

## **Influencias gerenciales en la internacionalización de la empresa familiar**

**Laura Sánchez Pulido<sup>a\*</sup>, Jordi Moreno Gené<sup>b</sup> y José Luis Gallizo Larraz<sup>c</sup>**

<sup>a</sup> Profesora colaboradora permanente en el departamento de Administración de Empresas de la Universidad de Lleida

<sup>b</sup> Profesor lector en el departamento de Administración de Empresas de la Universidad de Lleida

<sup>c</sup> Director de la Cátedra de Empresa Familiar de la Universidad de Lleida

\*Correo de contacto: lsanchez@aegern.udl.cat

Recibido 10 de junio de 2019; Aceptado 5 de setiembre de 2019

---

### **Resumen**

Este estudio tiene por objetivo analizar la influencia que distintas características relacionadas con la dirección y gestión de la empresa familiar, ejercen sobre la internacionalización de la misma. Para ello hemos analizado un total de 1.005 empresas familiares representativas del tejido empresarial español. Este análisis se ha llevado a cabo mediante un modelo Probit y un modelo Tobit, con los que se ha analizado tanto la predisposición a la internacionalización, como la intensidad de la misma. Los resultados obtenidos reflejan que los factores más influyentes estarían relacionados con el nivel de estudios del CEO, la existencia de un plan estratégico a medio/largo plazo, y un estilo de gestión innovador. Por el contrario, la generación que dirige la empresa, que el CEO sea miembro de la familia propietaria, o la antigüedad del mismo en el cargo, no muestran una influencia significativa sobre dicho proceso de internacionalización. Los resultados, además, confirman que este tipo de estrategia viene muy determinada por la dimensión de la empresa y el sector en el que opera.

Clasificación JEL: L20, M10

Palabras Clave: Empresa Familiar, internacionalización, atributos del CEO.

---

### **1. Introducción**

Las empresas se ven obligadas a la internacionalización de sus actividades debido a la estrechez de los mercados locales y a la necesidad de reducir costes mediante la realización de economías de escala (Caves, 1996). La exportación es el primer paso a la internacionalización de la firma que tiene efectos positivos en la intensidad de su actividad y el crecimiento junto a la disponibilidad para acceder al conocimiento y las relaciones con los agentes internacionales además de altos costes e incertidumbres (Contractor et al., 2007).

En las empresas familiares si la acción comercial tiene éxito, la exportación se considera una actividad que aumenta la capacidad productiva y la cifra de negocios lo cual permite augurar mejor futuro a la firma y por tanto, al patrimonio familiar (Claver et al., 2007). Si la salida al exterior permanece en el tiempo supondrá efectos positivos para las futuras generaciones de los propietarios familiares que incrementarán su riqueza patrimonial y surgirán nuevas oportunidades de empleo (Zahra 2003).

La internacionalización se logra con relativa simplicidad en las grandes empresas que poseen estructuras dedicadas al comercio exterior. En las empresas familiares, la falta de apoyo para adoptar esa decisión en los consejos de administración es uno de los principales factores que limitan la decisión de realizar actividades en el exterior (Gallo y Pont, 1996). La falta de apoyo se explica porque en los consejos de firmas familiares surgen opiniones con objetivos divergentes debido a una estructura de gobierno dual que persiguen objetivos económicos y no económicos intentando reducir los conflictos que perjudiquen a la firma (Mustakallio et al., 2002). Ciertamente, la voluntad de mantener la propiedad y el control de la empresa en manos de un grupo de personas que comparten lazos familiares junto con la voluntad de continuar haciéndolo en las generaciones futuras es la característica más determinante de la empresa familiar (Pollak, 1985; Casson, 1999; Chami, 1999). Y aunque los empresarios familiares preferirán más ganancias económicas que menos, el coste que representa mantener el control es muy alto (Galve-Gorriz y Salas-Fumas, 2011), entre otras razones porque limita la entrada de capital ajeno y por tanto, la expansión de la empresa y su internacionalización.

Las limitaciones a la entrada de capital se pondrán de manifiesto en la empresa familiar según sea el estilo de gestión que prevalezca y aquí el CEO jugará un papel importante. En este trabajo partimos de la base que una gestión realizada por un CEO profesional externo será más eficaz para la internacionalización de la empresa que si el CEO es un miembro de la familia. Además, si el CEO posee la competencia y experiencia que faciliten las operaciones y la apertura de sucursales en otros países, la internacionalización de la firma será más probable que tenga éxito (Daily et al., 2000).

En este paper trataremos el grado de internacionalización de la empresa familiar como una aproximación de la actividad exportadora, por dos motivos; primero, por la complejidad que supondría analizar la totalidad de posibles formas de las que la empresa puede penetrar en mercados exteriores y segundo, porque, dada la pequeña y mediana dimensión de las empresas familiares, la actividad comercial se centra básicamente en la exportación (Aragón y Monreal, 2008). Además, nos basamos en la teoría de los escalones superiores para determinar las características del CEO ante la estrategia de internacionalización (upper echelons theory) Esta teoría propone que para gestionar la complejidad y ambigüedad de la gestión internacional, los gerentes deben poseer características que les permitan procesar la información de manera efectiva (Nielsen y Nielsen, 2011; Wen-Tsung et al., 2013). Tal y como sugieren Herrman y Datta (2005), los CEOs que poseen capacidades superiores de procesamiento de información pueden gestionar mejor las complejidades de los negocios internacionales. Sobre la base de la citada teoría probaremos en que medida las características o atributos del CEO influyen en la interpretación de las situaciones de toma de decisiones estratégicas de internacionalización de la firma.

El resto del trabajo se estructura como sigue: En el siguiente apartado se hace una revisión de la literatura y se plantean las hipótesis sobre las que se sostiene que, las características del CEO o de la dirección de la empresa pueden ejercer una influencia sobre la internacionalización de las EF españolas. En el tercer apartado se describen la muestra y los modelos utilizados en el estudio. En el cuarto apartado se presentan los resultados obtenidos, y en el último apartado se comentan a modo de resumen las principales conclusiones alcanzadas.

## **2. Literatura e hipótesis**

Las decisiones en las empresas las toman los directivos y en particular la política de la empresa la tiene que poner en marcha el CEO. Las capacidades intelectuales del CEO, que demuestren estar abiertos al cambio, al conocimiento de nuevas culturas, y que posean relaciones con personas de otros países, desempeñará un papel importante en el éxito de la internacionalización de la empresa (Herrmann y Datta, 2005). Se han obtenido resultados en los que los CEOs con alto nivel educativo son más capaces de desarrollar habilidades para la resolución de problemas cuando surgen situaciones difíciles que requieren una alta preparación intelectual (Goll et al., 2007). Coincidimos con las investigaciones previas en que interesa que el CEO sepa abordar la resolución de problemas con un alto nivel educativo, un CEO bien formado posee más habilidades para enfrentarse a situaciones desconocidas.

Teniendo en cuenta esta suposición y basándonos en la teoría de los escalones superiores por la que los gerentes deben poseer características que les permitan procesar la información de manera efectiva proponemos la siguiente hipótesis:

**H1: Cuanto más elevado sea el nivel de estudios del CEO, mayor será el grado de internacionalización de las EF.**

Los puntos de vista sobre como llevar adelante la internacionalización de la empresa pueden ser diversos entre los miembros del Consejo y derivar en conflictos o tensiones entre propietarios, directores y CEOs (Zahra, 2003), unos pensando en qué es mejor para la empresa y otros que es mejor para la familia. Puede haber miembros de la familia que se resistan a arriesgar recursos financieros en un proceso de internacionalización por temor a perder su herencia y en otros surjan resistencia de miembros de la familia que sientan que su dominio tradicional está siendo amenazado (Zahra, 2003). En este sentido, la falta de conciencia cultural en la familia amenaza la salida al exterior de la firma y la incorporación de nuevas generaciones puede hacer variar esa tendencia.

Se puede creer que las empresas familiares son dirigidas con estilo conservador por el deseo de construir un legado y debido al riesgo elevado de fracaso, sin embargo, esta idea no es del todo cierta puesto que el relevo generacional como impulsor de nuevas oportunidades, desencadena la innovación y las posibilidades de obtener ventajas competitivas mediante la apertura al exterior (Levring y Moskowitz, 1993). Por este motivo, suponemos que cuando llegan nuevos miembros familiares a la dirección de la empresa un cambio de estrategia es probable que se produzca y por ello planteamos la siguiente hipótesis:

**H2: La incorporación de nuevas generaciones en la dirección tendrá efectos positivos en la internacionalización de las EF.**

La empresa familiar puede tener un CEO miembro de la familia o un CEO ajeno a la misma. Si el CEO pertenece a la familia empresaria, además de los objetivos de la firma, estará condicionado por otros objetivos no pecuniarios que afectan a la continuidad y transmisión de la firma a futuras generaciones (Gallizo et al., 2017) y otros condicionantes familiares que impediría la toma de decisiones libre con vistas a la internacionalización. Por tanto, se puede dar el caso que el CEO de la firma dirija la empresa, no por su experiencia sino por la función de representación familiar, es por lo que establecemos la siguiente hipótesis:

**H3: Que el CEO sea un miembro de la familia afectará negativamente a la internacionalización de las EF.**

Un plan estratégico de internacionalización permite anticipar el conocimiento de la evolución del entorno y plantear los problemas que podría implicar la misma, pudiendo diseñar a partir de ese conocimiento medidas para responder a nuevos retos. Trabajos previos han probado que la ausencia de planificación formal conduce a que la empresa obtenga unos resultados de exportación pobres (Aaby y Slater 1989), ello es debido a que disponer de un plan estratégico formalmente elaborado, reduce la incertidumbre procedente de los mercados de exportación y su estrategia puede ser implantada más eficazmente (Cavusgil y Zou, 1994). Por tanto, para que la empresa compita internacionalmente con éxito los estudios coinciden en señalar que se deben planificar formalmente los objetivos pretendidos así como los recursos necesarios para alcanzarlos (Cavusgil y Zou, 1994), por lo cual proponemos la siguiente hipótesis:

**H4: Cuando la empresa dispone de un plan estratégico a medio/largo plazo mayor es la probabilidad de internacionalización de las EF.**

Es conocido que las EF mantienen un comportamiento más conservador (Zahra et al., 2004) y se caracterizan por mantener su diferenciación a través de las mismas actividades y políticas (Gallo y Sveen, 1991). Esta forma de actuar, puede ser perjudicial en tanto en cuanto, estas empresas deben competir en un entorno cambiante y cada vez más competitivo, si quieren crecer y expandirse más allá de sus fronteras. La globalización de la economía obliga a las empresas a salir de su zona de confort y abrirse a nuevos mercados, que, en la mayoría de los casos, requieren cambios estructurales (cambios en los procesos de producción, logística o tecnología, entre otros) y para ello es necesario, además de recursos financieros y habilidades de gestión, una mentalidad abierta que permita llevarlo a cabo. En este caso, las EF se enfrentan a un objetivo contradictorio, por un lado desean crecer y expandirse al exterior y por otro, no desean perder un ápice de control ni asumir un riesgo excesivo que ponga en peligro su continuidad.

En consecuencia, como más conservadora es la familia que ostenta el control, más dificultades para cambiar sus objetivos, negocios, líneas de productos y mercados (Miller et al., 2003). En esta línea estudios previos como los de Ramón-Llorens et al. (2017) y Miller et al. (2003) observan una relación negativa entre conservadurismo e internacionalización, por lo cual proponemos la siguiente hipótesis:

**H5: Cuanto mayor sea el grado de innovación en la gestión de la empresa, mayor será la probabilidad de que la EF exporte a mercados internacionales.**

Los ejecutivos de mayor edad tienen menos resistencia física y mental y son más adversos al riesgo que los gerentes más jóvenes (Child, 1974). Supuestamente, si los CEOs llevan mucho tiempo en el cargo estarían dentro de este grupo de ejecutivos que habrían perdido capacidades innovadoras. Hay autores que argumentan que la edad gerencial está asociada negativamente con la capacidad de integrar información al tomar decisiones. Los gerentes más antiguos son menos capaces de organizar información de manera efectiva, lo que puede resultar un peor desempeño con respecto a la toma de decisiones de internacionalización (Ramón-Llorens et al., 2017). Se ha demostrado que los problemas que debe resolver un CEO con experiencia local los intenta tratar a partir de los sistemas y procesos arraigados en su mente aplicados a un nuevo contexto (Norhía y Ghoshal, 1994) y por eso le cuesta aprender a operar en nuevos entornos internacionales, en este sentido suponemos que el CEO que lleva menos tiempo en el cargo tiene una mayor predisposición a abrir nuevos mercados en países diferentes al que ha desarrollado su actividad. Por tanto, basándonos en lo anterior proponemos la siguiente hipótesis:

**H6: Cuanto más tiempo el CEO permanezca en el cargo, menor será el grado de internacionalización de las EF.**

### **3. Metodología**

#### **3.1. Selección de la muestra**

Los datos analizados en este estudio corresponden a una muestra de 1.005 empresas familiares españolas para el año 2016. La muestra de empresas utilizadas para este estudio se corresponde con la muestra de empresas utilizada en el trabajo publicado por el Instituto de la Empresa Familiar (2018). Dicha muestra se obtuvo de una muestra inicial más amplia de 94.565 empresas españolas que cumplían con la definición de empresa familiar propuesta por el Instituto de la Empresa Familiar (2015). Dicha definición, se basa en los porcentajes de capital en manos de la familia propietaria, no obstante, tiene en cuenta que no es adecuado aplicar los mismos porcentajes para todas las empresas, ya que, en empresas con una propiedad más dispersa, no es necesario un porcentaje de propiedad tan elevado para ejercer el control sobre la compañía. En base a esta consideración, una empresa adquiere la consideración de empresa familiar en los siguientes casos:

- Estructura de propiedad dispersa (ningún accionista posee más del 50% del capital). La empresa será familiar si una persona o familia posee más de un 5% individual o un 20% en su conjunto y además el accionista persona física es miembro del Consejo de Administración o son accionistas con más del 20% del capital y directivo. En caso contrario la empresa será clasificada como no familiar.
- Estructura de propiedad concentrada (algún accionista posee más del 50% del capital). La empresa será familiar cuando el accionista familiar controle la propiedad con un porcentaje elevado (50,01%), o bien en la que existan accionistas-directores con una participación superior al 50,01%. Siendo no familiares las empresas que no cumplan este criterio.

Tal y como se detalla en Instituto de la Empresa Familiar (2018), la muestra final de 1.005 empresas se obtuvo a través de una selección aleatoria siguiendo un procedimiento aleatorio sistemático de las bases telefónicas existentes. En cuanto a la

distribución de la muestra, se planteó una estratificación de la muestra atendiendo a la comunidad autónoma, tamaño de la empresa y actividad, consiguiendo de este modo una muestra altamente representativa del tejido empresarial familiar español.

Los datos económicos y financieros de las empresas, se han obtenido de la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos). Mientras que la información relativa a las características de la dirección de la empresa, a la gestión de la misma, así como a su participación en mercados internacionales, se obtuvieron a través de entrevistas telefónicas realizadas al CEO o máximo responsable de la empresa mediante cuestionario estructurado.

En la Tabla 1 podemos observar cómo se distribuyen las empresas de la muestra por tamaño (según número de trabajadores) y actividad (NACE-REV. 2):

Tabla 1. Distribución de empresas según actividad y dimensión.

ACTIVIDAD	MICRO	PEQUEÑA	MEDIANA	GRANDE	TOTAL
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	9	18	2	0	29
Industrias extractivas	1	3	0	0	4
Industria manufacturera	39	147	25	3	214
Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado	1	1	0	0	2
Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación	1	3	1	0	5
Construcción	56	67	6	0	129
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas	118	174	20	0	312
Transporte y almacenamiento	15	38	5	1	59
Hostelería	12	47	7	1	67
Información y comunicaciones	5	13	4	1	23
Actividades financieras y de seguros	3	3	0	0	6
Actividades inmobiliarias	9	5	0	0	14
Actividades profesionales, científicas y técnicas	13	29	4	0	46
Actividades administrativas y servicios auxiliares	9	23	7	2	41
Educación	2	7	2	0	11
Actividades sanitarias y de servicios sociales	3	12	3	1	19
Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	3	8	1	0	12
Otros servicios	3	8	1	0	12
<b>TOTAL</b>	<b>302</b>	<b>606</b>	<b>88</b>	<b>9</b>	<b>1.005</b>

Tal y como podemos observar, la muestra está compuesta en su mayoría por pequeñas empresas (entre 10 y 49 trabajadores) que representan un 60,30% del total de empresas de la muestra. A continuación, se situarían las microempresas (menos de 10 trabajadores) que aportan el 30,05% de las empresas. Y con una menor representación tenemos las medianas empresas (entre 50 y 249 trabajadores) y las grandes empresas (más de 250 trabajadores) que aportan el 8,76% y el 0,90% del total de empresas, respectivamente. En cuanto a actividades, las que cuentan con una mayor representación son “Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos de motor y motocicletas” que aporta el 31,04% de las empresas y la “industria manufacturera”, que aporta el 21,29%. Más alejado en peso ya se encontraría la “construcción” (12,84%).

### 3.2. Definición del modelo

Para analizar la influencia que las características de la dirección de la empresa o CEO ejercen sobre la internacionalización de las EF, hemos estimado dos modelos de regresión. En el primero (Modelo P), y con el fin de estimar la predisposición a exportar o a no exportar de las EF, hemos estimado un modelo de regresión Probit, ya que este modelo se considera apropiado para explicar variables dependientes binarias (0/1). Lo que nos permitirá distinguir entre EF exportadoras y no exportadoras.

En el segundo modelo (Modelo T), hemos estimado un modelo Tobit para analizar si las características del CEO o de la dirección de la empresa, influyen o no, en el grado de internacionalización de las EF. Este tipo de modelo de regresión se considera adecuado cuando el rango de la variable dependiente está restringido de alguna manera. Es decir, presenta unos valores mínimos y/o máximos que están acotados. Una característica importante de los datos es que el valor de la variable puede ser cero para varias observaciones. Esta característica destruye la linealidad y, por tanto, la aplicación del método de mínimos cuadrados sería claramente inadecuada (Fernández y Nieto, 2005). En nuestro caso, la variable dependiente se refiere a la intensidad de exportación, de ese modo, la variable quedaría acotada al cero por ciento (0%) si la empresa no exporta y en valores positivos, que podrían alcanzar hasta al cien por cien (100%) si la empresa exportara la totalidad de sus ventas. En consecuencia, la estimación de Tobit nos permite abordar esta consideración particular de los extremos en la variable dependiente.

Las variables utilizadas se describen a continuación y se resumen en la Tabla 2.

#### VARIABLES DEPENDIENTES

El proceso de internacionalización de las empresas se puede analizar como un proceso evolutivo, que ocurre en varias etapas, y que podría clasificarse según la participación gradual que poseen las compañías en los mercados internacionales. No todas las compañías recorrerán todo el camino de la internacionalización, sino que muchas de ellas, restringirán su participación internacional a una estrategia oportunista respondiendo a pedidos no planificados de clientes y/o distribuidores extranjeros (Cavusgil, 1984). Por otro lado, también se podría abordar la actividad exportadora de las empresas a través de los posibles modos de penetración en los mercados internacionales; esto es, exportación, cooperación, alianzas e inversión directa en el exterior (Root, 1994; Durán, 1994). No obstante, en este trabajo, y al igual que en otros estudios previos (Fernández y Nieto, 2005; Monreal y Sánchez, 2017), el grado de internacionalización de las EF españolas se ha calculado mediante datos referentes a su actividad exportadora. Para ello, hemos utilizado dos variables dependientes que son; la predisposición a exportar y la intensidad de exportación, las cuales han sido habitualmente utilizadas en la literatura para capturar el comportamiento exportador de las empresas (Bonaccorsi, 1992; Calof, 1993; Wakelin, 1998; Sullivan, 1994).

- **Predisposición a exportar:** la variable tomará un valor igual a 1, si la empresa exporta y un valor igual a 0, si no lo hace.
- **Intensidad de exportación:** la variable se calcula como la proporción de ventas de exportación en relación a las ventas totales de la compañía.

## Variables Independientes

**Nivel de estudios del CEO:** esta variable recoge el máximo nivel académico alcanzado por el CEO de la empresa. Para determinar el nivel de estudios del CEO hemos usado la siguiente escala: la variable toma el valor 1 si el CEO no tiene estudios universitarios, el valor 2 si tiene estudios universitarios y el valor 3 si tiene estudios de postgrado. Estudios previos han encontrado una relación positiva entre esta variable y la internacionalización de la empresa (Ramón-Llorens et al., 2017; Barroso et. al., 2011; Cavusgil y Naor, 1987; Hsu et al., 2013).

**Generación que dirige la empresa:** se ha incluido como variable dicotómica, dónde la variable toma el valor 1 cuando el CEO que dirige la empresa pertenece a la primera generación y el valor 0 cuando corresponde a segunda generación o posteriores. Literatura previa sugiere que la sucesión a la siguiente generación puede afectar en negativo al proceso de internacionalización (Okoroafo, 1999) o en positivo (Fernández y Nieto, 2005; Menéndez-Requejo, 2005), de modo que mayor investigación es necesaria.

**CEO es un miembro de la familia:** ésta constituye una variable dicotómica que toma el valor 1 cuando el CEO es un miembro de la familia que ostenta el control de la sociedad, y el valor 0 cuando el CEO es un profesional externo al núcleo familiar. La naturaleza del CEO puede implicar diferentes habilidades de gestión (Finkelstein y Hambrick, 1996) y generar diferentes tipos de problemas de agencia (Jensen y Meckling, 1976), lo que sin duda afectará al desempeño de la compañía. Estudios como los de Alayo et al. (2018) encuentran que una alta concentración de miembros de la familia en puestos directivos dificulta el proceso de internacionalización empresarial.

**Plan estratégico a medio/largo plazo:** se ha incluido como variable dicotómica, dónde toma el valor 1 si la empresa dispone de un plan estratégico a medio/largo plazo y el valor 0 si no dispone del mismo. El proceso de internacionalización requiere de una planificación estratégica por parte de la empresa, ya que ésta necesitará recursos de distintos tipos (tanto financieros, habilidades directivas...) que permitan a la empresa extenderse fuera de las fronteras nacionales, como señalan diferentes estudios (Hymer, 1976; Dunning, 1988), reduciendo así la incertidumbre procedente de los mercados de exportación. Trabajos previos como el de Aragón y Monreal (2008) encuentran que la existencia de un plan estratégico formalizado explica la mayor actividad exportadora para el caso de las pymes industriales españolas. Así mismo, otros trabajos como los de Cavusgil (1984) o Diamantopoulos e Inglis (1988), concluyen que la formalización de un plan estratégico, dónde figuren los objetivos a alcanzar, así como los recursos necesarios para alcanzarlos, implica una actitud de la empresa favorable a la exportación.

**Conservadurismo/innovación:** esta variable pretende recoger el nivel de innovación en la gestión de la empresa. Para ello, hemos construido una variable que toma valores entre 0 y 7. Reflejando 0 el comportamiento más conservador posible y 7 el más innovador. Esta escala ha sido medida a través de 7 ítems de respuesta del cuestionario que hacen referencia a si en los últimos tres años la empresa ha acometido: (1) entrada a nuevos negocios/sectores, (2) nuevos mercados (geográficos), (3) introducción o mejora de bienes y servicios, (4) introducción o mejora de métodos de producción, sistemas logísticos o actividades de apoyo, (5) implantación de nuevos métodos organizativos (procedimientos, organización del trabajo y relaciones externas), (6) implantación de



nuevos conceptos comerciales (packaging, promoción, canales y precios) y (7) mantenimiento de relaciones investigadoras con universidades y/o centros de investigación. Estudios previos como los de Ramón-Llorens et al. (2017) y Miller et al. (2003) observan una relación negativa entre conservadurismo e internacionalización.

**Antigüedad en el cargo del CEO:** recoge el número de años que el CEO ha ocupado el cargo en la firma (desde su nombramiento hasta la fecha en que se realiza la encuesta, esto es 2016). Esta variable ha sido tomada en forma de logaritmo para minimizar la asimetría, dada su elevada variabilidad. Esta variable ha sido utilizada comúnmente en la literatura sobre alta dirección y gobierno corporativo. Estudios previos como los de Barroso et al. (2011), Kor (2006), Kaymak y Bektas (2008), McIntyre, Muphy, y Mitchel, (2007) encuentran una relación negativa entre el número de años que el CEO ocupa el cargo y el nivel de internacionalización de la empresa.

### VARIABLES DE CONTROL

**Dimensión (Ln Ventas):** como indicador del tamaño empresarial hemos tomado el logaritmo natural de la cifra de ventas de la compañía. El tamaño puede estar relacionado con numerosas características de las empresas, y por eso es habitual su inclusión como variable de control (Hsu et al., 2013; Zahra, Neubaum y Naldi, 2007) también en estudios sobre empresa familiar (Ramón-Llorens et al., 2017; Barroso et al. 2011; Fernández y Nieto, 2005). En este caso, esta variable puede ser representativa de los recursos disponibles de la firma para afrontar la internacionalización, por lo que se podría esperar una influencia positiva de la misma, tal y como sugieren Cerrato y Piva (2012); Zahra et al. (2007) o Ramón-Llorens et al. (2017). No obstante, otros estudios muestran que menores recursos disponibles no suponen necesariamente un obstáculo para la internacionalización (Bonaccorsi, 1992; Calof, 1993)

**Sector:** dado que la muestra incluye empresas de distintos sectores, y esto puede afectar al nivel de internacionalización de la compañía (Rivas et al., 2009) es necesario incluirlo como variable de control en el estudio. Esta variable se ha calculado para cada empresa, como la media del grado de internacionalización del sector en el que opera, tal y como se realizó en Fernández y Nieto (2005).

**Autonomía financiera:** medida como el cociente entre el patrimonio neto de la empresa y el total de activos de la misma. Es de esperar que una empresa con elevados niveles de endeudamiento no disponga de los recursos necesarios para acometer un proceso de internacionalización, ya que normalmente éste exige de adaptación de productos y/o servicios, mercados y tecnología. Por lo que podemos esperar una relación positiva entre ambas variables. En este sentido, las EF prefieren mantener el control de sus decisiones financieras, participando poco en el mercado de capitales o limitando la entrada de nuevos socios que puedan poner en peligro su continuidad. Por ello, las EF suelen tener más dificultades para disponer de los recursos financieros suficientes, lo que limita que las posibilidades de crecimiento de la empresa, dependan en gran medida de su capacidad de autofinanciación.

**Edad (Ln Edad):** calculada como el número de años desde la constitución de la compañía. Dichos valores han sido tomados en forma de logaritmo natural con el objetivo de minimizar la asimetría, debido a la elevada variabilidad que presenta esta variable. La inclusión de la edad como variable de control es habitual en la literatura

(Andres, 2014; Arosa et al., 2010; Cabrera-Suárez y Martín-Santana, 2015). La edad es vista como la habilidad de la compañía para competir en un entorno altamente competitivo como es el mundo empresarial. Hemos incluido esta variable porque las compañías más longevas tienden a una mayor internacionalización de sus operaciones (Calof, 1993; Zahra et al., 2007). Sin embargo, Barroso et al. (2011) observaron una relación inversa en las empresas cotizadas españolas.

Tabla 2. Variables del modelo.

<b>Variables Dependientes</b>	
Predisposición exportar	Variable dicotómica (1 exporta; 0 no exporta)
Intensidad de exportación	Ventas exportación / total ventas
<b>Variables independientes</b>	
Estudios del CEO	La variable toma el valor 1 si el CEO no tiene estudios universitarios, el valor 2 si tiene estudios universitarios y el valor 3 si tiene estudios de universitarios postgrado.
Generación que dirige la empresa	Variable dicotómica (1 1ª generación; 0 otras)
CEO Familiar	Naturaleza del CEO (1 familiar; 0 externo)
Plan Estratégico	Variable dicotómica (1 sí existe; 0 no existe)
Conservadurismo/Innovación	La variable toma el valor 0 cuanto menor es el grado de innovación y el valor 7 cuanto mayor es el grado de innovación.
Antigüedad del CEO	Logaritmo natural de los años en el cargo
<b>Variables de control</b>	
Dimensión	Logaritmo natural del total ventas
Sector	$\frac{Ventas\_medias\_exportación\_sectores}{Ventas\_medias\_totales\_sectores}$
Autonomía Financiera	$\frac{Patrimonio\_Neto}{Total\_Activo}$
Edad	Logaritmo natural de los años desde su constitución

De modo que el modelo se puede representar tal y como se describe en la ecuación (1):

$$INT = \beta_0 + \beta_1 ESTUDIOS + \beta_2 GENERACIÓN + \beta_3 FAMILIAR + \beta_4 PLANESTRAT + \beta_5 CONSERV / INNOV + \beta_6 ANTIGÜEDAD + \beta_7 DIMENSIÓN + \beta_8 SECTOR + \beta_9 AUTOFINAN + \beta_{10} EDAD \quad (1)$$

Dónde INT es la predisposición a exportar para el modelo P y la intensidad de exportación para el modelo T.

## 4. Resultados

### 4.1. Estadísticos descriptivos y correlaciones

Tabla 3. Estadísticos descriptivos.

	Obs.	Mean	Std. Dev.	Min.	Max.
Propensión exportar	1005	0,3154	0,4649	0	1
Intensidad exportación	1005	0,1000	0,2169	0	1
Estudios	1001	1,5225	0,5155	1	3
Generación	1005	0,4796	0,4998	0	1
Familiar	1005	0,9025	0,2968	0	1
Plan Estratégico	971	0,3532	0,4782	0	1
Conserv/Innov	1005	3,1542	1,9873	0	7
LnAntigüedad	1005	2,6062	0,8719	0	4,094345
Dimensión (Ln ventas)	925	7,5561	1,3166	0,45	13,13
Sector	1005	0,1022	0,5376	0,03	0,19
Autonomía Fin.	935	0,4428	0,4053	-5,53	1
LnEdad	1005	3,0224	0,4936	1,1	4,6

La tabla 3 muestra los estadísticos descriptivos de las variables utilizadas, teniendo en cuenta que, algunas de ellas son variables dicotómicas. Concretamente, se muestra el valor medio, la desviación estándar y los valores máximos y mínimos de las variables del modelo. Los resultados muestran que alrededor de un 31% de las empresas de la muestra, realizan actividad exportadora. Y que, en términos medios, el 10% del total de ventas de las empresas de la muestra se realizan al exterior.

En cuanto a las variables independientes, en relación al nivel de estudios del CEO observamos que la media se sitúa en unos valores intermedios entre estudios no universitarios (1) y estudios universitarios (2). En cuanto a la generación que dirige la empresa, casi la mitad de las empresas de la muestra están dirigidas por la primera generación, mientras que el resto están dirigidas por segundas o posteriores generaciones. En cuanto a la naturaleza del CEO, en el 90% de los casos el CEO es un miembro de la familia propietaria. Respecto a la existencia de un plan estratégico a medio/largo plazo, tan solo alrededor del 35% de las empresas reconoce su existencia. Respecto al grado de conservadurismo, en una escala 0-7 las EF han obtenido un 3,15 en términos medios lo que reflejaría un comportamiento más bien conservador por su parte. Por último, la antigüedad del CEO en el cargo en términos medios equivaldría a 13,55 años.

Tabla 4. Pairwise correlations y factor de inflación de la varianza (VIF)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	VIF
(1)Propensión exportar	1												
(2)Intensidad exportación	0.679*	1											
(3)Estudios	0.094*	0.116*	1										1.14
(4)Generación	-0.013	-0.002	-0.164*	1									1.16
(5)Familiar	-0.051	-0.082*	-0.18*	0.067*	1								1.10
(6)Plan Estratégico	0.136*	0.121*	0.159*	-0.004	-0.066*	1							1.16
(7)Conserv/Innov	0.254*	0.151*	0.153*	-0.028	-0.035	0.347*	1						1.24
(8)Antigüedad	0.023	-0.046	-0.243*	0.123*	0.263*	-0.055	-0.074*	1					1.18
(9)Dimensión	0.263*	0.209*	0.070*	-0.091*	-0.070*	0.143*	0.269*	0.019	1				1.16
(10)Sector	0.353*	0.263*	-0.011	-0.125*	0.029	0.000	0.125*	0.044	0.193*	1			1.10
(11)Autonomía Fin.	0.043	0.022	0.007	-0.054	0.023	0.001	-0.019	0.020	0.086*	0.051	1		1.05
(12)Edad	0.053	0.004	0.017	-0.272*	-0.008	-0.019	-0.047	0.187*	0.157*	0.182*	0.167*	1	1.23

\*p<0.05

La tabla 4 muestra la matriz de correlaciones de Pearson para testar la multicolinealidad del modelo. Tal como se puede observar, la correlación entre las variables es baja y poco significativa, ya que ningún coeficiente de correlación supera el 0,70. Además para complementar este análisis, se proporciona el factor de inflación de la varianza (VIF). Podemos observar en este sentido, que todos los VIF son estrictamente menores a 2, por lo que los resultados no están sesgados debido a la multicolinealidad.

#### 4.2. Resultados de regresión

Tabla 5. Resultados modelos empíricos.

	(P)		(T)	
	Coef.	Z	Coef.	t
Estudios	0.2264	2.53**	0.1112	2.52**
Generación	0.1384	1.21	0.0660	1.43
Familiar	-0.1209	-0.76	-0.0633	-0.83
Plan Estratégico	0.1079	2.28**	0.0559	2.51**
Conserv/Innov	0.1259	4.51***	0.0392	4.16***
Antigüedad	0.0836	1.38	0.0114	0.49
Dimensión	0.2140	5.51***	0.0793	8.76***
Sector	8.5118	12.78***	3.289	6.20***
Autonomía Fin.	0.0861	0.68	0.0184	0.35
LnEdad	-0.1327	-0.96	-0.0674	-0.89
Cons.	-3.6598	-6.64***	-1.3155	-6.49***
Sigma			0,4497	
N	891		891	
Log pseudolikelihood	-		-417.6333	
Pseudo R <sup>2</sup>	454.1174		0.1868	
	0.1857			

\* p <0.1; \*\* p<0.05; \*\*\* p<0,01

Error estándar ajustado para 18 clusters en Sector

La Tabla 5 muestra los resultados de los modelos de regresión estimados. En el primero (Modelo P) la variable dependiente se refiere a la predisposición a exportar de las EF, dónde la variable tomará un valor igual a 1, si la empresa exporta y un valor igual a 0, si no lo hace. En el segundo (Modelo T) la variable dependiente es la intensidad de exportación de las EF, calculada como la proporción de ventas de exportación en relación a las ventas totales de la compañía.

En cuanto a las variables objeto de estudio, observamos que el nivel de estudios del CEO ejerce una influencia positiva y estadísticamente significativa en ambos modelos sobre la internacionalización de las EF. Esto significa que la probabilidad de que la EF sea exportadora aumenta cuanto mayor es el nivel de estudios del CEO. Del mismo modo, un mayor nivel de estudios también influye positivamente en la intensidad de la exportación. Estos resultados son coincidentes con otros estudios previos (Fernández y Nieto, 2005; Ramón-Llorens et al., 2007; Barroso et al., 2011; Cavusgil y Naor, 1987; Hsu et al., 2013; Simpson y Kujawa, 1974) por lo que se acepta nuestra hipótesis 1 y concluimos que, a mayor nivel de estudios del director ejecutivo, mayor es la capacidad para la internacionalización de las EF.

En cuanto al resto de variables relacionadas con las características del CEO (miembro de la familia y antigüedad en el cargo ninguna de ellas ejerce una influencia estadísticamente significativa sobre la internacionalización, por lo que rechazamos las hipótesis 3 y 6. Estos resultados son coincidentes con los resultados de trabajos previos como los de Merino et al. (2014) y Calabrò y Mussolino (2011).

En cuanto a la existencia de un plan estratégico a medio/largo plazo, ésta ejerce una influencia positiva y estadísticamente significativa en ambos modelos. Este resultado refuerza la idea de que la internacionalización en la EF requiere de una planificación estratégica a más largo plazo, pues es sabido que las EF suelen ser más reacias a expandirse internacionalmente (Casado et al., 1997) y que suelen iniciar los procesos de internacionalización con mayor lentitud, pero orientando sus actividades a negocios que, a largo plazo, pueden considerarse estratégicamente más importantes (Fernández y Nieto, 2005). Por lo que aceptamos la hipótesis 4 la cual establece que la existencia de un plan estratégico en las EF influye positivamente a la internacionalización de este tipo de empresas.

En relación a la variable conservadurismo/innovación se confirma su elevada influencia sobre la internacionalización de las EF. Mostrando como un mayor grado de innovación (menor conservadurismo) en la gestión de la compañía, facilita los cambios necesarios en productos, servicios o mercados requeridos para la internacionalización (Miller et al., 2003). Por tanto, aceptamos la hipótesis 5 dónde se establece que a mayor grado de innovación mayor probabilidad de que las EF exporten y que además lo hagan con mayor intensidad. Estos resultados estarían en la misma línea que los obtenidos en Ramón-Llorens et al. (2017) quedando demostrado que el estilo de gestión influye en el proceso de internacionalización.

En referencia a la generación que dirige la compañía, observamos que ésta no ejerce una influencia estadísticamente significativa en ninguno de los modelos. Por lo que no habría diferencias en cuanto a internacionalización de las EF entre la generación del fundador y posteriores generaciones. Por lo que rechazamos la hipótesis 2. La ausencia de significación estadística es coincidente con lo observado en Ramón-Llorens et al.

(2017). Este resultado no resulta sorprendente, dado que en la literatura se han observado resultados de signo contrario. Mientras algunos observaban que la internacionalización podía disminuir con las siguientes generaciones (Okoroafo, 1999), otros sugieren que la internacionalización aumenta cuando la compañía está controlada por la segunda generación (Fernández y Nieto, 2005; Menéndez y Requejo, 2005).

Por último, en relación a las variables de control observamos que tanto la dimensión como el sector ejercen una influencia estadísticamente significativa tanto sobre la propensión a exportar como sobre la intensidad de la misma. Los resultados mostrarían que las empresas de mayor dimensión presentan unos mayores niveles de internacionalización. Este resultado estaría en línea con otros trabajos previos (Cerrato y Piva, 2012; Zahra et al., 2007 y Ramón-Llorens et al., 2017) que relacionan mayores recursos disponibles con una mayor internacionalización de las empresas. En cuanto al sector, ésta se muestra como en trabajos previos (Rivas et al., 2009 y Fernández y Nieto, 2005) de nuevo como una variable de control altamente significativa, lo que demuestra que tanto la propensión como la intensidad a la internacionalización viene muy determinada por el sector en el que opera la empresa, ya que pertenecer a un sector u otro implica mayor complejidad a la hora de adaptar productos/servicios, procesos o tecnología entre otros aspectos.

Por otro lado, ni la autonomía financiera y ni la edad de la empresa han mostrado una influencia estadísticamente significativa sobre la internacionalización de la compañía.

## 5. Conclusiones

Este trabajo analiza la influencia que las características de la dirección de la empresa y el estilo de gestión de la misma, ejercen sobre el grado de internacionalización de las EF españolas. Para ello, hemos analizado una muestra de 1.005 empresas familiares representativas del tejido empresarial español para el año 2016.

En el estudio se ha analizado mediante modelos econométricos (Probit y Tobit) qué variables influyen tanto en la propensión a exportar, como en la intensidad de exportación. En el análisis se han tenido en cuenta tanto variables económico-financieras de las empresas como variables cualitativas relacionadas con la dirección de las mismas.

Los resultados del modelo de regresión muestran que el nivel de estudios del CEO, la existencia de un plan estratégico a medio/largo plazo en la empresa, así como un mayor grado de innovación en productos, procesos, mercados... o lo que es lo mismo, menor grado de conservadurismo, influyen de manera positiva y estadísticamente significativa tanto en una mayor predisposición a exportar como en la intensidad de exportación de las EF.

En este sentido, que el CEO tenga un nivel de estudios superior puede influir en una mayor capacidad para afrontar situaciones estratégicas nuevas, procesar información y afrontar nuevas situaciones organizativas en la empresa. Unas mayores habilidades de gestión, así como el conocimiento de idiomas pueden ser entre otros factores, determinantes para que la dirección de la empresa, tenga una mentalidad más abierta que favorezca el proceso de internacionalización. Del mismo modo, el hecho de tener un plan estratégico formal, a medio/largo plazo hace que la dirección de la empresa se plantee y visualice cuáles van a ser los objetivos a alcanzar, así como los recursos

(financieros, humanos, organizativos...) que va necesitar para llevarlos a cabo, lo cual facilita la toma de decisiones y la visión de estas compañías.

A su vez, el proceso de internacionalización requiere de una predisposición de adaptación a los cambios, que en muchos casos requiere salir a los mercados internacionales. No es de extrañar que, en este camino de apertura al exterior, la empresa requiera introducir y/o adaptar sus productos, mejorar sus sistemas logísticos o deba introducir nuevos conceptos comerciales (packaging, promoción, precio...) que sean más atractivos para ese mercado objetivo y que difieran de los que ofrece en el mercado doméstico. Por tanto, los resultados confirman que una mayor predisposición a la innovación por parte de las EF ejerce una relación positiva hacia el proceso de salida al exterior.

Por último, los resultados del modelo muestran que la generación que dirige la empresa, el hecho de que el CEO sea o no miembro de la familia, así como la antigüedad del CEO en el cargo, no aparecen como variables influyentes ni en la predisposición a exportar ni en la intensidad de exportación.

Como futuras líneas de investigación se podrían incluir además de otras variables relacionadas con las características del CEO (experiencia previa en procesos de internacionalización, en la propia industria, o en cargos de alta dirección...) otros aspectos que expliquen los motivos y formas de los procesos de internacionalización de las EF españolas. Algunos de ellos, podrían abordar cuales son los objetivos prioritarios que motivan a estas empresas a salir al exterior (aumento de beneficios, proporcionar oportunidades, garantizar la supervivencia o aumentar la dimensión) o cuales son las principales barreras que encuentran las EF a la hora de afrontar este proceso; ya sea, la falta de personal cualificado, la dificultad para encontrar socios, el coste o la escasa financiación externa o el temor a perder el control, entre otros. Por último, futuras líneas podrían incluir además el modo en el cual las EF se internacionalizan, si lo hacen a través de exportación, alianzas estratégicas, inversión directa u otras formas. Y analizar si existen diferencias en cuanto a los factores determinantes según sea la estrategia elegida para este proceso.

### Referencias:

- Aaby, N.-E. y Slater, S.F. (1989). "Managerial influences on export performance: a review of the empirical literature 1978-88". *International Marketing Review*, 6(4), pp.53-68.
- Alayo, M.; Maseda, A.; Iturralde, T. y Arzubiaga, U. (2018). "Internationalization and entrepreneurial orientation of family SMEs: The influence of the family carácter". *International Business Review*, 28, pp.48-59.
- Andres, C. (2014). "Large shareholders and firm performance-An empirical examination of founding-family ownership". *Journal of Corporate Finance*, 14, pp.431-445.
- Aragón, A. y Monreal, J. (2008). "La estrategia como factor de internacionalización de la pyme española". *Revista Internacional de la Pequeña y Mediana Empresa*, 1(1), pp.37-61.
- Arosa, B.; Iturralde, T. y Maseda, A. (2010). "Outsiders on the board of directors and firm performance: Evidence from Spanish non-listed family firms". *The Journal*

*of Family Business Strategy*, 1(4), pp.236-245.

- Barroso, C.; Villegas, M. M., y Pérez-Calero, L. (2011). “Board influence on a firm’s internationalization”. *Corporate Governance: An International Review*, 19(4), pp.351– 367.
- Bonaccorsi, A. (1992). “On the relationship between firm size and export intensity”. *Journal of International Business Studies*, 23(4), pp. 605–635.
- Cabrera-Suárez, M.K. y Martín-Santana, J.D. (2015). “Board composition and performance in Spanish non-listed family firms: The influence of type of directors and CEO duality”. *Business Research Quarterly*, 18, pp. 213-229.
- Calabrò, A. y Mussolino, D. (2011). “How do boards of directors contribute to family SME export intensity? The role of formal and informal governance mechanisms”. *Journal of Management & Governance*, 17, pp. 363-403.
- Calof, J. L. (1993). “The impact of size on internationalization”. *Journal of Small Business Management*, 31(4), pp.60–69.
- Casado, F.; Merino, F.; Salas, V. y Solé, J. (1997). “Eficiencia de las empresas familiares industriales en España”. *Barcelona Management Review*, 4, pp. 42-52.
- Casson, M. (1999). “The economics of family firm”. *Scandinavian Economic History Review*, 47, pp. 10-23.
- Caves, R. E. (1996). “Multinational enterprise and economic analysis”. MA: Harvard University Press.
- Cavusgil, S. T. (1984). “Organizational Characteristics Associated with ExportActivity”. *Journal of Management Studies*, 21(1), pp. 3-20.
- Cavusgil, S. T. y Naor, J. (1987). “Firm and management characteristics as discriminators of export marketing activity”. *Journal of Business Research*, 15(3), pp. 221–235.
- Cavusgil, S. T. y Zou, S. (1994). “Marketing Strategy-Performance Relationship: An Investigation of the Empirical Link in Export Market Ventures”. *Journal of Marketing*, 58(1), pp. 1-21.
- Cerrato, D. y Piva, M. (2012). “The internationalization of small and medium-sized enterprises: The effect of family management, human capital and foreign ownership”. *Journal of Management & Governance*, 16, pp. 617–644.
- Chami, R. (1999). “*What is different about family businesses?*” Working Paper 01/70, Notre Dame University and International Monetary Fund Institute.
- Child, J. (1974). “Managerial and organizational factors associated with company performance”. *Journal of Management Studies*, 11(1), pp. 13–27.
- Claver, E.; Rienda, L. y Quer, D. (2007). “The internationalisation process in family firms: Choice of market entry strategies”. *Journal of General Management*, 33(1), pp. 1–14.
- Contractor, F. J.; Kumar, V. y Kundu, S. K. (2007). “Nature of the relationship between international expansion and performance: The case of emerging market firms”. *Journal of World Business*, 42(4), pp. 401–417.
- Daily C.M. y Near J.P. (2000). “CEO satisfaction and firm performance in family firms: divergence between theory and practice”. *Social Indicators Research*, 51(2),



pp. 125-170.

- Diamantopoulos, A. y Inglis, K. (1988). “Identifying differences between high-and low-involvement Exporters”. *International Marketing Review*, 5 (2), pp. 52-60.
- Dunning, J.H. (1988). “Explaining International Production”. Unwin Hyman.
- Durán, J.J. (1994). “Factores de competitividad en los procesos de internacionalización de la empresa”. *ICE: Revista de economía*, 735, pp. 21-42.
- Fernández, Z. y Nieto, M. (2005). “Internationalization strategy of small and medium sized family businesses: Some influential factors”. *Family Business Review*, 18(1), pp.77–89.
- Finkelstein, S. y Hambrick, D. C. (1996). “Strategic leadership: Top executives and their effects on organizations”. *Minneapolis: West Publishing*.
- Gallizo, J.L.; Mar-Molinero, C.; Moreno, J. y Salvador, M. (2017). “Family business and value-added distribution: a socioemotional wealth approach”. *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, 30(1), pp. 2-22.
- Gallo, M. A. y Pont, C. G. (1996). “Important factors in family business internationalisation”. *Family Business Review*, 9(1), pp. 45–59.
- Gallo, M., y Sveen, J. (1991). “Internationalizing the family business: Facilitating and restraining factors”. *Family Business Review*, 4(2), pp. 181–190.
- Galve-Górriz C. y Salas-Fumás, V. (2011). “Family ownership and firm performance: The net effect of productive efficiency and growth constraints”. *Innovar*, 21(40), pp. 155-170.
- Goll, I.; Johnson, N. B. y Rasheed, A. A. (2007). “Knowledge capability, strategic change, and firm performance; the moderating role of the environment”. *Management Decision*, 45(2), pp. 161–179.
- Herrmann, P. y Datta, D. K. (2005). “Relationship between top management team characteristics and international diversification: An empirical investigation”. *British Journal of Management*, 16(1), pp. 69–78.
- Hsu, W.T.; Chen, H.L. y Cheng, C.Y. (2013). “Internationalization and firm performance of SMEs: The moderating effects of CEO attributes”. *Journal of World Business*, 48, pp. 1-12.
- Hymer, S. (1976). “The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment”. MIT Press, Boston MA.
- Instituto de la Empresa Familiar (2015). “La Empresa Familiar en España”. *Editado por IEF*.
- Instituto de la Empresa Familiar (2018). “Factores de competitividad y análisis financiero en la empresa familiar”. *Editado por IEF*.
- Jensen, M. y Meckling, W. (1976). “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”. *Journal of Financial Economics*, 3, pp. 305-360.
- Kaymak, T. y Bektas, E. (2008). “East meets West? Board characteristics in an emerging market: Evidence from Turkish banks”. *Corporate Governance: An International Review*, 16, pp. 550– 561.

- Kor, Y. (2006). “Direct and interaction effects of top management team and board compositions on R&D investment strategy”. *Strategic Management Journal*, 27, pp. 1081–1099.
- Levering, R. y Moskowitz, M. (1993). “The ten best companies to work for in America”. *Business and Society Review*, 85(1), pp. 26-38.
- McIntyre, M. L.; Muphy, S. A. y Mitchel, P. (2007). “The top team: Examining board composition and firm performance”. *Corporate Governance*, 7(5), pp. 547–561.
- Menéndez-Requejo, S. (2005). “Growth and internationalization of family businesses”. *International Journal of Globalisation and Small Business*, 1, pp.122–133.
- Merino, F.; Monreal-Pérez, J. y Sánchez-Marín, G. (2014). “Family SMEs’ internationalization: Disentangling the influence of familiness on Spanish firms’ export activity”. *Journal of Small Business Management*, 48, pp. 116-151.
- Miller, D.; Steier, L. y Le Breton-Miller, I. (2003). “Lost in time: Intergenerational succession, change, and failure in family business”. *Journal of Business Venturing*, 18, pp. 513–531.
- Monreal-Perez, J. y Sánchez-Marín, G. (2017). “Does transitioning from family to non-family controlled firm influence internationalization?” *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 24(4), pp. 775-792.
- Mustakallio, M.; Autio, E. y Zahra, S. A. (2002). “Relational and contractual governance in family firms: Effects on strategic decision making”. *Family Business Review*, 15(3), pp. 205–222.
- Nielsen, B. B. y Nielsen, S. (2011). “The role of top management team international orientation in international strategic decision-making: The choice of foreign entry mode”. *Journal of World Business*, 46(2), pp.185–193.
- Nohria, N. y Ghoshal, S. (1994). “Differentiated fit and shared values: Alternatives for managing headquarters–subsidiary relations”. *Strategic Management Journal*, 15(4), pp.491–502.
- Okorafo, S. C. (1999). “Internationalization of family businesses: Evidence from Northwest Ohio, USA”. *Family Business Review*, 12, pp. 147–158.
- Pollak, R. (1985). “A transaction cost approach to familiar and households”. *Journal of Economic Literature*, 23, pp. 581-608.
- Ramón-Llorens, M.C.; García-Meca, E. y Duréndez, A. (2017). “Influence of CEO characteristics in family firms internationalization”. *International Business Review*, 26, pp. 786-799.
- Rivas, J. L.; Hamori, M. y Mayo, M. (2009). “Board composition and firm internationalization”. *Academy of Management Proceedings*, 2009(1), pp.1–6.
- Root, F.R. (1987). “Entry strategies for international markets”. Lexington, Mass.: D.C.Heath
- Simpson, C. y Kujawa, D. (1974). “The export decision process: An empirical inquiry”. *Journal of International Business Studies*, 5(1), pp. 107–117.
- Sullivan, D. (1994). “Measuring the degree of internationalization of a firm”.

*Journal of International Business Studies*, 25, pp.325–342.

- Wakelin, K. (1998). “Innovation and export behaviour at the firm level”. *Research Policy*, 26(7/8), pp. 829–841.
- Wen-Tsung, H.; Hsiang-Lan, C. y Chia-Yi, C. (2013). “Internationalization and firm performance of SMEs: The moderating effects of CEO attributes”. *Journal of World Business*, 48, pp. 1–12.
- Zahra, S. A. (2003). “International Expansion of U.S. manufacturing family businesses: The effect of ownership and involvement”. *Journal of Business Venturing*, 18(4), pp. 495–512.
- Zahra, S. A.; Hayton, J. C. y Salvato, C. (2004). “Entrepreneurship in family vs. nonfamily firms: A resource-based analysis of the effect of organizational culture”. *Entrepreneurship. Theory Practice*, 28, pp. 363–381.
- Zahra, S. A.; Neubaum, D. O. y Naldi, L. (2007). “The effects of ownership and governance on SMEs’ international knowledge-based resources”. *Small Business Economics*, 29(3), pp. 309–327.