener una escala de operaciones efectiva, quizá sea necesario acudir a la financiación externa para conseguir dicho capital, lo cual, para el caso que nos ocupa, no ocurre ya que este tipo de empresas se caracterizan por la autofinanciación por miedo a perder el control de la firma.

Lo anterior nos conduciría a una disminución e incluso a la paralización del crecimiento de las empresas familiares cuando la demanda crece y se superan las capacidades administrativas y financieras de la familia. Es más, se muestra la vulnerabilidad de las mismas, pudiendo llegar incluso a paralizar las decisiones y amenazar la supervivencia de éstas. Así, en contra de lo que proponen Fama y Jensen (1983) en su teoría, los costes de agencia de la propiedad no se eliminan con la propiedad-gerencia de la familia.

4. CONCLUSIONES.

Concluimos este trabajo indicando la efectividad de las empresas familiares atendiendo una serie de factores que hemos considerado oportunos desde el punto de vista de la teoría de la agencia. Así, bajo la óptica de un análisis de costes de las relaciones de agencia existe cierta superioridad en este tipo de empresas, en las cuales propiedad y gerencia coinciden, ya que dichos costes disminuyen o no existen, demostrando ser más eficientes que el resto de organizaciones en las que la dirección de la empresa y su propiedad recaen en personas distintas.

Sin embargo, no debemos pasar por alto una serie de variables que asimismo repercuten en el éxito empresarial como pueden ser las habilidades y conocimientos de la alta dirección, las insuficiencias financieras en una empresa en expansión, las necesidades de planificación sucesorias o las condiciones de altruismo; cuestiones que han sido tratadas en este trabajo.

No obstante, y dadas las numerosas críticas que al respecto se han realizado sobre la eficiencia de estas compañías, quedan pendientes de investigación temas como bajo qué condiciones y de qué manera estas

⁵ Definimos altruismo como el valor moral, opuesto al egoísmo, que motiva al individuo a tomar acciones en beneficio de otros aún sin esperar recompensa por ello.

empresas familiares podrían disminuir los posibles costes que se originan por las distorsiones que el factor familia puede producir en la gestión empresarial, resaltando la gran importancia del altruismo y los problemas de agencia que se asocian al auto control que poseen los miembros de dichas firmas.

5. BIBLIOGRAFÍA.

- Bamberg, G.; Spremann, K. (1987), *Agency Theory, Information, and Incentives*, Ed. Springer-Verlag Berlin, Alemania.
- Barney, J. B.; Ouchi, W. G. (1986), *Organizational Economics*, Jossey-Bass Publishers, Londres.
- Daily, C. M.; Dollinger, M. J. (1991), "Family firms are different", *Review of Business*, vol. 13, núm. ½, Summer/Fall, pp. 3-5.
- Daily, C. M.; Dollinger, M. J. (1992), "An empirical examination of ownership structure in family and professionally managed firms", *Family Business Review*, vol. V, núm. 2, summer, pp. 117-136.
- Daily, C. M.; Dollinger, M. J. (1993), "Alternative methodologies for identifying family-versus nonfamily-managed businesses", *Journal of Small Business Management*, vol. 31, April, núm. 2, pp. 79-90.
- Davidson, W. N.; Nemeec, C.; Worrell, D. L. (1998), "CEO duality, succession-planning and agency theory: research agenda", *Strategic Management Journal*, vol. 19, núm. 9, pp. 905-908.
- Davidson, W. N.; Nemeec, C.; Worrell, D. L. (2001), "Succession planning vs. agency theory: a test of Harris and Helfat's interpretation of plurality announcement market returns", *Strategic Management Journal*, vol. 22, núm. 2, pp.179-184.
- DE LA FUENTE, J. M.; GARCÍA-TENORIO, J.; GUERRAS, L. A.; y HERNANGÓMEZ, J. (1997): *Diseño Organizativo de la Empresa*. Civitas. Madrid.
- DEMSETZ, H. (1983): "The structure of ownership and the theory of the firm". *Journal of Law and Economics*, vol.26, Iss.2, p.375-390.
- DONNELLEY, R. G. (1964): "The Family Business". *Harvard Business Review*, nº 42, p. 93-105.
- DYER, W. G. (1986): *Culture Change in Family Firms: Anticiping and Managing Business and Family Transitions*. Jossey-Bass Inc., Publishers.
- EISENHARDT, K. M. (1989): "Agency theory: An Assessment and Review". *Academy of Management Review*, vol. 14, nº 1, p. 57-74.
- FAMA, E. F. (1980): "Agency Problems and the Theory of the Firm". *Journal of Political Economy*, vol. 88, nº 2, p. 288-307.
- FAMA, E. F.; JENSEN, M.C. (1983): "Separation of ownership and control". *Journal of Law and Economics*, vol. 26, p. 301-325.
- GALLO, M. A. (1998): *La Sucesión en la Empresa Familiar*. Colección de Estudios e Informes nº 12, Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona.
- GERSICK, K. E.; DAVIS, J. A.; HAMPTON, M.; LANSBERG, I. (1997): *Empresas Familiares. Generación a Generación*. McGraw-Hill Interamericana Editores, S.A.
- HARRIS, D.; HELFAT, C. E. (1998): "CEO duality, succession, capabilities and agency theory: commentary and research agenda". *Strategic Management Journal*, vol. 19, Iss. 9, p. 901-904.
- HARRIS, M.; RAVIV, A. (1979): "Optimal Incentive Contracts with Imperfect Information". *Journal of Economic Theory*, vol. 20, nº 2, p. 231-259.
- HARRIS, M.; TOWNSEND, R. (1981): "Resource Allocation Under Asymmetric Information". *Econometrica*, vol. 49, nº 1, p. 33-64.
- HARVEY, S. J. (1999): "Owner as manager, extended horizons and the family firm". *International Journal of the Economics of Business*, Vol.6, nº1, p. 41-55.
- HOLMSTROM, B. (1982): "Moral Hazard in Tems". *The Bell Journal of Economics*, vol. 13, nº 2, p. 324-340.
- JENSEN, M. C. (1983): "Organization Theory and Methodology". *The Accounting Review*, vol. 58, nº 2, p. 319-339.
- JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. (1976): "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, nº 3, p. 305-360.
- LE VAN, G. (1999): *Guía para la supervivencia de la empresa familiar*. Ediciones Deusto, S. A., Bilbao.
- LEACH, P. (1993): *La Empresa Familiar*. Ediciones Granica, Barcelona.
- LEVINSON, H. (1971): "Conflicts that plague family businesses". *Harvard Business Review*. March-April, vol. 49, nº 2, p. 90-98.
- McCONAUGHY, D. L.; MATTHEWS, C. H.; FIALKO, A. S. (2001): "Founding family controlled firms: performance, risk, and value". *Journal of Small Business Management*, vol. 39, Iss 1, p. 31-49.
- MYERSON, R. (1979): "Incentive Compatibility and the Bargaining Problem". *Econometrica*, vol. 47, nº 1, p. 61-73.
- RICART, J. E. (1991): "Una Introducción a los Modelos de Agencia", en MARIMON, R. Y CALSAMIGLIA, X. (Eds.): *Invitación a la Teoría Económica*. Ariel. Barcelona, p. 195-210.
- ROGERSON, W. P. (1985): "The First-Order Approach to Principal-Agent Problems". *Econometrica*, vol. 53, nº 6, p. 1357-1367.
- ROSS, S. A. (1973): "The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem". *American Economic Association*, vol. 63, nº 2, p. 134-139.
- SAIZ, L.; MANZANEDO, M. A. (1998): *La Estructura Organizativa. Un Enfoque Económico*. Universidad de Burgos.
- SCHULZE, W. S.; LUBATKIN, M. H.; DINO, R. N. (2002): "Altruism, agency, and the competitiveness of family firms". *Managerial and Decision Economics*, vol. 23, Iss. 4-5, p. 247-259.
- SCHULZE, W. S.; LUBATKIN, M. H.; DINO, R. N.; BUCHHOLTZ, A. K. (2001): "Agency relationships in family firms: theory and evidence". *Organization Science*, vol. 12, Iss. 2, p. 99-116.
- SHAVELL, S. (1979): "Risk Sharing and Incentives in the Principal and Agent Relationship". *The Bell Journal of Economics*, vol. 10, p. 55-73.